

UNIVERSIDAD EMPRESARIAL SIGLO 21



TRABAJO FINAL DE GRADO

**“Sociedad de garantía recíproca, un medio
de financiamiento para las PyMEs
agropecuarias”.**

Federico Andrés Velicogna

Profesores: Mario I. Buteler y Julio Tortone

Carrera: Contador Público

Diciembre 2007



Índice

1 Introducción	
1.1 Planteo del problema	- 5 -
1.2 Objetivos	- 7 -
1.3 Justificación	- 7 -
2 Marco Teórico	
2.1 Los Sistemas de garantía en nuestro país	- 11 -
2.2 Sociedad de Garantía Reciproca	
2.2.1 <i>Concepto</i>	- 12 -
2.2.2 <i>Características</i>	- 12 -
2.2.3 <i>Importancia y objetivos</i>	- 13 -
2.2.4 <i>Tipos</i>	- 13 -
2.2.5 <i>Elementos principales y regulación</i>	- 14 -
3 Desarrollo	
3.1 Funcionamiento de las S.G.R	- 18 -
3.2 Comparación de las S.G.R con diferentes instrumentos de financiamiento	
3.2.1 Con entidades financieras	- 22 -
3.2.2 Con instrumentos utilizados en el mercado bancario	
- <i>Factoring</i>	- 23 -
- <i>Leasing</i>	- 24 -
- <i>Líneas subsidiadas de organismos oficiales</i>	- 25 -
3.2.3 Con instrumentos utilizados en el mercado de capitales	
- <i>Cheque de pago diferido</i>	- 26 -
- <i>Fideicomisos</i>	- 27 -
- <i>Obligaciones Negociables</i>	- 29 -
- <i>Fondos comunes de inversión</i>	- 30 -
3.3 Opinión de diferentes intervinientes	
- <i>PyMEs, S.G.R y Bancos.</i>	- 33 -
- <i>FODA de S.G.R</i>	- 38 -
4. Conclusión	- 40 -
5. Bibliografía	- 43 -
6. Anexos.	- 46 -

Capítulo 1



1. Introducción

1.1 Planteo del problema y sus justificaciones

Las PyMEs en general tienen problemas financieros, lo que implica que para seguir expandiendo su producción puedan utilizar fondos propios, los cuales suelen ser insuficientes, o endeudarse externamente a tasas elevadas por no contar con un importante respaldo económico. Este problema suele estar ocasionado por que las mismas no cumplen con las garantías requeridas por las entidades financieras otorgantes de crédito, sumado a que estas últimas evalúan para otorgar un crédito, las bases del patrimonio de los solicitantes y no la factibilidad de sus proyectos (Montes, 2006).

Las PyMEs agropecuarias no son ajenas a esto; y a diferencia de otras actividades económicas tienen mayor necesidad de recurrencia al financiamiento externo, debido a la lenta rotación de capital, ciclos económicos largos y contingencias climáticas y de mercado. Como respuesta al problema de acceder al financiamiento, una alternativa suele ser las sociedades de garantía recíproca (S.G.R), las cuales tienen como fin el otorgamiento de garantías líquidas a las PyMEs para mejorar sus condiciones de acceso al crédito, emitiendo a tal efecto avales financieros, técnicos o mercantiles, y/o cualquier otro permitido por la legislación mediante la celebración de los denominados contratos de garantía recíproca.

Las S.G.R están constituidas por socios partícipes y socios protectores, incluyendo los primeros a empresas PyMEs beneficiarias del aval, que desarrollen actividades productivas en el país. Mientras que los socios protectores a su vez pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas, privadas, nacionales o extranjeras, que efectúen los aportes correspondientes al capital social y al fondo de riesgo¹ de las S.G.R.

El mecanismo implica que las PyMEs deben presentar proyectos que demuestren su capacidad de repago, para luego acceder a los avales de las S.G.R, los cuales están respaldados por un fondo de riesgo constituido a tal efecto. En caso de incumplimiento de la PyME beneficiaria, la S.G.R debe hacerse cargo de la

¹ Fondo de riesgo: Es el respaldo patrimonial sobre el cual se emiten los avales, y funciona a modo de "atractivo" ante los bancos en cuanto a jerarquía y liquidez de los mismos. Esta es así, ya que cuando una PyME avalada no haga frente a su deuda, será la SGR con el dinero del Fondo de Riesgo, quien cubrirá el crédito caído. Porto, J.M (2005).



cancelación de la obligación y puede proceder a ejecutar las contragarantías respectivas. Según García Lema (2006), “[...] El principal objetivo de una S.G.R es bajar la tasa de interés del crédito para las PyMEs y el sistema cierra, porque el fondo de riesgo desgrava obligaciones impositivas y consigue mejores tasas de interés para las PyMEs, que se expanden, generan más trabajo y pagan más impuestos y con esos mayores impuestos, el Estado compensa las pérdidas fiscales ocasionadas por la desgravación a la S.G.R”.

