



Departamento de Economía - Universidad Nacional del Sur

Trabajo de Grado de la Licenciatura en Economía:

***“El Sistema de Garantías en Argentina: las
SGR y los Fondos de Garantías, evolución y
situación actual”***

**Alumna: Gamero, Betiana Jimena
Profesor Asesor: Dr. Vigier, Hernán**

Febrero de 2016

I. Introducción

Las PyMEs tienen un enorme potencial para las economías del mundo, son la base donde se forman emprendedores, se crean empleos de calidad y se generan condiciones sociales más equitativas. Sin embargo, las limitaciones de acceso al crédito que sufren son un freno a su desarrollo. Más allá de las diferentes razones que impiden y obstaculizan la obtención de financiamiento a estas empresas, una de las principales causas de ello es la escasa o nula disponibilidad de garantías para hacer frente a la obtención de créditos. La utilización de garantías es una de las maneras más eficientes con que cuentan las PyMEs para acceder a los mercados financieros. Las garantías o colaterales permiten subsanar los problemas de información asimétrica, principal razón de los problemas de asignación en los mercados financieros.

Los sistemas de garantías son un instrumento que busca facilitar el acceso al crédito de las PyMEs a través de la concesión de las garantías que exige el sector bancario. Estos sistemas permiten aumentar el capital y la inversión disponibles de las pymes y levantar las barreras que impiden llegar al financiamiento en cantidades y costos razonables.

En Argentina, el primer antecedente conocido de sistemas de garantías surge con la constitución del Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA) con la sanción de la Ley Provincial Nro. 11.560 en 1994, que si bien toma la forma jurídica de sociedad anónima, tiene una participación mayoritaria de la provincia de Buenos Aires y actúa en la órbita del Ministerio de la Producción Ciencia y Tecnología de la misma provincia. El FOGABA fue creado con el objetivo de fomentar y promocionar la actividad económica en la Provincia de Buenos Aires. Un año más tarde, a partir de la promulgación de la Ley Nacional Nro. 24.467, fue introducido el sistema argentino de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Las SGR fueron creadas con el objeto de otorgar garantías a sus socios partícipes,

adoptando metodologías similares a las utilizadas en los sistemas ya desarrollados en Europa. En el año 2000, el sistema de garantías se encontraba en una etapa incipiente con sólo cinco SGR constituidas (además del FOGABA); y actualmente existen 23 Sociedades de Responsabilidad Recíproca con autorización para funcionar, además de Fondos de Garantías provinciales, donde el que mayor importancia ha tendido en los últimos años fue el FOGABA.¹

Aun cuando los objetivos de creación del sistema fueron basados en establecer un régimen de garantías que resuelva los inconvenientes de mercados incompletos o ausentes que se provocan por la escases de colaterales de las PyMEs, los resultados en un principio no han sido totalmente satisfactorios. Diversos trabajos (López, 2008; Fundación Capital, 2008; Schimmel y Rodríguez, 2011; Vigier y otros, 2010), analizan los resultados del Sistema de Garantías, y se vislumbra un principio de acuerdo en relación al escaso alcance del sistema. Sin embargo, y a partir de la impronta realizada por algunos actores del sistema, estos últimos años, parece que esta tendencia se ha revertido en parte, y esto puede significar una revitalización del sistema de garantías.

El presente trabajo consta de seis secciones, en la segunda de ellas se analiza el sistema financiero en Argentina y se describen las dificultades que enfrentan las PyMEs para su financiamiento. La tercer sección abarca el surgimiento de los Sistemas de Garantías en América Latina para luego hacer hincapié en el marco legal y las características, objetivos y funcionamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina y de los Fondos de Garantías, principalmente el FOGABA. En la cuarta se describe el rol del Estado frente a estos instrumentos. En la quinta sección se intentará detallar la evolución y resultados obtenidos desde el surgimiento de los Sistemas de Garantías hasta la actualidad. Por último, la sexta sección expone las conclusiones del trabajo.

¹ El 16 de septiembre de 2013 se constituyó el Fondo de Garantías de Entre Ríos (Fogaer S.A), y en abril de 2015 comenzó la puesta en marcha del Fondo de Garantías Público de La Rioja (FOGAPLAR). No se cuenta con datos oficiales.

II. Análisis del Sistema Financiero y las dificultades que enfrentan las PyMEs para su financiamiento.

En Argentina, la participación de las PyMEs en la generación del Producto Bruto Interno (PBI) y del empleo es del 44% y del 51% respectivamente², por lo que las dificultades que estas tienen para acceder al financiamiento, en particular bancario, evidencian uno de los problemas más graves que enfrentan estas empresas y, dada su importancia en la economía del país en general, estas limitaciones de acceso al crédito que sufren estas empresas son un freno a su desarrollo.

Existe amplio consenso sobre la existencia de una brecha significativa entre las grandes empresas y las pequeñas en cuanto al acceso al financiamiento, esto se debe a las denominadas “fallas de mercado” producidas por una situación de competencia imperfecta y asimetría de información, que dan lugar a los fenómenos de selección adversa y riesgo moral.

El primero se relaciona con la asimetría de la información, donde la entidad bancaria no puede acceder a información sectorial y específica sobre el solicitante, tanto por desconocimiento de antecedentes como por los costos para producirla, llevando a la imposibilidad de distinguir a los buenos y malos clientes (en términos de morosidad y cumplimiento de los créditos). Esta situación conduce a tasas de interés artificialmente más altas a empresas PyMEs, donde los deudores con proyectos más seguros (con tasas de rendimiento más bajas) no podrán acceder a créditos, porque los aumentos en los costos financieros reducen los rendimientos esperados de sus proyectos de inversión.

El riesgo moral está determinado por la ausencia de pautas objetivas que permitan medir la futura conducta del acreedor, que bien puede tomar la decisión

² Fundación Observatorio PyME (2003): “Informe Especial: Inversiones y acceso al financiamiento de las PyME industriales”

de no honrar el crédito. Esta dificultad para observar la conducta de los prestatarios también obliga a determinar tasas mayores, con los mismos efectos que la selección adversa.

A su vez, y por otro lado, se supone que las pymes resultan ser mucho más vulnerables que las grandes empresas ante ciclos económicos desfavorables o crisis exógenas, por falta de previsión o fragilidad estructural, donde el riesgo de default es mucho mayor. Además, las PyMEs no cuentan con una clara separación entre los activos de la empresa y de sus socios teniendo como consecuencia una baja capitalización, y a su vez, tienen mayores niveles de deuda de corto plazo respecto al promedio, pudiendo poner en riesgo la solvencia y la disponibilidad de capital de trabajo. Por otro lado, la información de los estados contables suele ser incompleta y los objetivos generalmente no están basados en una planificación adecuada.

Estas diversas situaciones generan inconvenientes a la hora de acceder al crédito, donde el mercado financiero al enfrentar dificultades para medir el riesgo implícito en la transacción además de incrementar de manera general la tasa de interés para todo el sector, aumenta los requerimientos de garantías a estas empresas para que cubra todo el riesgo del préstamo. Estas prácticas no consideran la naturaleza y rentabilidad de proyecto, restringiendo la masa de crédito destinada al conjunto pyme de su cartera y generando una restricción al financiamiento.

La consecuencia práctica de los problemas de asimetrías en la información es que los bancos no están dispuestos a conceder préstamos a menos que las garantías o colaterales que presente el tomador potencial sean lo suficientemente grandes para compensarlo en caso de no responder con el pago. La entrega de colaterales por parte de los prestatarios reduce las consecuencias negativas de los fenómenos de riesgo moral y selección adversa reduciendo el racionamiento

del mercado.³

Frente a esta situación, el otorgamiento de garantías actúa como “señales”, reduciendo los efectos negativos del riesgo moral y de la selección adversa. Sin embargo, la sola presentación de garantías no resuelve el problema, ya que, por un lado, existen problemas de disponibilidad y calidad de garantía que discriminan negativamente a empresas que no poseen las mismas, quedando sin resolver el problema del racionamiento. Por otro lado, la presentación de garantía genera problemas de incentivos hacia alguna de las partes del contrato crediticio, trasladando los efectos negativos del riesgo moral.

En este contexto, no resulta llamativo que en un estudio llevado a cabo por Fundes (2007) para una serie de países de Latinoamérica, revele que el 76% de las PyMEs argentinas entrevistadas señalen el “acceso al financiamiento” como el principal obstáculo que las afecta. El trabajo recoge como las principales problemáticas del financiamiento a “la excesiva exigencia de garantías” (85% de las respuestas), las “altas tasas de interés” (81%) y las “deficiencias del sistema en evaluar a las PyMEs” (57%).⁴

Las PyMEs, en general, no disponen de las garantías adecuadas, en calidad y cantidad, que avalen niveles de endeudamiento acordes con sus necesidades financieras. Además, la capacidad de endeudamiento se ve limitada por las dificultades y demoras para la ejecución judicial, es decir altos costos de ejecución de la garantía ante una situación de quebranto. Este último punto es la base para la justificación de los sistemas de garantías, los cuales intentan morigerar esta problemática.

³ Natali, Martín, (1998): “Las Garantías en la Financiación de las Pymes”. Trabajo de Grado para la obtención del título de Lic. en Economía. UNS

⁴ Fundación Capital (2008): “Estudio de Impacto y Perspectivas del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantías en el sector de Crédito PyME”.

Desde su creación, los sistemas de garantías no sólo han mejorado las condiciones de acceso al financiamiento bancario de las PyMEs, al respaldar la asistencia crediticia, además, ofrecen seguridad y transparencia en todo el proceso.

III. Surgimiento de los Sistemas de Garantías.

Se considera que el primer antecedente de los sistemas de garantías surge por el año 1.848 con la creación de la Unión de Créditos de Bruselas cuya función consistía en dar respuesta a las necesidades crediticias de las empresas belgas mediante el otorgamiento de garantías. El sistema se diseminó por toda Europa y en particular en España, donde fue creado en 1.978 y en Italia formalmente en el año 1.977, los cuales se detallarán brevemente a continuación. Estas dos experiencias fueron la base que usó la legislación argentina para la creación del marco normativo local. A finales de 2010 los sistemas de garantías europeos atendían a más de 3 millones de micro, pequeñas y medianas empresas con garantías vigentes por más de 70.000 millones de euros.⁵

El Sistema de Garantías Recíprocas Español se caracterizó, en sus comienzos, por su carácter regional, donde en cada Comunidad Autónoma se constituyó una SGR con apoyo estatal, llegando así a constituir 42 SGR para el año 1983. En 1994 el sistema se modifica ampliamente, a través del Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial (IMPI) se racionalizó el sistema reduciendo las SGR a 26 y se creó la Compañía Española de Refianzamiento SA (CERSA).

Las SGR son equiparadas a compañías de seguro reguladas por el Banco de España. En el mismo año, se firma un acuerdo con el Fondo Europeo de Inversiones para que actúe como refianzador de CERSA.

Finalmente, a fines del 2007, el total de SGR era de 23 de las cuales 20 eran regionales y de carácter multisectorial y solamente tres tenían ámbito de actuación

⁵ Schimmel, W. Y Rodríguez, G. (2011) : "Sociedades de Garantía Recíproca, breve análisis del Sistema en Argentina". X Jornada de Profesionales en Ciencias Económicas del Sur de Santa Fe.

nacional y carácter sectorial. Dichas SGR están constituidas por socios partícipes y por socios protectores, estos últimos suelen ser Comunidades Autónomas, Cámaras de Comercio, Diputaciones Provinciales, Asociaciones de Empresarios, Entidades de Crédito e incluso empresas privadas. Este tipo de socio no tiene derecho a solicitar garantías a la SGR y realizan aportes al capital social y al fondo de riesgo de las SGR, que está destinado a dar sustento a las garantías que se otorgan (detentan como máximo el 50 % del capital social).

Los socios partícipes pueden ser cualquier pequeña y mediana empresa que cumpla los requisitos establecidos en los estatutos sociales de la Sociedad en cuanto a sector de actividad y ubicación geográfica y solicite serlo para solicitar avales o usar otros de los servicios que ofrecen las SGR. Para ser socio partícipe hay que adquirir una participación social.

Es importante señalar que con la reforma de 1994 se eliminaron los fondos de riesgo y fueron reemplazados por una previsión técnica para futuros quebrantos, por lo que las SGR responden a los siniestros con los resultados económicos de su actividad y el capital social exclusivamente.

En conclusión, el sistema de garantías español constituye uno de los casos exitosos y de referencia para países que aún no lo han implementado, ya que por ejemplo, se estiman en 508.268 los puestos de trabajo asociados a las garantías otorgadas por las SGR, lo que representa alrededor de 35 puestos de trabajo por cada millón de Euros de garantías otorgadas.

El Sistema de Garantías Recíprocas Italiano, se caracteriza por una gran capilaridad en número de SGR constituidos como consorcios o cooperativas de garantías denominados Confidi o fidi. Los fidi nacen en la década de 1950 debido principalmente al cooperativismo entre las PyMEs y por el estímulo de las cámaras sectoriales y regionales.

El sistema de garantías se configura de manera muy atomizada, compleja y doblemente articulada en una estructura asociativa que adopta cuatro niveles de coordinación. Los fidi están asociados a una de las cinco federaciones (Fedart Fidi, Federconfidi, Fincredit-Confapi, Federasconfidi y Federridi Comercio) según la actividad de las PyMEs asociadas (artesanal, sector industrial, pequeños industriales, sector comercial y sector comercio, servicios y turismo). En 2006, las cinco federaciones existentes resolvieron unificar la representación en un organismo único, denominado Asso Confidi.

La forma operativa que adoptan los convenios con los bancos es la utilización de un depósito por entidad financiera del cual las entidades se cobran las garantías caídas, estableciendo un monto máximo de créditos otorgados que es un multiplicador de dicho depósito. Además, se establecen las obligaciones entre las partes, el límite máximo y coste de la garantía, el límite máximo de cobertura de la garantía (normalmente con una distribución de riesgo entre el Confidi y la entidad financiera del cincuenta por ciento), obligaciones de información por parte del banco sobre el desempeño y seguimiento de la operación y obligaciones y formas en caso de insolvencia.

Es importante destacar como característica principal de este sistema el alto nivel de apalancamiento, el cual es un múltiplo del total de préstamos garantizados y el total del fondo de riesgo del sistema.