He aquí los beneficios de todos los integrantes de este proceso:

Para los socios partícipes (PyMEs):

- ❖ Mejora la capacidad de negociación frente al sistema financiero.
- ❖ Mitiga los requerimientos de garantías.
- ❖ Aumenta el margen de crédito y disminuye el costo financiero.
- ❖ Alarga los plazos para proyectos de inversión.
- ❖ Permite obtener asistencia técnica para proyectos y carpetas de crédito.
- ❖ Brinda desgravación impositiva para sus aportes de capital.

Para los socios protectores:

- ❖ Oportunidad de inversión.
- ❖ Desarrollo de clientes y proveedores.
- ❖ Desgravación impositiva para sus aportes de capital y al fondo de riesgo.

Para las entidades financieras:

- ❖ Mejor posicionamiento ante el BCRA y calificadoras de riesgo por mejores carteras y garantías.
- ❖ Menor costo de administración de cartera.
- ❖ Transferencia del riesgo.
- ❖ Recepción de proyectos ya evaluados y gestión de masa crítica.

Para el Estado:

- ❖ Transparencia en la asignación de los recursos.
- ❖ Posibilita que se incremente el número y variedad de agentes económicos.
- ❖ Favorece la generación de riqueza genuina como pilar de la acción de Gobierno.

En función de ello, nos planteamos los siguientes interrogantes, ¿las S.G.R son una alternativa viable de financiamiento para las PyMEs agropecuarias? , en caso



de serlo, los costos asociados de financiarse a través de una S.G.R son inferiores a otros instrumentos o hay instrumentos de financiamiento que presentan mayores ventajas.

1.2 Objetivo general

El presente trabajo tiene por objetivo determinar si para las PyMEs agropecuarias es más rentable endeudarse a través de una S.G.R o por medio de otros instrumentos de financiamiento.

1.21 Objetivos específicos

- I) Realizar un análisis de las S.G.R, su normativa, características, beneficios y funcionamiento.
- II) Comparar las S.G.R con otros instrumentos financieros para detectar si presenta diferencias que acrediten su utilización.
- III) Mediante la opinión de PyMEs agropecuarias y socios protectores, detectar que ventajas y desventajas ellos perciben de este instrumento.

1.3 Justificación

Desde la crisis de 2001 que sufrimos todos los argentinos, seguidos por los años posteriores de leve recuperación 2002 y parte de 2003, hubo individuos y empresas que se vieron muy afectados, desde desmejoramiento en sus condiciones cotidianas, hasta la quiebra de sus establecimientos. Posteriormente y hasta la actualidad, se presentan entornos macroeconómicos positivos. En 2006 la economía argentina mantuvo su perfil de crecimiento que se inició en el segundo trimestre de 2002. El MECON² estableció pautas de desarrollo conservadoras de 6%, sin embargo, estimaciones del IERAL³ preveían una expansión de la economía argentina cercana al 8,5%, lo que se confirmó finalmente.

La fuerte recuperación que muestra la economía nacional que se fortaleció durante 2006, se relaciona con el favorable comportamiento de todas las variables macroeconómicas, tales como la recaudación tributaria, las reservas del BCRA, el superávit fiscal, el stock de deuda pública y privada, la balanza comercial, el consumo, la inversión, la actividad industrial, la demanda de construcción, y también, como correlato, el empleo. Sin embargo, este escenario contrasta con las medidas oficiales

² Ministerio de Economía de la Nación Argentina.

³ Instituto de Estudios Económicos sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana, de la Fundación Mediterránea.



de control de los precios al consumidor, las limitaciones de disposición de energía para la industria y el aumento de costos por incrementos salariales.

El escenario externo para las exportaciones primarias argentinas ha sido sumamente favorable durante los últimos años y se espera que continúe siéndolo. La elevada demanda de granos y subproductos por parte de países asiáticos, en especial China, ha presionado sobre los precios internacionales, lo que se tradujo en una tendencia al aumento de los precios de exportación de los productos primarios y de las manufacturas de origen agropecuario.⁴

La performance nacional seguirá apuntalada por un escenario externo favorable, El PIB mundial se expandirá un 3,2% en 2008. Así, continuaría el ciclo de alto crecimiento global observado desde 2003. América Latina crecerá 3,9%, Brasil en torno al 3,7%, Estados Unidos de Norteamérica 2,6% y Japón 2,1%. La actividad en zona del Euro se incrementará 2%. En tanto, China crecerá en el orden del 10%⁵.

En la campaña agrícola 2006/2007 se sembraron 28,3 millones de hectáreas, lo que implica un crecimiento de 4,9% respecto de la anterior. Se destaca un crecimiento de 4,4% de la superficie de soja, que rondó los 16 millones de hectáreas, un récord histórico. Las 70 millones de toneladas de soja y maíz que se cosecharon en esta campaña que finalizó, permitieron alcanzar una producción agrícola récord de 94 millones, 22% mayor a las 76,4 millones del ciclo 2005/2006, como puede apreciarse en la figura 1.

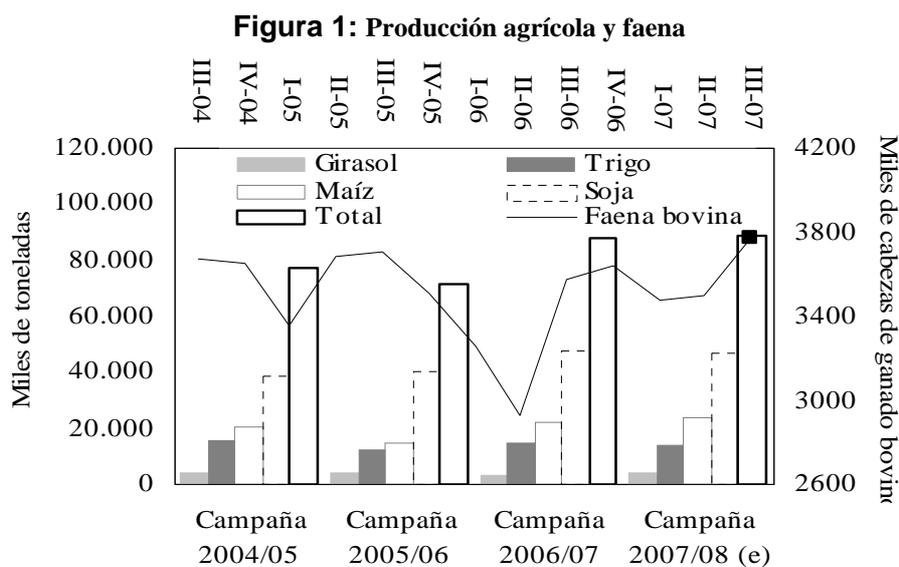
La actividad agropecuaria mantiene altos niveles de crecimiento campaña tras campaña, y además el precio de la soja supera los 800 pesos por toneladas, Si esta cotización se dolariza y no se descuentan las retenciones del 27,5%, el precio está en el orden de los 354 dólares por tonelada, también por encima del récord del año 1997 (Primon 2007). Lo que muchos estiman es que se mantendrán precios cercanos para el futuro.

En cambio, la actividad ganadera estuvo particularmente afectada por la política del gobierno nacional de control de precios internos.

⁴ Fuente: Grupo de Investigación económica del ministerio de la Provincia de Bs.As. ("GIE").

⁵ Fuente: Fondo Monetario Internacional ("FMI").





(e) Estimación GIE. **Fuente:** GIE en base a INDEC, SAGPyA y ONCCA.

La adaptación a las nuevas condiciones macroeconómicas tuvo una significación diferente para los distintos tipos de productores. En este sentido, la modernización agrícola tuvo un costo social elevado, reflejado en el desplazamiento de miles de pequeños y medianos productores que no lograron incorporar el progreso técnico, ni tuvieron las posibilidades de acceder a un adecuado financiamiento. Puede observarse que entre los años 1988 y 2002 desaparecieron 103.405 explotaciones y que la superficie promedio de las unidades productivas pasó de 421 a 538 hectáreas. (Indec: 2003).

La mayor dependencia de insumos, bienes y tecnologías para la modernizada actividad agropecuaria implicó mayores requerimientos de capital. Esta situación amplió la brecha entre los que adoptaron el cambio tecnológico y los que no pudieron incorporarlo.

En este contexto, las grandes empresas cuentan y contaron con la solvencia financiera suficiente para afrontar estas condiciones, lo cual no ocurrió con las de menor tamaño, que sumado a su mayor vulnerabilidad ante los riesgos económicos y financieros, estuvieron forzados a dar en arrendamiento sus tierras, cuando no excluidos. Esta situación ha favorecido los procesos de arrendamiento, concentración productiva y de capital (Giberti, 2003).

Capítulo 2



2. Marco Teórico

2.1 Los sistemas de garantía en nuestro país

En nuestro país se han desarrollado sistemas de garantías públicos y privados, los primeros se implementan prioritariamente con el aporte del gobierno nacional o de los gobiernos provinciales, participando también en la conformación del capital entidades financieras, por lo que el otorgamiento de garantías se canaliza a través de Fondos. Por ejemplo, el FOGAPYME⁶ fue creado por el Art. 8 de la ley 25.300, sancionada el 26 de agosto de 2000, y reglamentado por el Decreto 1076/2001. Su objeto es brindar garantías de segundo grado a las Sociedades de Garantías Recíprocas y de primer grado en aquellas regiones o sectores de actividad que todavía no dispongan de oferta de garantías por parte de las S.G.R. En cumplimiento de sus funciones, el FOGAPYME otorga garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y ofrece garantías directas a las Micro, Pequeñas y Medianas empresas y formas asociativas que califiquen como PyMEs según la reglamentación, a fin de mejorar sus condiciones de acceso al financiamiento.