III.1. Los Sistemas de Garantías en América Latina

Los sistemas de garantía que existen actualmente en América Latina presentan una considerable heterogeneidad, ya sea en términos de tipología de las entidades garantizadoras, del nivel de desarrollo y tamaño del sistema, o de la existencia de marcos legales específicos, entre otros factores.

En general son sistemas recientes, cuya constitución o auge se ha producido a finales de los noventa o principios de esta década y que en su mayoría han superado, con mayores o menores dificultades, las crisis financieras experimentadas en el período 1994–2002 por diversos países de la región. A partir de dicho periodo la evolución general de los sistemas de garantía en la región ha estado dominada por el crecimiento. En el periodo 2007-2010 las MiPyMEs beneficiadas creció un 15.5% y los recursos permanentes utilizados paso de US\$104,6 millones a US\$188 millones. Como consecuencia de lo anterior, se han duplicado las garantías vivas al cierre del ejercicio, en este período de 2007 a 2010, pasando de US\$359,5 millones a US\$641,2 millones.⁶

Según Pombo, Molina y Ramírez (2013), la antigüedad de los entes es relativamente escasa, por lo que todavía la capacidad de movilización de crédito está por descubrirse en muchos de los casos. Un 53,30% de ellos tiene menos de 10 años de antigüedad y un 30% menos de cinco años (con respecto a 2010).

En relación a los Sistemas de Garantías, se pueden distinguir dos modelos básicos, los Fondos de Aval y Las Sociedades de Garantía.

Los Fondos de Aval tienden a operar siguiendo un modelo de garantía de cartera con las entidades financieras prestamistas. Según este modelo, los fondos son constituidos por lo general tanto por el sector público como por entidades financieras y disponen de un administrador que firma convenios con las entidades de crédito. Estos convenios permiten avalar automáticamente un porcentaje de las operaciones que cumplan determinados requisitos de elegibilidad de los prestatarios avalados, generalmente referidas a la condición de PyMEs, y de elegibilidad de las operaciones de crédito, referidas a los montos máximos del crédito avalado y a la finalidad específica del mismo. Normalmente son las propias

⁶ Pombo, P., Molina, H. y Ramírez, J. (2013): "Clasificación de los sistemas de garantía desde la experiencia latinoamericana". Banco Interamericano de Desarrollo.

entidades las encargadas de realizar el análisis del deudor. El administrador del fondo da seguimiento a las operaciones de crédito incluidas en la cartera avalada y, en los casos en que la empresa prestataria incurre en mora, verifica que la entidad de crédito realice los trámites normales para su recuperación, que con frecuencia incluyen trámites judiciales, antes de proceder a desembolsar a la entidad de crédito la parte correspondiente del crédito vencido.

Lo habitual es que el beneficiario del aval no deba aportar recursos propios sino que pague una comisión de aval, que es el precio que el fondo cobra a la entidad de crédito y ésta repercute al beneficiario del aval. De los países incluidos en este estudio se encuadran en la categoría de fondos de aval: el Fondo de Garantía de Buenos Aires (FOGABA) en Argentina; el Fondo de Aval para la Generación de Empleo y Renta (FUNPROGER) y el Fondo de Aval para las Pequeñas Empresas (FAMPE), ambos en Brasil; el Fondo de Garantías para los Pequeños Empresarios (FOGAPE) en Chile; el Fondo Nacional de Garantías (FNG) en Colombia; el Sistema Nacional de Garantías en México, el Fondo de Préstamos a la Pequeña Industria (FOGAPI) en Perú, El Fondo de Garantía (PROPYME UNIÓN) en Bolivia y el Fondo de Garantía Crediticia (FOGAMYPE) en Ecuador.

Las sociedades de garantía recíproca (SGR) tienen por característica básica el carácter solidario de las garantías, en el sentido de que el beneficiario de la misma debe constituirse como socio partícipe de la sociedad y, por tanto, aportar recursos propios, sin menoscabo de que los principales fondos de la sociedad provengan de otros agentes, públicos o privados, no beneficiarios, denominados socios protectores. El análisis del deudor recae en la propia sociedad de garantías, que decide la concesión del aval al prestatario mediante el otorgamiento de garantías individuales o directas. Adicionalmente, las entidades financieras realizan su propia evaluación de riesgo del deudor. La operativa individualizada de análisis y concesión limita el alcance de las sociedades de garantía en términos de

número de beneficiarios, aunque éstas tienden a poseer un mayor poder de negociación con las entidades financieras, al facilitarles el aval junto con un análisis crediticio preliminar del deudor.

Mientras que en los países con fondos de aval lo habitual es que exista un único fondo de cobertura nacional, o un número reducido de fondos, para lograr un alcance adecuado en sistemas de sociedades de garantía se hace imprescindible la existencia de un cierto número de entidades, normalmente de carácter provincial o local.

Los fondos permiten ampliar el número de usuarios e incluir a usuarios de menor tamaño, mientras que las sociedades de garantía, con menor alcance en número, avalan a empresas de mayor tamaño. El importe medio de los préstamos garantizados en modelos de sociedades de garantía recíproca es sensiblemente superior al de los garantizados por los fondos de aval. Las sociedades de garantía exigen a los solicitantes de avales su previa afiliación y aportación monetaria al patrimonio de la entidad, de lo que depende parcialmente el tamaño y capacidad de crecimiento de la sociedad. Esta circunstancia estimula a que los usuarios potenciales sean empresas de tamaño mayor, dentro del segmento PyMEs, con frecuencia asociadas a una o varias grandes empresas que a su vez son socios protectores de las sociedades de garantías.

III.2. Sistemas de Garantías en Argentina

En Argentina, los sistemas de garantías surgen con la constitución del Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA) a partir de la sanción de la Ley 11.560 en 1994. El FOGABA es una sociedad anónima con participación mayoritaria de la provincia de Buenos Aires y actúa en la órbita del Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología. El FOGABA fue creado con el objetivo de fomentar y promocionar la actividad económica en la Provincia de Buenos Aires. Un año más

tarde fue introducido el sistema argentino de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR).

El sistema de garantías surge impulsado por las autoridades públicas, con regulación específica y diferenciada para las SGR (ley estatal) y para el FOGABA (ley provincial). El sistema está conectado a la política pública de apoyo a las PyMEs, pues su regulación se encuadró dentro de una ley general dedicada a éstas, y la autoridad de aplicación y de supervisión, en el caso de las sociedades de garantía recíproca, recae en la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional de la Nación (SEPYME). Además de la SEPYME, existen otras dos instituciones fiscalizadoras: el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) y la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). La inscripción de las SGR en el BCRA es voluntaria, aunque las sociedades inscriptas gozan de la calificación de garantía preferida “A”, con mejor tratamiento de las garantías en términos de provisiones y dotaciones de capitales mínimos. Asimismo, existe una entidad específica para el reafianzamiento del sistema (tanto de las sociedades de garantía como de los fondos regionales) que es el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME).

III.2.1. Fondo de Garantías Buenos Aires

El Fondo de Garantías Buenos Aires es la primera institución de garantías en la Argentina. El objetivo principal de FOGABA, como ya se mencionó, es facilitar el acceso al financiamiento a las PyMEs de la Provincia, a través del otorgamiento de garantías. Pueden obtener la garantía FOGABA todas las pequeñas y medianas empresas con domicilio legal o fiscal en la provincia, sean personas físicas o jurídicas. Se beneficia por igual a las PyMEs, del agro, de la industria, del comercio y del sector de los servicios.

III.2.1.1. Marco Legal

La Ley 11.560 sancionada en 1994 autorizó al Poder Ejecutivo a constituir una sociedad Anónima, con participación estatal mayoritaria bajo el régimen de la Ley 19.550, que fue denominada Fondo de Garantías Buenos Aires, la cual tendrá personería jurídica plena y capacidad para actuar pública y privadamente en cumplimiento de su objeto y cuyo capital social se constituirá sobre la base de los aportes del Tesoro Provincial y los aportes de particulares.

El Artículo 1° establece que la mencionada Sociedad Anónima actuará en órbita del Ministerio de la Producción (hoy Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología) y tendrá como objetivo el fomento y la promoción de la actividad económica de la Provincia de Buenos Aires.

El Artículo 2° define que el objeto exclusivo de la Sociedad será el otorgamiento, a título oneroso, de garantías a las PyMEs y que su capital social se constituirá sobre la base de los aportes del Tesoro Provincial y los aportes de particulares. Dicho capital constará de seis (6) categorías de acciones que contemplen la participación en el Capital de los siguientes sectores:

Clase a): Del Estado provincial,

Clase b): Que se destinarán a las Entidades Gremiales Empresarias,

Clase c): Que se destinarán a otros fondos de garantías constituidos por particulares,

Clase d): Que se destinarán a los empresarios adheridos al sistema, condición fundamental para acceder a las garantías,

Clase e): Que serán destinadas a grandes empresas y finalmente,

Clase f): Que podrán ser suscriptas por Organismos Multilaterales de Crédito.

Todas las acciones serán nominativas y no endosables. La transmisión de las acciones es libre, salvo las que se encuentren en poder del Ejecutivo Provincial, que podrán ser sólo transferidas a las entidades empresarias expresamente

señaladas en la presente ley y que son las entidades fundadoras. El Estado Provincial suscribirá el total de las acciones de clase a), el que no podrá ser en los primeros diez años de vida de la Sociedad, menor al cincuenta y uno (51) por ciento del capital social. A tal fin, cada año, se proveerán presupuestariamente los aportes posteriores tendientes a mantener tal participación.

En el Estatuto de constitución se prevé la creación y administración de un Fondo de Garantías y un Fondo de Riesgo en dinero, los cuales tendrán por objeto el cumplimiento de las fianzas otorgadas. Se podrán constituir, además, Fondos de Garantías de regímenes especiales de apoyo, promoción o fomento de determinadas actividades o zonas de la Provincia de Buenos Aires. Estos fondos tendrán afecciones especiales y se administrarán y responderán a los quebrantos con los fondos afectados a los mismos. Las utilidades que pudiera generar la Sociedad serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el Fondo de Garantía.

El Artículo 8° de la Ley, prevé que la empresa FOGABA S.A., gozará de la exención total de cualquier tipo de impuestos de orden provincial. Asimismo, gestionará igual beneficio ante las autoridades nacionales. Por los actos que instrumenten derechos de garantía otorgados a favor de la Empresa FOGABA S.A. no corresponderá tributar Impuesto de Sellos.

Con respecto al reconocimiento de las garantías, FOGABA S.A. gestionará ante el Banco Central de la República Argentina el reconocimiento de las garantías por ella otorgada como de máxima calificación en las relaciones técnicas de las empresas regladas por esa institución, las cuales podrán afianzar hasta el setenta y cinco (75) por ciento del crédito solicitado por las empresas beneficiarias. En caso de extenderse una garantía a otras empresas, que a su vez, otorguen fianzas, las mismas no podrán cubrir más del cuarenta (40) por ciento de las obligaciones contraídas por aquellas.

En ningún caso las garantías o fianzas otorgadas pueden concentrar en un mismo beneficiario o en empresas regionales de otorgamiento de garantías, más del uno (1) por ciento de la suma del capital social más el Fondo de Garantía constituido por ley.

El Fondo de Garantías de la Sociedad se va a integrar con:

- las contra cautelas de los socios cuyas deudas sean garantizadas por la sociedad,
- los frutos que produzcan los rendimientos de la colocación del Fondo de Riesgo en Dinero,
- las aportaciones que se puedan producir en casos determinados,
- los aportes que realice con destino a este Fondo el Gobierno Provincial,
- donaciones,

También formarán parte del fondo, los montos obtenidos por la Sociedad en el ejercicio del derecho de repetición contra los socios que incumplieron las obligaciones garantizadas por ella si el pago se hubiere efectuado con cargo al mismo y garantías o aportes de otras sociedades nacionales o extranjeras que tengan por finalidad el afianzamiento de créditos.

El Fondo de Riesgo en Dinero será constituido por el ochenta (80) por ciento de lo que las empresas abonen por la garantía o fianza otorgada, el cual tendrá por objeto atender de manera inmediata los quebrantos que se puedan producir como consecuencia del decaimiento de las garantías otorgadas. El otro veinte (20) por ciento atenderá a los gastos de funcionamiento. Este fondo, formará parte del Fondo de Garantías y estará colocado en Títulos Nacionales y/o Provinciales con cotización de las Bolsas de Valores de nuestro país o en activos financieros líquidos.

El Artículo 16° establece los tipos de préstamos que se podrán afianzar:

- Inversiones de largo plazo, (más de trescientos sesenta días), en bienes de uso y de capital hasta un máximo de setenta y cinco (75) por ciento del Fondo de Avaless total.
- Adelantos en cuenta corriente a un plazo de no mayor de sesenta (60) días.
- Sobre facturas conformadas. Sólo se otorgará este beneficio sobre facturas de empresas que sean socias de la sociedad que por esta Ley se crea. Las grandes empresas podrán hacer aportes de capital para que sus proveedores PyMEs gocen de este beneficio.
- Sobre cartas de créditos conformadas, irrevocables y aceptadas para exportaciones que tengan un valor agregado, generado en la Provincia, no menor del setenta y cinco (75) por ciento.
- Recompra de cupones de tarjetas de créditos.
- Negociación en remesas.
- Descuentos de documentos, por parte de PyMEs, de grandes empresas socias de la que por esta Ley se crea, previo convenio con ésta.
- Financiación de exportaciones y prefinanciación de las mismas.
- Leasing de bienes de uso o bienes de capital.
- Prefinanciación de contratos o subcontratos de Obras de Provisión de Bienes. Sólo se otorgará este beneficio sobre contratos de empresas que sean socias de la sociedad que por esta Ley se crea. Las grandes empresas podrán hacer aportes de capital para que sus proveedores PyMEs gocen de este beneficio.
- Avalar la emisión de obligaciones negociables siempre y cuando se cumpla con los montos por empresa, tope de concentración de garantías y otorgamiento de las contra cautelas pertinentes.
- Avalar operaciones de crédito provenientes de organismos nacionales, provinciales o internacionales destinados al desarrollo tecnológico, aplicación o asistencia tecnológica y otras modalidades de fomento económico.

El Directorio, por unanimidad, y previo dictamen favorable del Ente de Control de su actividad, podrá incorporar nuevas modalidades de crédito a afianzar. En ningún caso una modalidad podrá concentrar más de veinticinco (25) por ciento de la operatoria total del fondo, salvo lo expresamente señalado en el primer inciso. En todos los casos se atenderá a empresas de cualquier sector o actividad y la fianza otorgada será de hasta el setenta y cinco (75) por ciento del crédito. La entidad financiera no podrá exigir garantías por el veinticinco (25) por ciento que será de su exclusivo riesgo. Por otro lado, la fianza otorgada nunca garantizará el pago de gastos, comisiones bancarias o intereses del préstamo que se hubiere concedido.