Otro fondo que podemos mencionar, es el FOGABA⁷ es un fondo de garantías creado por ley provincial 11.560, constituido en 1995 como sociedad anónima con participación estatal mayoritaria, con 27 millones de U\$S de capital, para el apoyo y fomento de la actividad económica, materializándolo mediante fianzas que otorga a las PyMEs de la Provincia de Buenos Aires. FOGABA está calificada por una calificadora internacional como empresa AA, por el BCRA como garantía líquida PREFERIDA clase «A», emite balances trimestrales auditados y sus fondos además son administrados por una entidad bancaria internacional.

A la par de este sistema público, en nuestro país se vienen desarrollando esquemas de garantía mutualista desde 1995, creándose las Sociedades de Garantía Recíproca por ley 24.467 como un nuevo tipo societario, con el objetivo de generar un instrumento que permita facilitar el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas. Básicamente se trata de una estrategia asociativa entre PyMEs y el Estado o grandes empresas, para facilitarles el acceso al crédito a través del otorgamiento de garantías, con el apoyo de incentivos fiscales que hacen viable e interesante el sistema para las partes involucradas.

⁶ Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

⁷ Fondo de Garantías de Buenos Aires.



2.2 Sociedades de Garantía Reciproca

2.2.1 Concepto

Son sociedades comerciales que tienen por objeto facilitar el acceso al crédito de las PyMEs a través del otorgamiento de garantías líquidas para el cumplimiento de sus obligaciones. Además proveen a las PyMEs del asesoramiento técnico, económico y financiero para que éstas puedan acceder al crédito en condiciones similares a las de las grandes empresas.

Para la correcta utilización de este instrumento, se establece que la sociedad no podrá conceder directamente créditos a sus socios ni a terceros, ni realizar actividades distintas de las de su objeto social. Por lo que se constituye por ley, ciertos *límites* para no desvirtuar su objeto.

- No pueden mantenerse garantías con un mismo socio participe por un valor que supere el 5% del fondo de riesgo.
- Ningún socio participe puede tener una participación mayor al 5% del capital social.
- No pueden mantener obligaciones con un mismo acreedor por más del 25% de su fondo de riesgo.
- Se pueden emitir avales hasta 400% del fondo de riesgo.

2.2.2 Características

- ✓ Son entes de carácter "mutual".

Dado que estas sociedades tienen por socios partícipes a las pequeñas y medianas empresas, que se unen para cumplir las finalidades referidas, fundado en la solidaridad entre los socios.

- ✓ Son entes de objeto exclusivo.

Estas sociedades se constituyen con la finalidad específica de facilitar el acceso al crédito a las empresas socias y de proveerle servicios de asesoramiento técnico, económico y financiero. No pueden tener un objeto distinto.

- ✓ Son sociedades con responsabilidad limitada de los socios.
- ✓ Son entes sujetos a un régimen legal societario.

Son sociedades a las que se les aplican supletoriamente las reglas de las sociedades anónimas.

Ahora bien, no todas las PyMEs pueden formar parte de una S.G.R, sino que debe reunir las siguientes *condiciones*:

1. Ser PyME según disposición 147/2006 de la Subsecretaria de la pequeña y mediana empresa. Anexo 1.
2. Adquirir acciones de la S.G.R.
3. Dedicarse a actividades comerciales, industriales, agropecuarias o de servicios no financieras en el ámbito de la República Argentina.

2.2.3 Importancia y objetivos

Estas sociedades posibilitan a las empresas asociadas negociar mejores condiciones de financiación, a la vez que ofrecer garantías de mayor envergadura sin afectar los recursos propios de cada PyMEs. Al mismo tiempo brindan servicios de información y asesoramiento complementarios a las actividades que desarrollan las PyMEs.

La importancia de estas sociedades es evidente a poco que se analice la diferencia entre negociar aisladamente un crédito y hacerlo por intermedio de una S.G.R. Por lo que son verdaderos instrumentos de promoción empresarial que facilitan la obtención de créditos y al mismo tiempo permiten orientar e incentivar la inversión que ellas garantizan.