Modificación de la Ley 11.560: La sanción en el año 1994 de la ley 11.560 instrumentó la creación del FOGABA e implicó un verdadero hito en la legislación argentina, ya que se anticipó en más de una año a la sanción de la ley nacional 24.467 que instituyó el régimen de las Sociedades de Garantía Recíproca, posicionándose como una importante herramienta para facilitar a las PyMEs de la Provincia. Sin embargo, luego de más de trece años de funcionamiento se hizo evidente la necesidad de incluir en su objeto social otras funciones, como la posibilidad de que la sociedad complemente su objeto mediante capacitación y asesoramiento o asistencia técnica y de modificar el denominado tope de las garantías. La sanción de la Ley 14.036 propone elevar dicho tope al 100 por ciento del monto de crédito solicitado, ya que a partir de la aparición en el mercado de 23 Sociedades de Garantías Recíprocas que no tienen esta restricción ante los monetizadores, FOGABA SAPEM, se encontraba en condiciones objetivas de inferioridad para competir adecuadamente en este mercado.

Por otra parte, y teniendo presente la innovación constante en el mundo financiero, con la aparición día a día de nuevos productos financieros y modalidades de financiamiento no tradicionales, se trate o no de sujetos bancarios, es que se propone eliminar el listado que contienen el Artículo 16° de la

Ley 11.560 y reemplazarlo por una norma que contiene una definición general que permite la participación de FOGABA SAPEM en todo tipo de financiamiento lícito.

Finalmente, y dada la finalidad social y de promoción que animó la creación de FOGABA SAPEM se propone modificar el artículo 20° de la ley 11.560, el cual establecía que las empresas para poder ser beneficiarias de garantías no podían tener un aporte de capital inferior de los mil doscientos (\$1.200) pesos. A partir de esta modificación, las empresas beneficiarias de las garantías deberán efectuar un aporte equivalente al 0,10% de la garantía recibida, a su vez, el directorio por unanimidad podrá eximir parcial o totalmente de este aporte para operatorias especiales. Se consideró que la suma de \$1200 establecida por la ley impactaba excesivamente en el costo financiero total que terminaban abonando y por ello se propone que el monto de las acciones a suscribir se halle vinculado a la efectiva utilización del Fondo de Garantías, determinándolo en base a un porcentaje de la garantía recibida.

III.2.1.2. Características, objetivos y funcionamiento.

La Administración del FOGABA está a cargo de un Directorio integrado por ocho miembros, cuatro por Estado Provincial designados por el Poder Ejecutivo, de los cuales tres de ellos a propuesta del Ministerio de la Producción y uno a propuesta del Ministerio de Economía. Tres en representación de las entidades empresarias titulares de las acciones de la clase b) y c), es decir, en representación de la actividad gremial empresaria, designados por la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y la Pampa (CARBAP), la Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA), y la Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA), y uno por los titulares de las acciones de clase d).

El Presidente del Directorio será designado por las acciones de clase a). Serán atribuciones del Presidente:

- Ejercer la representación de la Sociedad.
- Presidir las Asambleas Generales de accionistas y reuniones de Directorio.
- Hacer cumplir el Estatuto y las resoluciones del Directorio y de las Asambleas Generales.
- En caso de urgencia y en aquellos actos que son propios del Directorio, tomar aquellas medidas que crea conveniente para los intereses de la Sociedad, con cargo a dar cuenta a dicho Órgano.
- En caso de empate en el Directorio tendrá doble voto.

El estatuto de creación reglamentó, también, la organización de un Consejo de Vigilancia, integrado por un representante por categoría de acciones, salvo las de las clases d), e) y f) que no tienen representante, con las siguientes funciones como mínimo:

- Fiscalización de la gestión del directorio.
- Convocar a asamblea cuando lo estime conveniente o lo requieran accionistas.
- Presentar a los accionistas las observaciones que merezca la memoria y balance de la sociedad.
- Contratar una auditoría anual que informará sobre los estados contables a la asamblea, al Poder Ejecutivo y a la Legislatura, estos últimos mientras el Estado provincial tenga acciones.

El FOGABA, como ya se mencionó en el apartado anterior, tiene como objetivo el fomento y la promoción de la actividad económica de la Provincia de Buenos Aires, para lo cual, y según fue establecido en la Ley 11.560, el Gobierno Provincial realizó un aporte de Capital de tres millones (\$3.000.000) de pesos que suscribió en acciones. El aporte de la Provincia fue realizado por el Ministerio de la Producción tomando partidas destinadas a subsidios de tasas y desarrollo de la

economía del Presupuesto de 1.994. Por otro lado, para poder ser socias, las entidades empresarias debieron realizar un aporte de capital de cincuenta mil (\$50.000) pesos. Además, como también se describió en el apartado anterior, antes de la sanción de la Ley 14.036, las empresas que luego serían beneficiarias no podían tener un aporte de capital inferior de los mil doscientos (\$1.200) pesos y los grandes grupos económicos interesados en el aval de sus documentos o facturas en el poder de PYMES debían haber suscripto no menos de diez mil (\$10.000) pesos en acciones. A partir de dicha sanción, las empresas beneficiarias de las garantías deberán efectuar solo un aporte equivalente al 0,10% de la garantía recibida. En febrero de 2012, el Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología bonaerense decretó la transferencia y ampliación de aportes al Fogaba por hasta \$202 millones.

El otorgamiento de las garantías está a cargo de un Comité Técnico integrado por tres (3) miembros designados por el Comité Ejecutivo. A continuación, se detallan las distintas herramientas a los cuales pueden acceder las empresas según sus características y necesidades⁷:

- Garantías para fomentar el crecimiento de los Monotributistas; Diseñada para promover el acceso a la adquisición del equipamiento para el desarrollo de la actividad productiva.
- Garantías para acceder a Capital de Trabajo, es decir, para acceder a créditos para la compra de materia prima, productos para comercializar, pagar sueldos, fletes, adelantos a terceros y otros gastos emergentes de cada actividad según la empresa se dedique a fabricar o transar bienes.
- Descuento de cheques de pago diferido, operación a través de la cual la PyME puede gestionar con FOGABA la obtención de financiamiento de capital de trabajo, negociando los cheques de terceros que tiene en su cartera.

⁷ Fuente: Fondo de Garantías de Buenos Aires. <http://www.fogaba.com.ar>

- Garantía Automática, producto que permite que aquellas empresas que cuenten con una cuenta corriente en alguno de los bancos que tiene convenio con FOGABA, puedan obtener crédito en menos de 48 horas. La Garantía Automática da cobertura a la empresa para obtener créditos a sola firma con la sola calificación bancaria.
- Garantía FOGABA, destinada a avalar proyectos de inversión y la adquisición de bienes de capital, generalmente, relacionadas con tres necesidades de financiamiento: 1- Para construir o ampliar el establecimiento dónde se realiza la actividad, 2- Con la finalidad de mudanza a un Parque Industrial, 3- Cuando se decide incorporar nuevas tecnologías, sean importadas o nacionales.
- Garantía para Cadenas de Valores, herramienta que FOGABA pone a disposición de la PyME para que esta le asegure a su cadena de proveedores y/o clientes que sus transacciones se concretarán de la manera esperada, fortaleciendo así, el crédito entre todas las partes.
- Obligaciones Negociables, es decir, fuentes de financiamiento que puede obtener la Pyme en el mercado de capitales. Las empresas de la Provincia de Buenos Aires cuentan con la garantía de FOGABA que, para este producto, está caracterizada como una “Garantía especial”; resolviendo las dudas que los inversores puedan tener para invertir en el Título de Deuda generado, o lo que es más, optando por las ON que cuenten con esta garantía.
- Garantía FOGABA en el contrato de leasing. El leasing es un alquiler con opción de compra de un bien. Esta modalidad se viene generalizando en los últimos años producto del incremento de la actividad industrial y agro-industrial.

III.2.2. Sociedades de Garantía Recíprocas

Son sociedades constituidas por PyMEs cuyo objetivo fundamental es disponer las garantías necesarias para que sus socios empresarios obtengan la financiación que necesitan para sus empresas.

Según Natali (1999), la diversificación se presenta en este tipo de sociedades como un principio básico para reducir el riesgo. Este sistema de garantías se genera por medio de la creación de un fondo capitalizable, con el cual se respalda a varias empresas, donde la importancia de la cobertura por cada empresa es insignificante con respecto al total del fondo y donde la probabilidad de default masivo es prácticamente inexistente, es aquí donde actúa la diversificación.

III.2.2.1 Marco legal

Ley 24.467: En 1995 fue introducido el sistema argentino de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) en el marco de la Ley 24.467 denominada Ley Pequeña y Mediana Empresa, sancionada el 15 de marzo de dicho año. Las SGR son sociedades comerciales de responsabilidad limitada constituidas por dos tipos de socios. Por un lado, los socios partícipes, únicamente pequeñas y medianas empresas, sean éstas personas físicas o jurídicas, que reúnan las condiciones generales que determine la autoridad de aplicación y suscriban acciones, a los efectos de su constitución. Durante los primeros cinco (5) años toda SGR deberá contar con un mínimo de ciento veinte (120) socios partícipes. Por otro lado, se encuentran los socios protectores quienes además de aportar al capital social, constituyen un fondo de riesgo con el objetivo de respaldar financieramente las garantías otorgadas a los socios partícipes. Serán socios protectores todas aquellas personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras. Las SGR no podrán celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores.

El Artículo 33 de la Ley mencionada establece como objetivo de las SGR el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de

contratos regulados por la misma. Podrán, asimismo, brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin. Mientras que, el Artículo 34 define el límite operativo pautando que no se podrán asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al cinco por ciento (5 %) del total garantizado por cada SGR. Tampoco se podrán asignar obligaciones con el mismo acreedor más del veinte por ciento (20 %) del total garantizado.

La Ley 24.467 establece, en su Artículo 46, que la Sociedad de Garantía Recíproca deberá constituir un fondo de riesgo que estará constituido por:

- Las asignaciones de los resultados de la sociedad aprobados por la Asamblea general.
- Las donaciones, subvenciones u otras aportaciones que recibiere.
- Los recuperos de las sumas que hubiese pagado la sociedad en el cumplimiento del contrato de garantía asumido a favor de sus socios.
- El valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos.
- El rendimiento financiero que provenga de la inversión del propio fondo en las colocaciones en que fuera constituido.
- El aporte de los socios protectores.

El fondo de riesgo puede asumir dos formas legales. Podrá ser parte del patrimonio de la SGR o en su defecto, la ley permite constituirlo como un fideicomiso separado, en este último caso, con aportes de socios protectores que no sean entidades financieras.

Modificación de la Ley 24.467: Luego de la ley de creación, el régimen no fue modificado sino hasta el año 2000 a través de la Ley 25.300, denominada “Ley de fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa” que, en conjunto con el decreto reglamentario, introdujeron nuevas reglas para las SGR. Cabe mencionar que a la fecha de las modificaciones, el sistema de SGR se encontraba en una

etapa incipiente con sólo cinco SGR constituidas más el FOGABA (pero que no estaba regulado por la Ley PyME nacional).

Uno de los principales cambios atañe al objetivo de diversificar el riesgo. La ley original establecía que ningún socio partícipe podía ser garantizado por más del 5% del saldo total de garantías a la fecha evaluada, en el sentido que constituye el total de compromisos asumidos a esa fecha. También en la Ley PyME se establecía que las SGR no podían tener obligaciones con un mismo acreedor por más del 20% del riesgo vivo⁸. La Ley 25.300 modificó estos límites. El límite de garantía por PyME fue reducido al 5% del fondo de riesgo y las obligaciones asumidas con una sola entidad acreedora al 25% del fondo de riesgo. Esto constituye una limitación ya que el total de las garantías otorgadas puede ser mayor que el fondo de riesgo, debido al apalancamiento⁹, y además, el 25% del fondo de riesgo puede ser mayor al 20% del riesgo vivo por la misma razón. De esta manera, la reforma a estos límites operativos fue una limitante del crecimiento.

Respecto a los beneficios impositivos de las SGR, el Artículo 79 de la Ley 24.467 establecía que los contratos de garantía recíproca tendrían exención en el impuesto a las ganancias por las utilidades que generen, exención en el impuesto al valor agregado de toda la operatoria que se desarrolle con motivo de los mismos y que los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo de los socios protectores y partícipes, serían deducibles de las utilidades imponibles para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades. Este artículo es sustituido por el Artículo 29 de la Ley 25.300 donde se detalla que 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

⁸ El riesgo vivo mide cuantos de los avales otorgados todavía están vigentes a una fecha, es normalmente un múltiplo del capital social más el Fondo de Riesgo disponible para hacer frente a los incumplimientos. Al momento de promulgarse la Ley 25.300 este múltiplo no podía ser superior a 4 veces el Fondo de Riesgo.

⁹ Como se mencionó anteriormente, el nivel de apalancamiento es un multiplicador obtenido como la razón entre los saldos de garantía y los fondos de riesgo.

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. Además, en caso de que no se cumpla el plazo de permanencia mínimo de los aportes en el fondo de riesgo, deberá reintegrarse al balance impositivo del ejercicio fiscal en que tal hecho ocurra, el monto de los aportes que hubieran sido deducidos oportunamente, con más los intereses y/o sanciones que pudiere corresponderle. La deducción impositiva operará por el ciento por ciento (100%) del aporte efectuado, no debiendo superar en ningún caso dicho porcentaje y 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.

Otro de los principales cambios atañe la Ley 25.300 es el de agregar a los objetivos de las SGR el fortalecimiento competitivo de las microempresas, contemplando el hecho de que éstas deben enfrentar los mismos problemas que las PyMEs, o aún mayores, a la hora de obtener financiamiento bancario. Se sientan para ello, las condiciones para la creación del Fondo Nacional de Desarrollo para la micro, pequeña y mediana empresa (FoNaPyME)¹⁰.