Las S.G.R tiene por objeto otorgar garantías líquidas a sus socios partícipes, las PyMEs, para mejorar sus condiciones de acceso al crédito. Esta actividad la pueden realizar a través de la emisión de avales financieros (en préstamos), técnicos (en cumplimiento de contratos), o mercantiles (ante proveedores o anticipos de clientes) y de cualquiera de los permitidos por el derecho. Es decir su objeto único responde a dar garantías y capacitación a las PyMEs.

2.2.4 Tipos de sociedades de garantía recíproca

Abiertas. Aceptan como socio partícipe a cualquier empresario PyME independientemente de su ramo y ubicación en el mercado. Por ejemplo, la S.G.R del Banco Nación, Garantizar S.G.R

Cerradas. Se llaman así a aquellas que pertenecen a un mismo sector de la actividad económica, o tienen algún vínculo de integración vertical u horizontal. Tal es el caso de determinadas empresas que forman su S.G.R con la finalidad de abaratar sus costos de insumos mejorando los costos de sus proveedores PyMEs.



Tanto en las sociedades abiertas como en las cerradas, los socios se clasifican en socios partícipes y socios protectores. Los **socios partícipes** están constituidos por pequeñas o medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas que reúnan las condiciones expuestas en el último párrafo del punto 2.2.2 de este capítulo. Deben contar, al momento de su constitución, con un mínimo de socios partícipes que fijará la Autoridad de Aplicación, en función de la región donde se radique, o del sector económico que la conforme.

Por su parte, serán **socios protectores** aquellas personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo. La sociedad no podrá celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores, además de que es incompatible la condición de socio protector con la de socio partícipe.

2.2.5 Elementos principales de las S.G.R

En este punto, se tratan los principales aspectos de las S.G.R: a) Capital Social; b) Fondo de riesgo; c) La contragarantía; d) Administración; e) Fiscalización Interna. En lo que respecta a temas específicos de las S.G.R, los mismos se desarrollan en Anexo 2: 1. Aumento de Capital. 2. Distribución de beneficios. 3. órganos sociales. 4. Fusión, escisión y disolución. 5. Contrato de garantía recíproca. 6. Efectos entre la S.G.R y los socios.

a) Capital Social

Estará integrado por el aporte de los socios, y representado por acciones ordinarias, nominativas, de igual valor y número de votos. El estatuto social podrá prever que dichas acciones sean registrables. El capital social mínimo es fijado por vía reglamentaria, el Decreto 1076/2001, lo fijó en \$240.000, y puede variar sin requerir modificación de los estatutos, entre dicha cifra y un monto que represente el quíntuplo de la misma, requiriendo sólo la decisión de la asamblea general ordinaria. Según Favier (2001) *“Esta característica de capital variable se corresponde con la posibilidad del ingreso y de la salida de socios”*.

b) Fondo de riesgo

Junto al capital social, el fondo de riesgo integra el patrimonio de la S.G.R, que es el fondo de riesgo general, salvo el caso de los fondos fiduciarios específicos, mencionados en el próximo capítulo, incluidos en el Art. 46 de la ley 25.300.



Los *ingresos* del fondo de riesgo están conformados por:

- Asignaciones que de los resultados de la sociedad sean aprobadas y destinados a él por la asamblea general.
- Donaciones, subvenciones u otras aportaciones que pudieran recibir.
- Recuperos de sumas pagadas en cumplimiento de los contratos de garantía.
- Valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos.
- Rendimiento financiero del fondo.
- El aporte de los socios protectores.

Los *egresos* del fondo de riesgo serán:

- Pagos por incumplimientos de garantías.
- Devolución de los aportes de los socios protectores.
- Los beneficios susceptibles de ser distribuibles serán las utilidades líquidas y realizadas que se obtenga por la sociedad en el desarrollo su actividad.

c) La Contragarantía

Las Sociedades de Garantía Recíproca deberán requerir contragarantías, de parte de los socios partícipes, en respaldo de los contratos de garantía con ellos celebrados. La nota de reciprocidad aparece, no sólo porque el socio partícipe tomador del contrato de garantía debe a su vez dar una contragarantía a la Sociedad de Garantía Recíproca sino porque todos los socios garantizan a todos en razón del riesgo empresario que asumen a través de su participación social.

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

d) Administración

Las S.G.R son administradas por un consejo de administración integrado por tres personas de las cuales al menos un representa a los socios partícipes, otra a los socios protectores y la restante a cualquiera de las dos clases conforme disponga el estatuto.



e) Fiscalización interna

La fiscalización interna corresponde a una Comisión Fiscalizadora o Sindicatura integrada por tres personas con título profesional habilitante y no admite, a diferencia de las sociedades por acciones, la actuación de sociedades civiles constituidas por dichos profesionales que tendrán una representación inversa a la que se fije para el Consejo de administración (Nissen 2001).

2.2.5.1 Regulación

La autoridad de aplicación es la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SSEPyMEyDR). El régimen legal que ordena la operatoria de las S.G.R está basado en la ley 24.467, con las modificaciones introducidas por la ley 25.300, y sus decretos reglamentarios 1074 y 1076/2001. Tiene como marco supletorio la Ley de Sociedades 19.550, en particular en lo pertinente a sociedades anónimas.

Además están reguladas por las Resoluciones SSEPyMEyDR N° 8, 18, 133, 134 y 135/98; 22 y 24/2001; 204, 205 y 675/2002; 142, 144, 147 y 276/2006; 10, 15 y 16/07. La relación entre las S.G.R y las entidades financieras, se encuentra bajo el poder de la superintendencia del BCRA (comunicaciones "A" 2410, 2411, 2806, 2932, 3104, 3114 y 3141).

Capítulo 3



3. Desarrollo

3.1 Funcionamiento de las S.G.R

Las PyMEs una vez inscriptas en una S.G.R, deben aportar sus datos igual que si solicitaran un crédito en un banco (antecedentes, garantías, etc.), y se les otorga un *certificado de garantía* por un determinado monto, que presentarán al Banco donde gestionarán un crédito. De esta forma, el Banco tiene la seguridad que la S.G.R le pagará si la empresa solicitante no lo hace. La figura 2, simplifica el funcionamiento de una de las más importantes S.G.R del país.

Figura 2: Funcionamiento de Aval Rural S.G.R



⁸ El socio partícipe abona el crédito, y con la cancelación total se devuelve la contragarantía. En caso de incumplimiento, Aval Rural S.G.R abona al Banco/Proveedor e inicia acciones para recuperar el pago o ejecutar la contragarantía. Aval Rural S.G.R (2007), <http://www.avalrual.com.ar/funcionamiento.htm> (se accedió al sitio el 20 de Octubre del 2007)

Sociedades de Garantía Recíproca que funcionan en nuestro País.

En nuestro país, funcionan al 30/06/2007 24 Sociedades de Garantía Recíproca que están enumeradas en el Anexo 4. Para una mejor comprensión del tema mostraremos en detalle a GARANTIZAR S.G.R, que fue la primera en funcionar en Argentina.

GARANTIZAR S.G.R

- **Fecha de constitución:** Garantizar es la primera Sociedad de Garantía Recíproca de carácter multisectorial en constituirse y operar en Argentina, en el año 1997.
- **Cantidad de socios partícipes :** 3.048 PyMEs al 31/03/2007
- **Cantidad de socios protectores:** no se pudo obtener este dato.
- **Clase de acciones que representan el capital social:** clase “A” para los socios partícipes y acciones clase “B” para los socios protectores.
- **Ramo de actividad:** la S.G.R está constituida por PyMEs dedicadas a actividades comerciales, industriales, agropecuarias o de servicios no financieros en el ámbito de la República Argentina.
- **Monto del fondo de riesgo:** El fondo de riesgo general es de \$205.548.275, y el monto de los Fondos Específicos asciende a \$20.780.931 al 31/03/2007.
- **Operaciones formalizadas desde 1998 hasta 31/03/2007:** 883 millones de pesos.
- **Plazo máximo de garantías:** el plazo máximo de las garantías otorgadas es de 5 años, según el destino y proyecto de inversión.
- **Contragarantías:** serán reales o personales, según el riesgo crediticio y proyecto de la PyME. Consistirán en una cobertura que va del 50% al 100% de la garantía solicitada.

- **Productos específicos desarrollados:** Garantizar S.G.R, desarrolla las 3 grandes clases de garantías permitidas por la ley, financieras, comerciales y técnicas. Además ha desarrollado una serie de alternativas, los fideicomisos, cheques de pago diferido y leasing, las cuales serán explicadas detalladamente en el punto siguiente.
- **Garantías Financieras:** por un monto máximo de \$375.000

1. *Valores de corto plazo:* para operar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Consiste en la emisión de títulos de hasta 365 días, los cuales llevan la garantía de GARANTIZAR S.G.R. En el caso de cheques de pago diferido, los mismos se comercializan en la bolsa con el símbolo "GARA".

2. *Factoring:* destinado a lograr capital de trabajo y estabilizar el flujo de fondos de los socios partícipes. Es el descuento o venta de facturas y también se garantizan la operatoria de descuento de cheques de pago diferido.

3. *Para productores de bienes y servicios exportables a través de terceros:* se procura la financiación de capital de trabajo para PyMEs productoras y proveedoras de grandes empresas, que industrializan y comercializan bienes exportables.

4. *Para exportadores.*

- ✚ **Garantías Comerciales:** por un monto máximo de \$375.000

1. *Garantías comerciales ajustables:* emitidas sólo en pesos, a un plazo máximo de 180 días. La garantía emitida cubrirá la entrega de materias primas e insumos necesarios para producir los bienes de la actividad principal del socio partícipe.