Por otro lado, en el Artículo 8 de la Ley 25.300 se estableció la creación del Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME), con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas. Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos provinciales o regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los

¹⁰ con el objeto de realizar aportes de capital y brindar financiamiento a mediano y largo plazo para inversiones productivas a las empresas y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la ley 25.300.

mismos adopten, siempre que cumplan con requisitos técnicos iguales o equivalentes a los de las sociedades de garantía recíproca. Las garantías directas otorgadas a entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs no podrán superar el veinticinco por ciento (25%) del total de las garantías que pueda otorgar el FOGAPYME. En definitiva, el FOGAPYME funciona como una entidad de segundo piso, siendo una garantizadora de entidades de garantía.

El FOGAPYME se constituyó, finalmente, en el año 2002 a partir del Decreto 1633/2002, mediante un aporte inicial equivalente a pesos cien millones (\$ 100.000.000) en activos que serán provistos por el Banco de la Nación Argentina y por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, utilizando en este último caso los activos integrantes del fondo fiduciario que administra el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE), en las proporciones y bajo las condiciones que determine la reglamentación de la Ley 25.300.

Decreto 1076/2001: En el año 2001 se modificaron aspectos de las Leyes 24.467 y 25.300 a través del Decreto 1076/2001, el mismo surge en respuesta a la necesidad de:

- Instrumentar los recursos operativos y técnicos necesarios para el cumplimiento de las funciones de las SGR.
- Establecer el momento en que se deberá aplicar el límite operativo establecido en el artículo 34 de la Ley N° 24.467 modificado por la Ley N° 25.300.
- Fijar el monto mínimo de capital social para la constitución de Sociedades de Garantía Recíproca.
- Exigir a las Sociedades de Garantía Recíproca que comuniquen la convocatoria a Asamblea General junto con la copia del acta de la reunión del Consejo de Administración y un ejemplar de los estados contables, entre otros.

- Que a efectos de recabar información precisa y actualizada es menester contar con copia de la documentación que deberán presentar ante los organismos oficiales, como así también informar a la Autoridad de Aplicación sobre hechos relevantes que pudieren incidir en el normal funcionamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca.
- Establecer las causales, la responsabilidad y el procedimiento de exclusión de los socios partícipes y determinar los requisitos para la designación de los gerentes del Consejo de Administración.

Respecto al Límite Operativo, el mismo deberá ser considerado al momento de la emisión de cada garantía. Cuando por cualquier causa se operaren reducciones en el Fondo de Riesgo y se alterare dicha relación, la Autoridad de Aplicación establecerá los plazos y mecanismos de regularización. Además, las Sociedades de Garantía Recíproca no podrán otorgar garantías a operaciones de crédito en las que un socio partícipe descuente instrumentos de comercio de los que sea librador o aceptante un socio protector, o a otras operaciones similares.

El Artículo 3 del decreto mencionado fija que la Autoridad de Aplicación llevará un Registro, en el que constarán las autorizaciones solicitadas, las denegadas y las concedidas, archivando una copia de las solicitudes y de los estatutos presentados.

Respecto al Capital Social inicial se establece que el mínimo para la constitución de las Sociedades de Garantía Recíproca es de pesos Doscientos cuarenta mil (\$ 240.000). A los fines de la representación del Capital Social, la sociedad podrá adoptar el sistema de acciones escriturales, en cuyo caso la sociedad emisora deberá presentar a la Autoridad de Aplicación una descripción del sistema de registro de los valores escriturales, el que deberá asegurar la acreditación, ejercicio y transmisión de los derechos correspondientes.

Las Sociedades de Garantía Recíproca deberán observar, al momento de inversión de sus activos, los criterios de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia, que establezca la Autoridad de Aplicación y el Fondo de Riesgo deberá cumplir como mínimo, los siguientes requisitos:

a) Liquidez: que las inversiones financieras del mismo aseguren como mínimo una adecuada disponibilidad, congruente con los plazos de vigencia de las garantías otorgadas. A tal fin deberán contar, al último día hábil de cada mes, con liquidez equivalente al veinticinco por ciento (25%) de los vencimientos que eventualmente pudieran enfrentarse en el mes siguiente.

b) Solvencia: el Fondo de Riesgo deberá estar integrado por un valor total de activos equivalentes como mínimo al veinticinco por ciento (25%) del valor total del saldo neto por garantías otorgadas.

Además, contra el otorgamiento de garantías de cualquier clase, las Sociedades de Garantía Recíproca deberán acordar con el deudor afianzado la constitución de contragarantías suficientes, inclusive cuando uno de los obligados al pago sea un socio protector.

Por otro lado, el Banco Central de la República Argentina, en la esfera de su competencia y, la Administración Federal de Ingresos Públicos, entidad autárquica del Ministerio de Economía, coordinarán su accionar en lo referente al régimen informativo, de supervisión, de fiscalización y de control de las Sociedades de Garantía Recíproca.

En el Artículo 15 se dispone que la exclusión de socios partícipes se podrá disponer una vez transcurridos treinta (30) días desde que la Sociedad de Garantía Recíproca hubiera pagado la garantía o, en su caso, desde que el socio estuviese en mora en la integración de su aporte de capital, sin que en dicho plazo el socio afectado hubiese regularizado su situación, abonando a la Sociedad de Garantía Recíproca los importes adeudados más sus intereses.

El socio excluido podrá solicitar el reembolso del valor de sus acciones. El Consejo de Administración deberá dar una respuesta dentro de los treinta (30) días corridos de recibida la solicitud. En caso de que proceda el reembolso, el Consejo de Administración le hará saber en el mismo lapso, el importe que le corresponde y el plazo de pago.

Cuando el reembolso de las acciones sea consecuencia de una decisión de retiro voluntario del socio la solicitud deberá presentarse con una antelación mínima de tres (3) meses y se tendrán en cuenta las disposiciones relativas al reembolso de los socios excluidos.

Resoluciones 204/2002 y 205/2002: se aprueban durante el año 2002, la primera establece el estatuto tipo para la constitución de las SGRs, explicita los derechos y obligaciones de los socios en particular y las SGRs en general, y detalla cuestiones sobre el capital social y las acciones. Por su parte, la resolución 205/2002 aprueba un nuevo régimen informativo para las SGRs. El documento detalla la periodicidad y las condiciones que las mismas deberán respetar para presentar los informes sobre la actividad desarrollada.

Disposición N° 142/2006: En el año 2006 la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional dispuso una suspensión transitoria respecto al funcionamiento de nuevas Sociedades de Garantía Recíproca y de aumentos ya autorizados de fondos de riesgo existentes. La Disposición prevé que, durante un plazo de 90 días hábiles a partir del 11 de octubre de 2006, la Dirección Nacional de Asistencia Financiera para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas dependiente de la Subsecretaría deberá concluir el proceso ya iniciado a la fecha de auditorías de funcionamiento de todas las SGR autorizadas a funcionar, a los fines de la confección y elevación a la Subsecretaría de un informe con el resultado de dicha auditoría.

Según López (2008), Esta suspensión se decidió tras observar irregularidades en el funcionamiento de algunas SGR. Entre ellas se pueden mencionar:

- Contratos de otorgamiento de garantías firmados en blanco.
- Falta de contragarantías.
- Falta de constancia de la aceptación por parte del acreedor.
- Inobservancia del límite del 5% en las garantías otorgadas a algunos socios partícipes.
- Inobservancia del límite del 25% del fondo de riesgo por acreedores individuales.
- Otorgamiento de garantías sobre operaciones preexistentes, que incluso fueron pagadas de contado, por lo que las mismas no se relacionan con un crédito al socio partícipe, o bien el crédito era preexistente y por lo tanto la garantía resulta redundante.
- Garantías otorgadas a personas que aún no cumplimentaban los requisitos para ser considerados socios partícipes.

Disposición N° 209/2006: estableció que las SGR que pretendan obtener la autorización para funcionar deberán acreditar su inscripción en el registro especial creado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA. Como resultado los avales otorgados por las SGRs serán considerados como Garantías Preferidas “A”. El objeto de esta disposición es que los avales revistan para las entidades financieras tomadoras el carácter de garantías autoliquidables, mejorando en consecuencia la capacidad de actuación de estas sociedades.

Ley 26.496: se sancionó en el año 2009 y modifica el Artículo 34 de la Ley 24.467, mencionado anteriormente, la misma define nuevamente los límites operativos de las SGR, restringiendo los mismos. En su Artículo 1 establece que las sociedades de garantías recíprocas no podrán asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al cinco por ciento (5%) del valor total del fondo de riesgo de cada SGR y tampoco podrán las SGR asignar a obligaciones con el

mismo acreedor, más del veinticinco por ciento (25%) del valor total del fondo de riesgo. Quedan excluidas del límite operativo 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.

Sin embargo, la autoridad de aplicación podrá excepcionalmente y por decisión fundada autorizar mayores límites operativos cuando se presenten algunas de las siguientes circunstancias:

a) Respecto del veinticinco por ciento (25%) aplicable a los acreedores: cuando los mismos resulten organismos públicos estatales, centralizados y descentralizados nacionales, provinciales o municipales que desarrollen actividades comerciales, industriales y financieras, entidades financieras reguladas por el Banco Central de la República Argentina y/o agencias internacionales de crédito. En estos casos deberá acreditarse que las condiciones de financiamiento, en el costo y/o en el plazo, representan un beneficio real para las MIPyMEs.

b) Respecto del cinco por ciento (5%) aplicable al socio partícipe: cuando la sociedad de garantía recíproca tenga garantías vigentes como mínimo al treinta por ciento (30%) de sus socios partícipes, podrá autorizarse una garantía de hasta un quince por ciento (15%) del valor total del fondo de riesgo de cada sociedad de garantía recíproca siempre que dicho monto no supere las ventas del último semestre calendario del solicitante.

Finalmente, a través de la Comunicación "A" 5275 del año 2012, del Banco Central de la República Argentina se aumentó del multiplicador de los fondos de garantía, el cual paso de 4 a 8, estableciendo así que el total de garantías otorgadas no podrá superar ocho veces el importe del Fondo de riesgo.

III.2.2.2. Características, objetivos y funcionamiento

Como ya se mencionó, de acuerdo al marco jurídico de su creación, las SGRs están compuestas por dos tipos de socios:

Socios partícipes: son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas. Tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea, es decir que su opinión en las decisiones sociales deber ser respetada.

Socios protectores: pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo (FDR) de las SGRs. Detentan como máximo el 50% del Capital Social. Los gobiernos provinciales o municipales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que se lo permitan sus respectivos ordenamientos jurídicos. El FDR está destinado a dar sustento a las garantías que otorga la SGR.

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

El Consejo de Administración tiene competencia sobre asuntos relacionados con la correcta administración de la sociedad y de la representación de la misma.

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

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

Según Tossi (2003), lo más interesante de una SGR es probablemente su dinámica. La SGR mediante su fondo de riesgo gestiona institucionalmente en entidades financieras el crédito para las PyMEs, éstas no otorgan crédito por sí solas, sino que realizan un trabajo de gestión con las entidades financieras para que éstas últimas faciliten el crédito. La razón principal por la que las entidades financieras facilitan el crédito es por el hecho que existe un fondo de riesgo que lo garantiza. Por otro lado, las SGR no asumen riesgo, ya que en el caso en que la garantía otorgada sea ejecutada por incumplimientos del deudor, éstas a su vez, ejecutan el patrimonio de las PyMEs mediante la ejecución de contragarantías, recuperando así el valor perdido por el fondo de riesgo que tuvo que cubrir el crédito impago de la PyME.

Por otro lado, la idea básica de las SGRs es que su funcionamiento genere beneficios para todas las partes involucradas¹¹:

Para los socios partícipes:

- Exención impositiva: los aportes al capital que realicen los socios partícipes pueden ser deducidos íntegramente de las utilidades imponibles para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades.
- Otorga la posibilidad de evitar la aportación de garantías reales y, por tanto, sus efectos negativos sobre la capacidad de expansión futura de la empresa.
- Disminuye los requerimientos de garantías al ser evaluados en función del conocimiento de la empresa y su proyecto. Aunque en los hechos la PyME que desee ingresar a una SGR debe otorgar una contragarantía pero el sistema prevé que ésta sea más económica que la exigida por el sistema bancario para acceder al crédito.
- Menor costo financiero o alargamiento de plazos para proyectos de inversión, esto permite un acceso a la financiación con los tipos de interés más ventajosos del mercado y con plazos más extensos.
- Asistencia técnica en el armado de proyectos y carpetas de crédito
- Amplía la capacidad de endeudamiento.
- Reduce los costos financieros.

Para los Socios Protectores:

- Exención impositiva ya que los aportes de capital y los aportes al FDR son deducibles totalmente del resultado impositivo para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades, en el ejercicio fiscal en el que se efectivicen.

¹¹ Los beneficios que se detallan son los que describe la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía en su página web: www.casfog.com.ar

- Oportunidad de inversión: los activos que constituyen el Fondo de Riesgo pueden ser invertidos y obtener una renta a favor de sus titulares (socios protectores).
- Desarrollo de clientes y proveedores: las SGR son una herramienta tanto para profesionalizar el riesgo de exposición ante clientes PyMEs como de potenciar las posibilidades de acompañamiento de proveedores en la política de expansión de las grandes empresas.

Para el Estado:

- Disminución de la informalidad de la economía y transparencia en la asignación de los recursos.
- Se favorece la generación de empleo y posibilita que se incremente el número y variedad de agentes económicos.
- Se incrementa la recaudación impositiva por arriba del sacrificio de la exención otorgada a los socios protectores.

Para los acreedores:

- Mejoran la calidad de garantía de sus deudores.
- Obtienen una garantía autoliquidable.
- Permiten incrementar su participación en el mercado.
- Reducen el riesgo de incobrabilidad y la incertidumbre en los plazos largos.
- Reducen los costos de las cobranzas.

Por otro lado, las propias SGR se ven beneficiadas debido a:

- La retribución que cobren por el otorgamiento de los contratos de garantía está exenta del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y del Impuesto a las Ganancias.

- Posibilidad de reasegurar los riesgos asumidos en el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FoGaPyME).
- Las garantías otorgadas por SGRs que se inscriban en el Banco Central de la República Argentina (BCRA) gozan del máximo prestigio ante los bancos.
- Se crea a su alrededor un centro de desarrollo empresarial.

Para que las PyMEs puedan acceder a una SGR deben cumplir con determinados requisitos. Estos son:

- Ser PyME en función de los siguientes parámetros de venta anual establecidos por la Resolución SPMEDR N° 357/15 de la Secretaría de la PyME y de Desarrollo Regional, dependiente del Ministerio de Industria de la Nación.¹²
- Presentarse a una SGR en actividad, que hará una pre-evaluación de sus condiciones económicas y financieras para ser sujeto de crédito.
- Tener normalizada la situación impositiva y previsional.
- Adquirir acciones de la SGR para asociarse como socio partícipe.

Cumplidos estos requisitos la PyME debe presentar un proyecto de negocios que requiera garantías para el cumplimiento de alguna obligación y la SGR evaluará las condiciones de riesgo crediticio de la PyME y determinará los límites de garantía a otorgar y su plazo.

Las SGR otorga distintos tipos de garantías y servicios:

- Garantías Comerciales, son aquellas emitidas a favor de un tercero que garantizan el cumplimiento de un pago nacido de una transacción comercial.

¹² Los límites que permiten a las empresas calificar como PyMEs (según la reglamentación, de acuerdo a su facturación y al sector que pertenecen) son aquellas cuyas ventas no superen los siguientes montos: \$82.000.000 para el sector Agropecuario, \$270.000.000 para la Industria y Minería, \$343.000.000 para el comercio, \$ 91.000.000 para el sector Servicios y, finalmente, \$ 134.000.000 para la Construcción.

- Garantías Financieras, garantizan el cumplimiento del pago de un crédito otorgado a un socio partícipe ante Entidades Bancarias, Entidades no Bancarias, Mercado de Capitales (Descuento de Cheques de Pago Diferido Avalados, Obligaciones Negociables PyMEs, Fideicomisos, entre otros)
- Garantías Técnicas, garantizan el cumplimiento de una obligación de hacer de carácter técnico o profesional.
- Servicios, las Sociedades de Garantías Recíprocas pueden brindar a sus asociados, ya sea en forma directa o a través de terceros mediante asesoramiento técnico, asesoramiento económico y asesoramiento financiero.

IV. Rol del Estado

Como se mencionó anteriormente, las PyMEs nunca fueron consideradas un mercado atractivo por los bancos, tanto nacionales como extranjeros, debido en gran parte a la dificultad que tiene un banco para discriminar el verdadero riesgo de los proyectos. En estos casos, la respuesta de la entidad es elevar la tasa de interés como mecanismo de selección, ocasionando que los tomadores de crédito con proyectos más estables aunque menos rentables son excluidos del mercado. Para evitar el efecto negativo de la selección adversa y el riesgo moral, las entidades financieras terminan identificando a la garantía como la principal variable de análisis para otorgar el crédito. El resultado es que salvo las PyMEs en condiciones de ofrecer garantías suficientes o aquellas que demandan crédito a corto plazo y en condiciones muy onerosas, las demás enfrentan restricciones o encuentran el crédito racionado.

En resumen, la asimetría de información presente en el sistema se traduce en fallas de mercado, donde las PyMEs enfrentan elevados umbrales de acceso al crédito y en el cual, el mercado financiero al enfrentar dificultades para medir el riesgo implícito en la transacción, opta por aumentar la tasa de interés para todo el sector. El aumento indiscriminado en la tasa se realiza sin observar la calidad del solicitante, aumenta los requerimientos de garantías para que cubra todo el riesgo del préstamo y restringe la masa de crédito destinada al conjunto PyMEs de su cartera, generando una restricción al financiamiento. La consecuencia es que la PyME se financia con instrumentos de corto plazo a tasas de interés que normalmente triplican las tasas a las que acceden las empresas de primera línea, lo cual la lleva a perder una porción importante de su rentabilidad.

En base a esta situación, es cuando cobra importancia el Estado a través de la puesta en marcha de diversas herramientas en el marco de sus políticas públicas con sus instrumentos financieros utilizados para atender estas fallas de mercado.

Entre estas herramientas, se encuentra la “Ley de PyMEs”, es decir la Ley 24.467 y sus Modificatorias. A partir de su sanción el Estado formula diversas políticas y líneas de ayuda estatal, donde se establece la creación de las Sociedades de Garantía Recíproca como herramienta para facilitar a las PyMEs el acceso al crédito. La particularidad de estas nuevas sociedades se sustenta en un claro y medible esquema de apoyo del Estado a las PyMEs con importantes estímulos fiscales.

EL Estado, a través de la política pública ha generado un sistema de garantías que incluye no sólo a las SGRs, sino también a los Fondos de Garantías como el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FoGaPyME) y el Fondo de Garantías de la Provincia de Buenos Aires (FOGABA).¹³

Por otro lado, el Estado también actúa como regulador de dicho sistema de garantías, la autoridad de aplicación y de supervisión recae en la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional de la Nación (SEPYME). Además de la SEPYME, existen otras dos instituciones fiscalizadoras: el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) y la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Si bien la inscripción de las SGR en el BCRA es voluntaria, las sociedades inscritas gozan de la calificación de garantía preferida “A”, con mejor tratamiento de las garantías en términos de provisiones y dotaciones de capitales mínimos.

Otro de los aspectos a destacar es el sistema de beneficios que diseñó el Estado para todas las partes involucradas en las SGR que busca “interesar a las grandes empresas a aportar capitales que den sustento a las garantías a emitir y profesionalismo en la evaluación de riesgo, motivar a las PyMEs para que se involucren en estrategias asociativas a los fines de mejorar la resolución de sus

¹³ Vigier, H., Savoretti, A., Briozzo, A., Castillo, N., Tesan, C., López, C. (2010): “Las SGRs y el acceso al financiamiento de las MiPyMes en Argentina”. XV Reunión Anual de la Red Pymes Mercosur. Mendoza.

problemas y otorgar un trato preferencial a las garantías emitidas por las SGR para que resulten apetecibles por el sistema financiero”.¹⁴

¹⁴Moody's Investors Service, (2015): Comentario de Sector, Sociedades de Garantías Recíprocas de Argentina: Su Creciente Penetración de Mercado Alienta Perspectivas de Crecimiento

V. Evolución y resultados

En Argentina, como se mencionó al inicio del presente trabajo, los sistemas de garantías surgen en 1994 con la constitución del Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA) y un año más tarde se establece el marco legal que permitió el surgimiento de las Sociedades de Garantía Recíproca. Durante los primeros años el número de SGRs autorizadas a funcionar creció de manera muy lenta, como se puede observar en el Cuadro Nro. 1 que se muestra a continuación, para el año 2000 eran solo seis operando. Se debe tener presente que un factor relevante que influyó fue el contexto macroeconómico, caracterizado por inseguridad e incertidumbre, que se verificó luego de 1998 y hasta principios de 2002. Lo cierto es que en la crisis de 2001 todas las SGRs que se encontraban funcionando lograron hacer frente a las obligaciones que habían contraído previamente. A partir del año 2003 el número de SGRs creció con un mayor impulso, incentivadas por un clima económico ya más estable y con la confianza de haber superado una crisis sin sufrir quebrantos.

Cuadro Nro. 1: Indicadores generales del Sistema de Garantía Recíproca

INDICADOR /AÑO	autorización para funcionar	Fondo de Riesgo(1)(2)	Cantidad de Garantías otorgadas (3)	Monto de Garantías otorgadas	Garantías Vigentes	Apalancamiento (4)
1996	1	36.000	0	0	0	0,00
1997	2	44.219	0	0	0	0,00
1998	4	71.081	75	24.449	1.090	0,02
1999	5	95.977	478	66.565	26.001	0,27
2000	6	110.748	741	109.185	51.134	0,46
2001	9	97.974	1.098	154.921	75.659	0,77
2002	9	79.705	973	54.591	65.672	0,82
2003	11	138.253	2.782	123.945	76.388	0,55
2004	17	198.646	4.476	233.458	137.919	0,69
2005	21	328.159	10.669	602.905	346.949	1,06
2006	24	605.873	22.394	1.060.989	695.041	1,15
2007	24	681.099	24.222	1.407.645	999.010	1,47
2008	24	730.550	28.112	1.401.055	1.134.601	1,55
2009	25	781.899	37.790	1.790.857	1.154.353	1,48
2010	24	872.948	58.158	2.542.727	1.391.983	1,59
2011	21	1.028.416	73.951	3.837.428	2.008.176	1,95
2012	23	1.292.924	82.366	4.475.339	2.675.030	2,07
2013	24	1.880.908	92.719	6.873.564	3.780.506	2,01
2014	24	2.533.315	103.666	9.901.574	5.675.308	2,24

(1) Promedio de los saldos diarios para el periodo de análisis

(2) Los montos están expresados en miles de pesos

(3) Incluye Garantías otorgadas por FOGABA SAPEM (2010 en adelante)

(4) El nivel de apalancamiento está determinado por las garantías vigentes a la fecha sobre el fondo de riesgo.

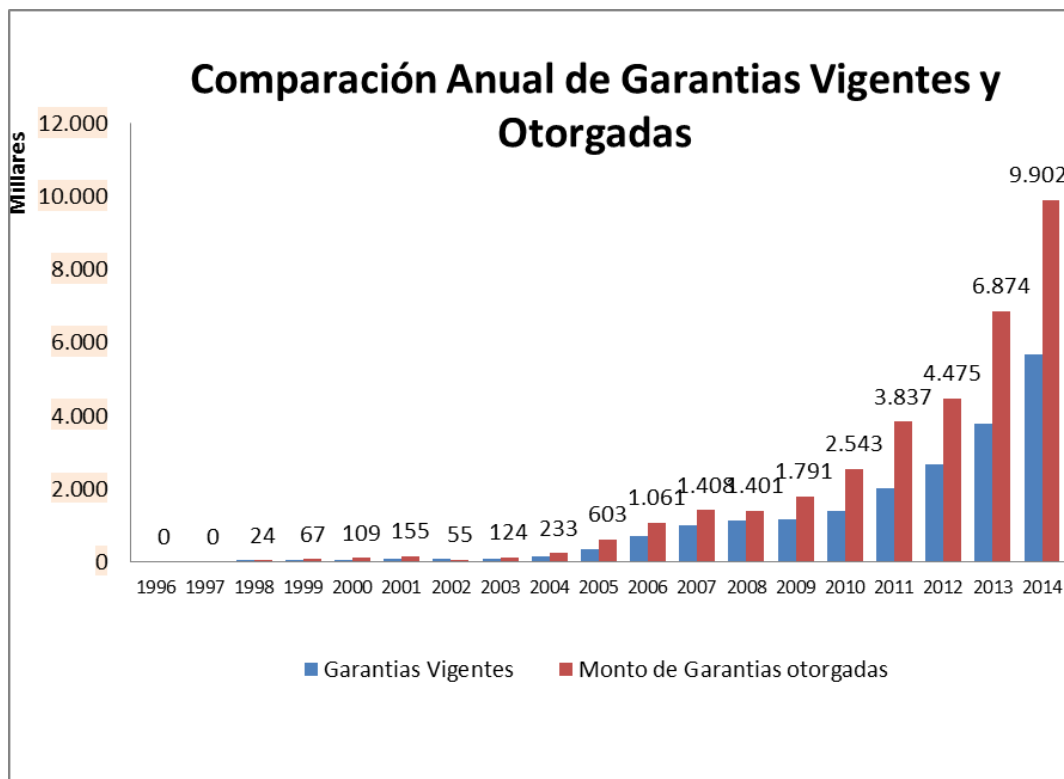
Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

En el cuadro Nro. 1 también se puede observar la evolución del Fondo de Riesgo, el cual en 1996 era de treinta y seis (36) millones de pesos, para el año 2002 solo había algo más que duplicado su valor inicial. A partir del año 2003 el crecimiento que se observa es exponencial llegando en el año 2014 a ser un 7036% superior a su valor inicial. Se observa el mismo comportamiento de la cantidad de garantías otorgadas, la cual pasa de setenta y cinco (75) en el año 1998 a ciento tres mil seiscientos sesenta y seis (103.666) en el 2014.

Este crecimiento en la financiación a PyMEs podría causar alguna preocupación por la calidad crediticia de las mismas, aunque esto rápidamente se desestima si se observa la evolución del grado de apalancamiento del sistema en los años en cuestión. La relación entre el monto de las garantías vigentes y el Fondo de Riesgo crece de manera muy lenta llegando al 2.24 en el año 2014, cuando el máximo que establece la Legislación en Argentina es de 8 (a partir del 2012, antes de ese año el máximo era de 4). Esto se puede atribuir a que las contribuciones o aportes de capital efectuados por los socios protectores al fondo de riesgo de las SGRs únicamente pueden ser utilizados en caso de tener que abonar garantías por financiaciones incumplidas por las Pymes y para absorber pérdidas del valor de las inversiones.

En el Grafico 1 se puede observar la evolución del monto de garantías otorgadas por año y del saldo de garantías vigentes, en el cual se aprecia en ambas la misma tendencia. También es posible inferir que el aumento en el volumen de garantías de los últimos años está motivado por el mayor desarrollo del sistema de SGRs y por la alta tasa de inflación y la devaluación de la moneda local. Estos dos últimos factores han aumentado el costo de los bienes de capital y laborales, conduciendo a mayores necesidades de financiamiento por parte de las Pymes.

Grafico Nro. 1



Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

En relación a la incidencia de la alta tasa de inflación y devaluación de la moneda local sobre las variables mencionadas anteriormente, se puede observar el Cuadro Nro. 2 donde se compara la evolución de los principales indicadores en el periodo 2001-2014 a valores contantes (tomando como año de referencia el 2001), lo que permite evaluar la evolución real de dichas variables¹⁵.