2. *Para agencias de turismo que operan con IATA⁹.*

- ✚ **Garantías Técnicas:** garantizan el mantenimiento de oferta, el pago de un canon, la ejecución de un contrato, anticipos y acopios, el ejercicio de una actividad (turismo, martillero, etc.). El plazo máximo es de 5 años, y el monto de la garantía no puede superar los \$375.000.

⁹ Asociación de Transporte Aéreo Internacional



- **Comisión por garantía:** el socio partícipe, al obtener el aval solicitado, debe abonar una comisión por garantía, conforme a las características del producto o servicio, de hasta el 3% anual.

- **Comisión por estudio de legajo:** el socio partícipe al presentar la solicitud de garantía, debe abonar un arancel del 0,5% sobre el importe de la garantía requerida, en concepto de estudio de legajo.

3.2 Comparación de las S.G.R con diferentes instrumentos financieros

Una vez que las PyMEs se asocian a una S.G.R, pueden optar financiarse por distintos instrumentos, tales como:

- Constitución de Fideicomisos Financieros y de Garantía
- Emisión de Obligaciones Negociables
- Oferta Pública de cheques de pago diferido
- Factoring
- Operaciones de Leasing
- Créditos con garantías: 1. Comerciales ajustables, 2. Para productores de bienes y servicios exportables a través de terceros. 3. Para exportadores 4. Para agencias de turismo que operan con IATA y 5. Garantías ante la AFIP.

Estas alternativas de financiación, al ser avaladas por una S.G.R, presentan la ventaja de disminución del riesgo para el proveedor de los fondos y como consecuencia de ello, la disminución de los costos para los pequeños entes.

3.2.1 Comparación de S.G.R y las Entidades Crediticias.

Como puede apreciarse en la tabla 1 las diferencias son notorias, sobre todo si tenemos en cuenta el objeto social.

Tabla 1: Diferencias entre S.G.R y entidades crediticias.

SOCIEDAD DE GARANTIA RECIPROCA	ENTIDADES FINANCIERAS
Su objeto social básico, es tan sólo avalar, por lo que las S.G.R no pueden operar en todo el circuito de intermediación. Sólo operan en la última fase, que es la asunción del riesgo.	Tiene la posibilidad de operar en todo el circuito de intermediación de operaciones financieras.
Sus destinatarios finales son exclusivamente las PyMEs, por lo cual no pueden dirigirse a otros segmentos del mercado, por lo tanto, su capacidad de diversificación técnica es mucho menor que el de las entidades crediticias, teniendo entonces mayores expectativas de morosidad.	Sus destinatarios pueden ser segmentos del mercado, por lo cual tienen una gran capacidad de diversificación técnica.
Sus cuentas de resultados son mucho más sensibles que las entidades crediticias (sobre todo en economías tan susceptibles al movimiento de los tipos de interés, como es el caso de la Argentina)	Sus cuentas de resultados son menos sensibles que las S.G.R.

3.2.2 Comparación de las Sociedades de Garantía Recíproca con instrumentos utilizados en el **mercado bancario**.

La forma más comúnmente utilizada por las PyMEs para acceder al financiamiento de un crédito bancario es en donde la S.G.R avala dicho crédito, o sea en el mercado bancario. La otra posibilidad que tiene las PyMEs es financiarse en los mercados de capitales, los que están compuestos por: CNV¹⁰, Bolsa de Comercio y Mercado de Valores.

Los cheques de pago diferido pueden ser utilizados en el mercado bancario, simplemente descontándolos de manera comúnmente conocida, o en el mercado de capitales, funcionando como alternativa recientemente utilizada en nuestro país hace 3 años, por lo que será expuesto en el punto correspondiente a mercados de capitales.

1. Factoring

Se trata de un contrato, en el cual una parte a efectos de obtener recursos a partir de sus cuentas a cobrar, cede al factor o empresa de factoring, su cartera a cambio de una retribución pactada entre las partes.

Como se podrá apreciar las *partes intervinientes* en la operación son:

- _ El cedente titular de los créditos por sus propias operaciones comerciales que los cede en factoring.
- _ La entidad financiera u otra a tal efecto, que acepta la cesión de las cuentas a cobrar, comúnmente denominado factor, que es quien toma el riesgo del no pago.
- _ El "deudor", que es quien paga al factor por las compras que hizo al cedente.

Las partes determinan la duración del contrato, y la entidad financiera puede preservar en el mismo el derecho de seleccionar los créditos para factoring.

Operatoria del Factoring

La operatoria básicamente funciona del siguiente modo: el factor paga a la empresa cedente al vencimiento de cada factura cedida y cobra a tal efecto una retribución relacionada con el costo de la financiación¹¹. Esta retribución es acorde al nivel de tasas vigentes en el mercado financiero y por el plazo de pago de las facturas transferidas.