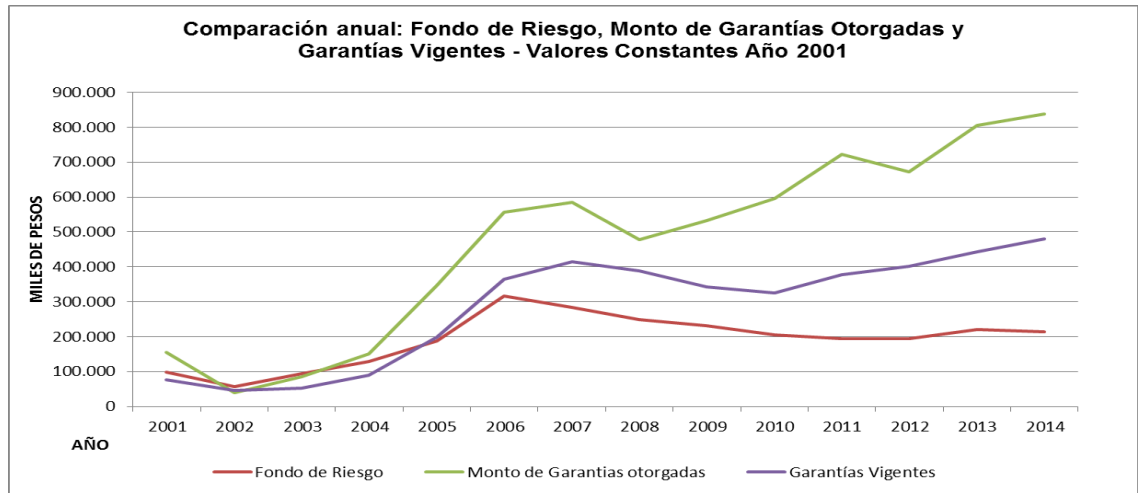
¹⁵ Para la deflación de los montos se usó el Índice de Precios al consumidor con datos oficiales del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) hasta el año 2006, y luego el IPC Nacional urbano (o IPCNu). Se tomó como año base el 2001.-

Cuadro Nro. 2: Comparación de Indicadores generales del Sistema de Garantía Recíproca a valores corrientes y constantes

INDICADOR/ AÑO	Fondo de Riesgo(1)(2)	Fondo de Riesgo a valores constantes Año 2001	Monto de Garantias otorgadas	Monto de Garantias otorgadas a valores constantes Año 2001	Garantias Vigentes	Garantias Vigentes a valores constantes Año 2001
2001	97.974	97.974	154.921	154.921	75.659	75.659
2002	79.705	56.552	54.591	38.734	65.672	46.596
2003	138.253	94.731	123.945	84.927	76.388	52.341
2004	198.646	128.335	233.458	150.825	137.919	89.102
2005	328.159	188.718	602.905	346.720	346.949	199.524
2006	605.873	317.299	1.060.989	555.646	695.041	363.997
2007	681.099	283.272	1.407.645	585.445	999.010	415.492
2008	730.550	249.518	1.401.055	478.529	1.134.601	387.522
2009	781.899	232.183	1.790.857	531.790	1.154.353	342.782
2010	872.948	204.255	2.542.727	594.954	1.391.983	325.700
2011	1.028.416	193.745	3.837.428	722.940	2.008.176	378.324
2012	1.292.924	194.472	4.475.339	673.147	2.675.030	402.358
2013	1.880.908	220.560	6.873.564	806.011	3.780.506	443.311
2014	2.533.315	214.439	9.901.574	838.146	5.675.308	480.402
(1) Promedio de los saldos diarios para el periodo de analisis						
(2) Los montos estan expresados en miles de pesos						
(3) Incluye Garantias otorgadas por FOGABA SAPEM (2010 en adelante)						

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

Se observa que el crecimiento en las tres variables consideradas mantuvo siempre una tendencia creciente a valores constantes, lo cual se puede verificar en el Grafico Nro. 2. El Fondo de Riesgo aumentó en todo el periodo en consideración un 119% en términos reales, el Monto de Garantías Otorgadas un 441% y el monto anual de garantías vigentes se incrementó en el mismo periodo de referencia un 535%.

Grafico Nro. 2

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

Finalmente el crecimiento del monto de las garantías otorgadas siempre por encima del saldo de garantías vigente sugiere que gran parte de los proyectos garantizados son de corto plazo, lo cual penaliza la inversión.

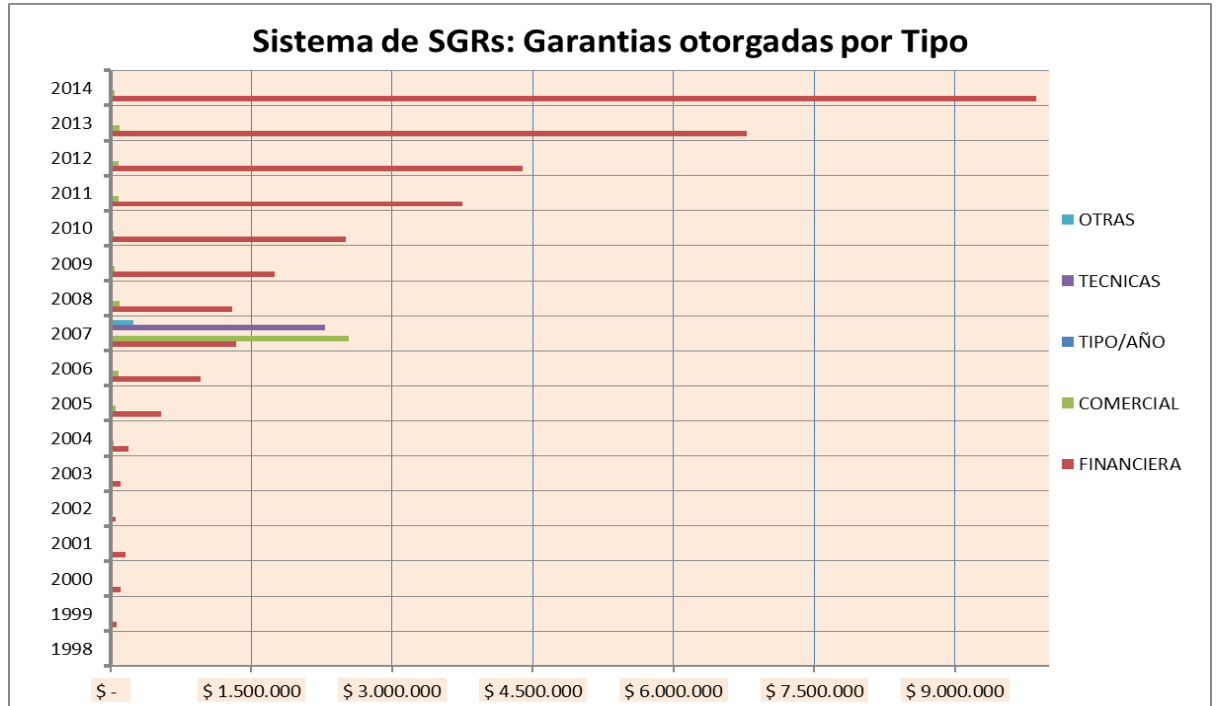
Es importante destacar que de acuerdo al plazo del préstamo, se puede mencionar dos tipos de créditos, el préstamo comercial o de corto plazo, el cual es a menos de un año y por lo general a 90 días y constituye en los hechos un adelanto de 90 días del dinero que la empresa espera cobrar de sus clientes; y el préstamo a largo plazo, cuyo plazo es mayor a un año y requiere mayores garantías (generalmente garantías reales) que los de corto plazo, estos se utilizan para financiar inversiones en activos fijos (muebles, instalaciones, equipamiento o inmuebles). Además, este tipo de préstamo requiere de una justificación mayor, que puede alcanzar hasta la presentación de un proyecto.

En otras palabras, al ser de corto plazo los préstamos que se otorgan con garantías, las PyMEs se ven en dificultades a la hora de adquirir activos fijos como tierra, local, maquinaria y equipos, los cuales son bienes que sólo pueden ser

amortizados en el mediano y largo plazo, para evitar problemas de flujo de dinero y liquidez.

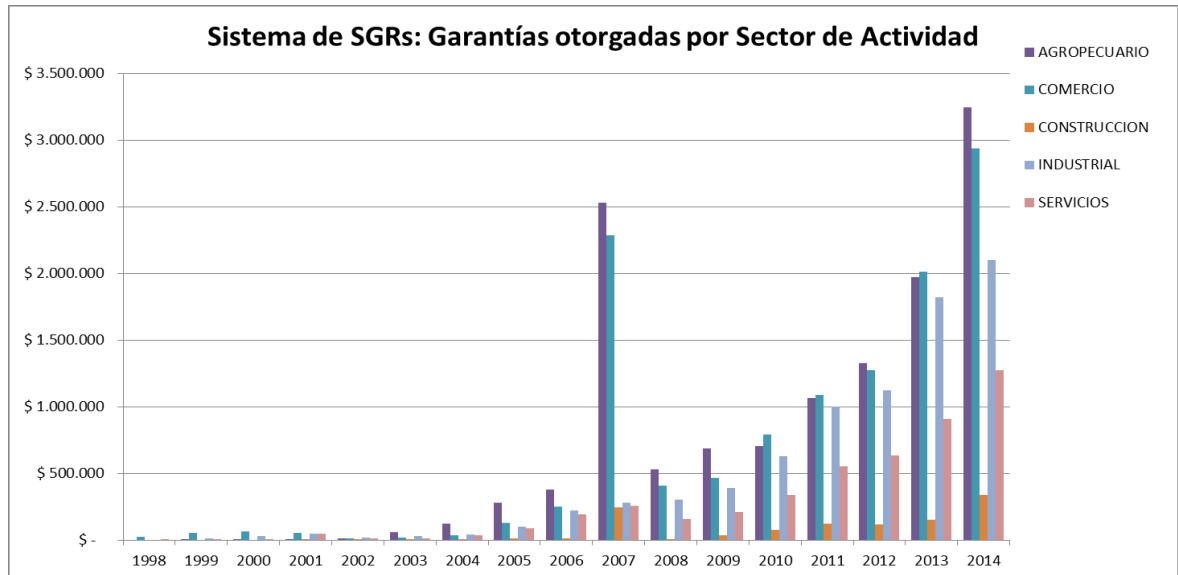
En el Grafico Nro. 3 se puede observar la evolución de las garantías otorgadas por año según su tipo. Como ya se mencionó, las SGR otorga distintos tipos de garantías, las cuales se pueden agrupar en Garantías Comerciales (garantizan el cumplimiento de un pago nacido de una transacción comercial), Garantías Técnicas (garantizan el cumplimiento de una obligación de hacer de carácter técnico o profesional) y Garantías Financieras las cuales garantizan el cumplimiento de obligaciones contraídas a través de Descuento de Cheques de Pago Diferido Avalados, Obligaciones Negociables PyMEs y Fideicomisos entre otros. En este último tipo de clasificación el sistema muestra un mayor crecimiento, es importante destacar que de un total de 103.666 garantías otorgadas por 9.901.574 miles de pesos en el año 2014, la suma destinada a las de tipo financiera ascendió a 9.859.497 miles de pesos, es decir el 99.57% del total. Un factor importante que influyó fue la mayor demanda de Cheques Garantizados de los últimos dos años, las empresas Pymes optan, cada vez en mayor medida, por la utilización de Cheques Garantizados para financiar sus necesidades de capital, ya que las tasas de interés de dichos instrumentos se encuentran en el rango del 15- 19%, la cual es mucho más baja que la mayoría de las estimaciones privadas de inflación, las que se ubican normalmente en el rango del 30-34%. Finalmente, la naturaleza de corto plazo de estos instrumentos (con un máximo de 360 días) está en línea con el ciclo productivo de muchas de las actividades económicas relacionadas con las Pymes, incluyendo la agricultura, aunque como se mencionó anteriormente, para que las PyMEs puedan crear o ampliar la capacidad productiva, introducir nuevos productos, servicios o procesos que mejoren su desarrollo, expansión y crecimiento se hacen necesarios instrumentos de largo plazo. Esto implica que cuando se considera el tipo de activos que se garantizaba, los rubros que conforman la inversión participan en muy bajo porcentaje.

Grafico Nro. 3



Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

En lo que se refiere a la distribución sectorial de las garantías, en el Grafico Nro. 4 se puede observar que los sectores que siempre lideraron el crecimiento tanto en cantidad como en monto de garantías otorgadas fueron el sector agropecuario y el sector comercio. En el año 2007, sobre un monto total de 5.601.281 miles de pesos, el primero otorgo garantías por un total de 2.533.315 miles de pesos y el segundo por 2.286.361 miles de pesos. Si bien los años que siguieron mostraron la misma tendencia sectorial, en el año 2014 ante otro record en garantías otorgadas, sobre un total de 6.185.782 miles de pesos, el 52.52% lo otorgo el sector agropecuario y el 47.48% el sector comercio.

Grafico Nro. 4

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

Si se observa cómo fue la evolución de garantías otorgadas por provincia, a partir del Cuadro Nro. 3 se puede deducir que la concentración a nivel geográfico es alta, lo cual refleja el hecho de que unas pocas regiones urbanas y provinciales reúnen la mayor parte de la actividad económica de las SGRs. Desde el año 1998 hasta el 2014 se otorgaron garantías por un total de 45.216.674 miles de pesos, de los cuales el 52,53% se otorgó a PyMEs de la Provincia de Buenos Aires y Capital Federal¹⁶, 12,96% en la provincia de Corrientes, 10,88% en Córdoba y 8,21% en Santa Fe. Es decir, el 84,58% de las garantías otorgadas se concentró en solo cuatro provincias.

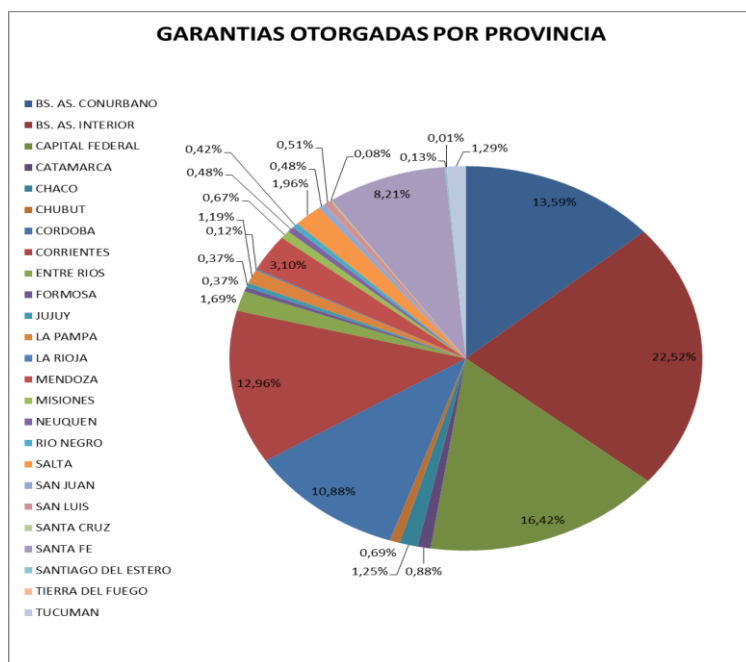
¹⁶ Del mencionado 52,53%, el 22,52% se concentró en el interior de la provincia de Buenos Aires, el 16,42% en Capital Federal y el 13,59% en el conurbano bonaerense.

Cuadro Nro. 3: Sistema de SGRs – Garantías otorgadas por provincia

PROVINCIA/AÑO	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL
BS. AS. CONURBANO	\$ 2.738	\$ 9.137	\$ 19.723	\$ 20.200	\$ 18.807	\$ 35.763	\$ 20.840	\$ 37.864	\$ 109.898	\$ 2.533.315	\$ 125.870	\$ 159.959	\$ 243.256	\$ 404.416	\$ 476.422	\$ 879.707	\$ 1.048.662	\$ 6.146.577
BS. AS. INTERIOR	\$ 2.690	\$ 7.030	\$ 11.125	\$ 14.366	\$ 5.308	\$ 12.785	\$ 44.385	\$ 89.107	\$ 163.623	\$ 2.286.361	\$ 221.366	\$ 247.559	\$ 631.415	\$ 1.194.130	\$ 1.291.606	\$ 1.791.625	\$ 2.166.798	\$ 10.181.279
CAPITAL FEDERAL	\$ 16.652	\$ 18.106	\$ 30.798	\$ 87.657	\$ 16.389	\$ 22.564	\$ 48.384	\$ 161.528	\$ 273.240	\$ 246.954	\$ 331.442	\$ 447.688	\$ 538.955	\$ 713.822	\$ 905.854	\$ 1.431.105	\$ 2.133.526	\$ 7.424.664
CATAMARCA	\$ 658	\$ 2.230	\$ 3.904	\$ 2.227	\$ 1.386	\$ 310	\$ 1.131	\$ 819	\$ 4.057	\$ 280.676	\$ 2.021	\$ 9.584	\$ 4.336	\$ 11.629	\$ 7.744	\$ 18.739	\$ 47.823	\$ 399.274
CHACO	\$ -	\$ 496	\$ 1.863	\$ 1.648	\$ -	\$ -	\$ 3	\$ 4.838	\$ 9.451	\$ 253.975	\$ 6.198	\$ 6.018	\$ 14.749	\$ 28.193	\$ 40.016	\$ 48.588	\$ 150.014	\$ 566.050
CHUBUT	\$ 82	\$ 1.760	\$ 794	\$ 68	\$ -	\$ -	\$ 304	\$ 1.713	\$ 3.288	\$ 6.641	\$ 9.636	\$ 16.117	\$ 38.452	\$ 33.605	\$ 43.466	\$ 66.441	\$ 91.585	\$ 313.952
CORDOBA	\$ -	\$ 5.605	\$ 3.239	\$ 3.792	\$ 1.981	\$ 21.598	\$ 53.010	\$ 118.013	\$ 171.543	\$ 236.550	\$ 255.034	\$ 325.881	\$ 348.298	\$ 504.010	\$ 499.751	\$ 870.486	\$ 1.499.168	\$ 4.917.959
CORRIENTES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.928	\$ 4.575	\$ 4.560	\$ 11.011	\$ 8.416	\$ 5.675.308	\$ 3.308	\$ 4.456	\$ 7.628	\$ 20.958	\$ 23.496	\$ 31.564	\$ 60.585	\$ 5.858.793
ENTRE RIOS	\$ -	\$ 631	\$ 1.912	\$ 2.395	\$ 2.346	\$ 6.360	\$ 10.472	\$ 28.152	\$ 31.401	\$ 46.727	\$ 49.145	\$ 57.745	\$ 69.184	\$ 73.035	\$ 83.563	\$ 114.111	\$ 186.192	\$ 763.371
FORMOSA	\$ -	\$ 509	\$ 761	\$ 2.375	\$ -	\$ 45	\$ -	\$ 1.164	\$ 1.597	\$ 1.826	\$ 426	\$ 146	\$ 2.902	\$ 4.739	\$ 6.883	\$ 7.113	\$ 18.689	\$ 49.175
JUJUY	\$ -	\$ 12	\$ 910	\$ 372	\$ -	\$ 289	\$ 920	\$ 6.034	\$ 11.428	\$ 9.728	\$ 9.088	\$ 10.695	\$ 16.589	\$ 14.892	\$ 17.379	\$ 24.341	\$ 42.637	\$ 165.314
LA PAMPA	\$ -	\$ 563	\$ 518	\$ 1.415	\$ 1.229	\$ 3.455	\$ 4.523	\$ 18.889	\$ 27.016	\$ 48.975	\$ 34.652	\$ 36.886	\$ 43.955	\$ 37.632	\$ 51.039	\$ 78.091	\$ 149.508	\$ 538.346
LA RIOJA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 322	\$ -	\$ 176	\$ 518	\$ 309	\$ 3.977	\$ 9.322	\$ 11.606	\$ 13.017	\$ 13.737	\$ 52.984
MENDOZA	\$ -	\$ -	\$ 58	\$ 491	\$ 165	\$ 209	\$ 727	\$ 1.465	\$ 7.298	\$ 22.376	\$ 30.537	\$ 45.478	\$ 88.193	\$ 143.575	\$ 248.070	\$ 364.520	\$ 448.960	\$ 1.402.122
MISIONES	\$ 329	\$ 710	\$ 3.115	\$ 1.255	\$ 206	\$ 1.004	\$ 2.869	\$ 6.467	\$ 7.600	\$ 1.855	\$ 2.420	\$ 18.886	\$ 25.252	\$ 37.624	\$ 83.626	\$ 109.032	\$ 302.250	\$ 302.250
NEUQUEN	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 9.486	\$ 11.576	\$ 18.105	\$ 12.355	\$ 2.830	\$ 17.116	\$ 16.866	\$ 24.430	\$ 30.212	\$ 74.079	\$ 217.055	\$ 217.055
RIO NEGRO	\$ 181	\$ 495	\$ 671	\$ 1.652	\$ -	\$ 1.007	\$ 3.198	\$ 7.387	\$ 17.860	\$ 6.707	\$ 37.475	\$ 15.361	\$ 25.613	\$ 14.557	\$ 14.552	\$ 44.673	\$ 191.389	\$ 191.389
SALTA	\$ -	\$ 10.814	\$ 20.232	\$ 3.138	\$ 1.512	\$ 7.562	\$ 13.807	\$ 24.134	\$ 31.475	\$ 47.680	\$ 40.847	\$ 72.149	\$ 64.346	\$ 66.436	\$ 97.016	\$ 142.913	\$ 240.280	\$ 884.341
SAN JUAN	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12	\$ 60	\$ 80	\$ 4.036	\$ 8.459	\$ 5.175	\$ 12.651	\$ 14.667	\$ 11.412	\$ 18.046	\$ 24.054	\$ 39.265	\$ 77.746	\$ 215.663	\$ 215.663
SAN LUIS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 206	\$ 4.173	\$ 4.105	\$ 9.663	\$ 2.065	\$ 5.504	\$ 15.057	\$ 14.800	\$ 35.643	\$ 34.530	\$ 40.518	\$ 62.828	\$ 229.092	\$ 229.092
SANTA CRUZ	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 220	\$ 2.733	\$ 5.219	\$ 750	\$ 650	\$ 2.551	\$ 4.280	\$ 4.091	\$ 3.270	\$ 12.838	\$ 36.602	\$ 36.602
SANTA FE	\$ 1.119	\$ 5.550	\$ 8.594	\$ 11.247	\$ 1.402	\$ 3.456	\$ 11.326	\$ 40.225	\$ 132.802	\$ 160.659	\$ 198.676	\$ 228.473	\$ 299.926	\$ 407.067	\$ 469.165	\$ 657.372	\$ 1.076.508	\$ 3.713.568
SANTIAGO DEL ESTERO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 381	\$ 2.279	\$ 5.265	\$ 1.739	\$ 791	\$ 7.849	\$ 4.743	\$ 7.201	\$ 11.361	\$ 18.299	\$ 59.908	\$ 59.908
TIERRA DEL FUEGO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 93	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.500	\$ 3.043	\$ 5.636
TUCUMAN	\$ -	\$ 2.915	\$ 965	\$ 622	\$ 1.227	\$ 4.501	\$ 12.803	\$ 33.239	\$ 25.891	\$ 43.801	\$ 40.734	\$ 47.804	\$ 38.599	\$ 39.525	\$ 55.775	\$ 108.526	\$ 124.363	\$ 581.310
TOTAL	\$ 24.449	\$ 66.563	\$ 109.182	\$ 154.920	\$ 54.692	\$ 123.944	\$ 238.459	\$ 602.905	\$ 1.060.988	\$ 11.963.017	\$ 1.401.059	\$ 1.790.857	\$ 2.542.735	\$ 3.837.429	\$ 4.475.338	\$ 6.873.563	\$ 9.901.574	\$ 45.216.674
LOS MONTO ESTAN EXPRESADOS EN MILES DE PESOS																		
INCLUYE GARANTIAS OTORGADAS POR FOGABA SAPEM (a partir de 2010)																		

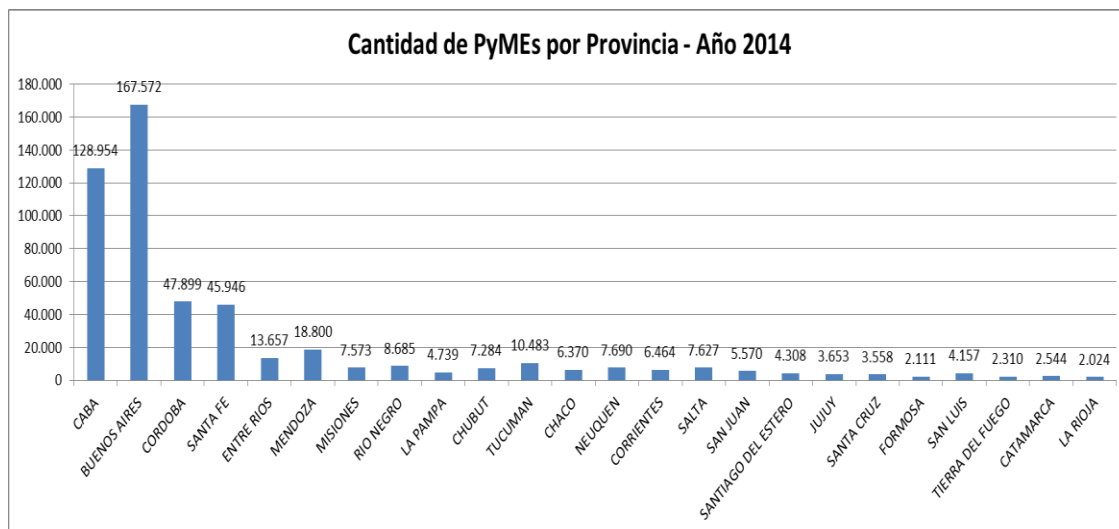
Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

En el Grafico Nro. 5 también ilustra la concentración geográfica del sistema de garantías, donde la participación de 18 provincias, sobre un total de 23 en el país, no alcanza en ningún caso el 2% del total de garantías otorgadas. La provincia de Mendoza se encuentra algo mejor posicionada con un 3.10%.

Grafico Nro. 5

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria.

El Grafico Nro. 6 muestra la distribución de las Medianas, Pequeñas y Micro empresas según su distribución geográfica, y en el mismo se observa que las provincias que mayor cantidad de estas empresas tenía para el año 2014 son Buenos Aires (Provincia y Capital Federal), Córdoba y Santa Fe, lo cual coincide con el mayor volumen otorgado de garantías, a través del sistema de garantías, por provincia. También se puede observar que en las provincias de Entre Ríos, Mendoza y Tucumán, el sistema de garantías se encuentra en una etapa incipiente, ya que si bien reúnen en conjunto el 8,25% de las PyMEs del país solo el 6,08% del total de garantías otorgadas por SGRs hasta el año 2014.

Grafico Nro. 6

Fuente: elaboración propia en base a Informe Anual Financiamiento a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas. Marzo de 2015. Universidad Nacional de Avellaneda.

En el Cuadro Nro. 4 se compara la cantidad de PyMEs por provincia y el monto de garantías otorgadas por SGRs., ambas variables en términos porcentuales, lo cual permite inferir que el sistema tuvo un mayor crecimiento en la Provincia de Buenos Aires y Capital Federal. Esta afirmación se corresponde con un mayor número de PyMEs (57.03% de las PyMEs del país concentran el 52.52% del total de garantías otorgadas). Asimismo, la Provincia de Tierra del Fuego se ubica como la de menor desarrollo del sistema con un 0.01% de garantías otorgadas aunque es a su vez una de las provincias con menor cantidad de PyMEs del país (0.44%).

Por otro lado, es importante destacar lo que se observa en la provincia de Corrientes, la cual pese a reunir solo el 1.24% de las PyMEs del país, concentra el 12.96% de las garantías otorgadas.

Cuadro Nro. 4: Cantidad de PyMEs y Garantías otorgadas por provincia

PROVINCIA/AÑO	Porcentaje de PyMEs por Provincia	Porcentaje de Garantías otorgadas por Provincia
BUENOS AIRES	32,23%	36,10%
CAPITAL FEDERAL	24,80%	16,42%
CATAMARCA	0,49%	0,88%
CHACO	1,23%	1,25%
CHUBUT	1,40%	0,69%
CORDOBA	9,21%	10,88%
CORRIENTES	1,24%	12,96%
ENTRE RIOS	2,63%	1,69%
FORMOSA	0,41%	0,37%
JUJUY	0,70%	0,37%
LA PAMPA	0,91%	1,19%
LA RIOJA	0,39%	0,12%
MENDOZA	3,62%	3,10%
MISIONES	1,46%	0,67%
NEUQUEN	1,48%	0,48%
RIO NEGRO	1,67%	0,42%
SALTA	1,47%	1,96%
SAN JUAN	1,07%	0,48%
SAN LUIS	0,80%	0,51%
SANTA CRUZ	0,68%	0,08%
SANTA FE	8,84%	8,21%
SANTIAGO DEL ESTERO	0,83%	0,13%
TIERRA DEL FUEGO	0,44%	0,01%
TUCUMAN	2,02%	1,29%
TOTAL	100%	100%

Fuente: elaboración propia en base a Subsecretaría de Promoción al Financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria e Informe Anual Financiamiento a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas. Universidad Nacional de Avellaneda.

En el Cuadro Nro. 5 se detallan las garantías vigentes al 31 de diciembre de 2014 por SGRs.¹⁷, las cuales incluyen también las otorgadas por el Fondo de

¹⁷ Los listados de SGRs de CASFOG, Bolsa de Comercio de Bs As y de Moody's presentan discrepancias en cuanto al número y detalle de las mismas. En el presente trabajo utilice el que aparece en el artículo de Moody's Investors Service, "Comentario de Sector, Sociedades de Garantías Recíprocas de Argentina: Su Creciente Penetración de Mercado Alienta Perspectivas de Crecimiento" del año 2015.-

Garantías de la Provincia de Buenos Aires. En la misma se puede observar que el Sistema de Sociedades de Garantías en Argentina se encuentra altamente concentrado en sus dos entidades mayores, Garantizar y FOGABA, las que representan cerca del 50% del total de garantías vigentes del sistema. La concentración de mercado observada es consecuencia del gran tamaño de los principales accionistas de ambas entidades: el Banco de La Nación Argentina (el mayor banco del país y de carácter público) es el principal accionista de Garantizar SGR mientras que la Provincia de Buenos Aires, la mayor de las provincias de Argentina, es la principal accionista de FOGABA. Dada la naturaleza pública de los principales accionistas de estas dos entidades, su alineamiento con los objetivos sociales y macroeconómicos del sistema (es decir por ejemplo el de promover el crecimiento económico y el desarrollo del sector de PyMEs) contribuye a asegurar la continuidad del sistema.¹⁸

Es importante destacar que según datos publicados el 30 de noviembre de 2015 por autoridades del FOGABA¹⁹, “el apoyo financiero de la Provincia de Buenos Aires a las pequeñas y medianas empresas a través de los avales crediticios otorgados por el Fondo de Garantías Buenos Aires (FOGABA) fue en 2015 el mayor en sus 20 años de historia. El organismo cerrará el año con créditos avalados por casi 1.900 millones de pesos, lo cual representará un 75% más que en el 2014”, esto fue anunciado por el presidente del FOGABA, Osvaldo Rial el 17 de noviembre de 2015.

Por otro lado, en relación a la actualidad de la sociedad de garantía recíproca Garantizar, en el año 2015 otorgó un total de 4.180 millones de pesos en garantías, lo que representó un crecimiento de 68% respecto del mismo periodo de 2014. De dicho monto, 1.421 millones de pesos correspondieron a préstamos

¹⁸ Moody's Investors Service, (2015): Comentario de Sector, Sociedades de Garantías Recíprocas de Argentina: Su Creciente Penetración de Mercado Alienta Perspectivas de Crecimiento.

¹⁹ Artículo en sitio: <http://www.fogaba.com.ar>.

bancarios avalados, 1.437 millones de pesos a negociación de cheques de pago diferidos en el mercado de capitales y 1.030 millones de pesos a garantías productivas.²⁰

Cuadro Nro. 5

GARANTIAS VIGENTES POR SGR		
SGR	Garantías vigentes*	Participacion de mercado**
Affidavit	65,00	0,7
Avaluar	65,50	0,7
Acindar	649,30	6,6
Afianzar	32,50	0,3
Agroaval	718,60	7,3
Americana de Avals	96,80	1
Aval Federal	299,60	3,1
Aval Rural	481,20	4,9
BLD Avals	0,20	0
Campo Aval	165,00	1,7
Cardinal	81,00	0,8
Confederar	35,60	0,4
Confiables	21,70	0,2
Cuyo Aval	276,90	2,8
Don Mario	836,70	8,5
Fidus	21,70	0,2
Fogaba	1885,60	19,2
Garantia de Valores	125,80	1,3
Garantizar	3023,90	30,8
Intergarantias	172,10	1,8
Los Grobo	710,00	7,2
Productos Harmony	7,30	0,1
Solidum	31,60	0,3
Vínculos	34,70	0,4
*Garantías vigentes al 31 de diciembre de 2014, expresadas en millones de pesos		
** Participacion de mercado expresado en porcentaje de garantías vigentes		

Fuente: Elaboración propia en base a Moody's (Informe 2015)

²⁰ Según datos obtenidos de El Economista, <http://www.eleconomistaamerica.com.ar>, artículo del 16 de noviembre de 2015.

En el cuadro Nro. 6 se enumeran las Sociedades de Garantías Recíprocas y los Fondos de Garantías inscriptos en el Banco Central, dicho registro si bien es voluntario, permite que las sociedades inscriptas gocen de la calificación de garantía preferida “A”, lo que se traduce en mejor tratamiento de las garantías en términos de provisiones y dotaciones de capitales mínimos. Se puede observar que en relación a este punto el Sistema se encuentra también en una etapa incipiente, ya que solo diez SGRs. de las veintitrés que integran el Sistema lograron reunir todos los requisitos para la obtención de la máxima calificación.

Finalmente, en relación a los Cuadros Nro. 5 y 6 se infiere que las sociedades que tienen calificación de garantía preferida “A” son las que concentran la mayor parte del mercado con un 85.3% en conjunto.

Cuadro Nro. 6

REGISTRO DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA- Artículo 80 de la Ley N° 24.467	
DENOMINACION	CIUDAD
Acindar Pymes S.G.R.	Capital Federal
Agroaval S.G.R.	Capital Federal
Aval Federal S.G.R.	Capital Federal
Aval Rural S.G.R.	Capital Federal
Confederar Nea S.G.R.	Corrientes
Cuyo Aval S.G.R.	Mendoza
Don Mario S.G.R.	Capital Federal
Garantía de Valores S.G.R.	Capital Federal
Garantizar S.G.R.	Capital Federal
Vínculos S.G.R.	Capital Federal
REGISTRO DE FONDOS DE GARANTIA DE CARÁCTER PUBLICO	
DENOMINACION	CIUDAD
Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM (FOGABA SAPEM)	Capital Federal
Fondo de Garantías del Chaco (FOGACH)	RESISTENCIA
Fondo de Garantía Publico La Rioja SAPEM (FOGAPLAR SAPEM)	LA RIOJA

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de la República Argentina.

VI. Conclusiones

A través de lo expuesto en el presente trabajo y del análisis de la evolución y situación actual del sistema de garantías recíprocas en Argentina se puede observar que el mismo, a pesar de las distintas coyunturas económicas que atravesó el país desde el año 1995 hasta la actualidad, siempre mostro un crecimiento positivo. Este crecimiento ha permitido que en la actualidad el mismo logre un buen posicionamiento para continuar con su crecimiento en el futuro. Esta idea se refuerza si se observa el bajo nivel de apalancamiento logrado, el cual indica capacidad del sector para seguir creciendo, como así también la información provista por las dos entidades más importantes, FOGABA y Garantizar SGR, respecto del total de garantías otorgados en el año 2015, los que implican un nuevo record en el sistema. Aunque no se puede perder de vista, como se detalló en el apartado anterior, que en los últimos años el volumen de garantías vigentes también creció debido a la alta tasa de inflación de Argentina y a la devaluación de la moneda local, lo cual ocasiona aumentos en el costo de los bienes de capital y en los sueldos de los empleados, conduciendo a una mayor necesidad de financiamiento por parte de las PyMEs.

Si bien en sus primeros años el crecimiento fue lento, desde el 2003 el mismo se aceleró notablemente ayudado en gran medida por la participación activa del Estado, a través de los incentivos impositivos otorgados hacia todas las partes y un marco regulatorio que se fue modificando acorde a los requerimientos y a la maduración del sistema y buscando siempre lograr solidez y transparencia en el mismo.

Por otro lado, se observa que si bien el sistema logro un gran desarrollo en los últimos años, principalmente a través del uso de garantías de tipo financieras, con los sectores de actividad agropecuario y comercial siempre liderando el total de garantías otorgadas, el mismo fue concentrado en cuatro grandes provincias, las

cuales abarcan más del ochenta y cuatro (84) por ciento de la actividad. Esto da la pauta del desafío que tendrá el Sistema de Garantías en los años venideros, es decir, que el mismo logre una distribución más federal. Este desafío es mucho más significativo considerando que muchas provincias podrían imitar la buena experiencia del FOGABA, para implementar un sistema similar como fondo de garantías provincial. Asimismo, y sabiendo que la cantidad de PyMEs que actualmente son beneficiadas por la operatoria del sistema es insignificante respecto del total de las que se encuentran operando en el país (según datos aportados por CASFOG), desde el 2002 hasta 2015 el número de PyMEs financiadas fue de trece mil cuatrocientas cuarenta y ocho cuando la cifra en el país asciende a alrededor de quinientos veinte mil, el otro desafío que enfrenta el sistema es incrementar significativamente el número de PyMEs.

Además de la concentración regional, también se observa que el sistema se reduce a unos pocos actores. Esto representa otro desafío para el sistema, por lo que en los próximos años se deberá, también, hacer hincapié en lograr que la mayor parte de las SGRs estén autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y con la máxima calificación de sus garantías, a fin de lograr que la participación del resto de las SGRS sea mas significativa.

Por último, otro de los retos que enfrenta el sistema es generar la utilización de garantías alternativas de financiamiento que puedan hacer frente a necesidades de largo plazo de las Pymes, ya que la mayor parte del crecimiento de los últimos años se dio en las garantías financieras principalmente a través de la utilización de Cheques Garantizados. Esta, quizás, representa una de las mayores debilidades del sistema.

VII. Anexo

Anexo 1: Ley 14.036

“Artículo 10 – TOPE DE LAS GARANTÍAS: Las garantías que se emiten podrán afianzar hasta el cien (100) por ciento del crédito solicitado por las empresas beneficiarias. En caso de extenderse una garantía a otras empresas, que a su vez otorguen fianzas, las mismas no podrán cubrir más del setenta y cinco (75) por ciento de las obligaciones contraídas por aquellas. En todos los casos el directorio por unanimidad fijará el tope máximo de garantías por cada operatoria aprobada.

“Artículo 11 – CONCENTRACIÓN DE GARANTÍAS: En ningún caso las garantías o fianzas otorgadas pueden concentrar en un mismo beneficiario o en empresas regionales de otorgamientos de garantías, más del cinco (5) por ciento de la suma del capital social más el Fondo de Garantía constituido por la presente ley. El directorio, por unanimidad, podrá elevar o disminuir el monto de otorgamiento, siempre y cuando no se supere el porcentaje establecido ut-supra.”

VIII. Bibliografía

- **Banco Central de la República Argentina.** Sitios varios en <http://www.bcra.gov.ar>
- **Bolsa de Comercio de Buenos Aires.** Sitios varios en <http://www.bolsar.com.ar/>.
- **Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía.** Sitios varios en <http://www.casfog.com.ar>.
- **Ceballos, Pablo,** (2015): “Financiamiento a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas”. Observatorio de Políticas Públicas, Modulo de Política Económica. Universidad Nacional de Avellaneda.
- **El Economista.** Sitios varios en <http://www.eleconomistaamerica.com.ar>
- **Fondo de Garantías de Buenos Aires.** Sitios varios en <http://www.fogaba.com.ar>
- **Fundación Capital (2008):** “Estudio de Impacto y Perspectivas del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantías en el sector de Crédito PyME”.
- **Garantizar, Sociedad de Garantía Recíproca.** Sitios varios en <http://www.garantizar.com.ar>
- **Gutiérrez, S. y Yoya, M. (1999):** “El Sistema de Garantías Recíprocas, el papel del Estado en la reconversión industrial de las pymes rosarinas”. Cuartas Jornadas "Investigaciones en la Facultad" de Ciencias Económicas y Estadística. Universidad Nacional de Rosario.
- **Llisterri, J., Rojas, A., Mañueco, P., Sabater, V. y Tabuenca, A. (2006):** “Sistemas de garantía de crédito en América Latina: orientaciones operativas”. Banco Interamericano de Desarrollo. Biblioteca Felipe Herrera.
- **López Cecilia,** (2008): “SGR Evolución, presente, y análisis de la herramienta para las Pymes Argentinas”. Tesis de grado Lic. en Economía UNS.

- **Ministerio de Industria. Presidencia de la Nación.** Sitios varios en <http://www.industria.gob.ar/sgr>
- **Ministerio de Producción Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires.** Sitios varios en <http://www.mp.gba.gov.ar>
- **Moody's Investors Service**, (2015): Comentario de Sector, Sociedades de Garantías Recíprocas de Argentina: Su Creciente Penetración de Mercado Alienta Perspectivas de Crecimiento.
- **Natali, Martín**, (1998): “Las Garantías en la Financiación de las Pymes”. Trabajo de Grado para la obtención del título de Lic. en Economía. UNS
- **Pombo, P., Molina, H. y Ramírez, J.** (2013): “Clasificación de los sistemas de garantía desde la experiencia latinoamericana”. Banco Interamericano de Desarrollo.
- **Rassiga, F. y Reineri N.** (2000): “SGRs en Argentina ¿Organizaciones para el desarrollo de las pymes o de las grandes empresas?”. Secretaria de la Pequeña y Mediana empresa y desarrollo Regional. <http://www.sepyem.gov.ar/>.
- **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.
- **Schimmel, W. Y Rodríguez, G.** (2011): “Sociedades de Garantía Recíproca, breve análisis del Sistema en Argentina“. X Jornada de Profesionales en Ciencias Económicas del Sur de Santa Fe.
- **Secretaria de la Pequeña y Mediana empresa y desarrollo Regional.** Sitios varios en <http://www.sepyem.gov.ar/>.
- **Tossi Francisco**, (2003): Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina: Instrumento de Financiamiento y Desarrollo para PyMES e Incentivo Fiscal para contribuyentes. Trabajo de Grado para la obtención del título de Lic. En Administración de Empresas.

- **Vigier, H., Savoretti, A., Briozzo, A., Castillo, N., Tesan, C., López, C.** (2010): “Las SGRs y el acceso al financiamiento de las MiPyMes en Argentina”. XV Reunión Anual de la Red Pymes Mercosur. Mendoza.

INDICE

I.	Introducción	1
II.	Análisis del Sistema Financiero y las dificultades que enfrentan las PyMEs para su financiamiento	3
III.	Surgimiento de los Sistemas de Garantías	7
	III.1. Los Sistemas de Garantías en América Latina.....	9
	III.2. Sistemas de Garantías en Argentina.....	12
	III.2.1. Fondo de Garantías Buenos Aires.....	13
	III.2.1.1. Marco Legal.....	13
	III.2.1.2. Características, objetivos y funcionamiento.....	19
	III.2.2. Sociedades de Garantía Recíprocas.....	22
	III.2.2.1 Marco legal.....	23
	III.2.2.2. Características, objetivos y funcionamiento.....	32
IV.	Rol del Estado	39
V.	Evolución y resultados	42
VI.	Conclusiones	57
VII.	Anexo	59
VIII.	Bibliografía	60