¹⁰ Comisión Nacional de Valores

¹¹ Los costos de la operatoria, están vinculados a los servicios que presta el factor, siendo entre otros el de financiamiento, administración o gestión de créditos, garantía de cobranza o solvencia, y prestaciones complementarias.

Factoring con o sin recurso

Las dos modalidades mas conocidas son las de con o sin recurso. Las primeras son las cuales el cedente asume el pago al vencimiento en caso de que el deudor no cancele, por lo cual deberá reintegrarle los fondos al factor si este le adelantó fondos. Las operaciones sin recurso, implican que el riesgo de cobranza es asumido totalmente por el factor.

2. Contrato de Leasing

Las partes que intervienen en este contrato son las siguientes: *el dador* que es quien conviene transferir a otra parte *el tomador*, la tenencia de un bien para su uso y goce, contra el pago de un determinado canon. De acuerdo a pautas específicas que fije el contrato, el tomador tiene la opción de comprar dicho bien a un plazo determinado, pudiéndose ejercer esta opción luego de haberse abonado mas de las tres cuartas partes del canon total, o en otro momento según lo establezca el contrato.

El leasing puede celebrarse por instrumento público o privado, necesario en el primer caso cuando tiene como objeto inmuebles. El bien en poder del tomador puede ser arrendado pero no vendido ni gravado, correspondiéndole a aquél todos los gastos de conservación y uso.

Actores intervinientes

- Usuario, Cualquier sujeto jurídico destinado a actividades comerciales, industriales o de servicio, profesionales liberales y los establecimientos públicos.
- Sociedad de leasing, sociedad financiera especializada intermediaria entre usuario arrendatario o comprador y el Proveedor.
- Proveedor o fabricante que entrega el bien.

Ventajas del leasing

Para el tomador tiene la posibilidad de acceder al uso y goce del bien, no habiéndolo pagado en su totalidad, como asimismo en los efectos patrimoniales del balance, contratar un leasing no tiene impacto directo en la suba del pasivo.

Costo para las partes

La contracara de las ventajas enumeradas es que el costo financiero es elevado, teniendo en cuenta el alto riesgo que tiene la operación vinculado al estado de devolución del bien.

Operatoria

- El usuario identifica el bien.
- Lo solicita a la entidad financiera o sociedad de leasing
- La sociedad de leasing lo adquiere al fabricante o proveedor
- Lo alquila al solicitante:
 - a) Por un tiempo determinado cobrando un canon.
 - b) Determinando un valor residual como opción de compra al final del contrato.

Bienes objeto de leasing

- Bienes de equipo en general (maquinaria para actividad agrícola, minera, siderurgica, etc.).
 - Vehículos de todo tipo.
 - bienes de consumo duradero.
 - Bienes inmuebles.

En el Anexo 5 se exponen la vida útil de los bienes dados en leasing.

3. Líneas subsidiadas por organismos oficiales para PyMEs.

Los organismos oficiales tienen muchas líneas de financiamiento para PyMEs, pero con el inconveniente de que suelen demorarse en la aprobación de los créditos. Para solicitar los créditos deben estar al día con el fisco o al menos en un plan de pagos. Las líneas se canalizan a través de oficinas establecidas para tal fin.

- **Programa Global del crédito.**

Puesto en marcha a través de la Sepyme¹² con fondeo local y el BID, se establece un financiamiento con una tasa del 9% anual en pesos aproximadamente y un plazo para pagar de hasta 10 años. El destino de los fondos es para proyectos de inversión y se otorga por intermedio de bancos adheridos.

¹² Secretaria de la pequeña y mediana empresa.



- **Créditos del Consejo Federal de Inversiones (CFI).**

Los fondos otorgados son principalmente para exportación e incorporación de bienes de capital para reactivación productiva.

- **Fondo tecnológico argentino (FONTAR)**

Financia proyectos de modernización tecnológica con un plazo máximo de 9 años para devolver el crédito.

- **Gobiernos Provinciales**

Los gobiernos como acción de promoción realizan diferentes actividades en favor de sus industrias, realizando subsidios que por lo general consisten en disminuciones en las tasas de interés de los préstamos solicitados.

3.2.3 Instrumentos Financieros utilizados en **mercados de capitales.**

Las fuentes de financiamiento más utilizadas en los mercados de capitales por las PyMEs son: Fideicomiso Financiero, Obligaciones Negociables (ambos de mediano plazo) y Cheques de pago diferido (corto plazo). Por lo que la función primordial que tienen las S.G.R en los mercados de capitales es estandarizar el riesgo.

Por ejemplo si una PyMEs en general necesitara endeudarse y recurriera a emitir obligaciones negociables, muy pocos inversores asumirían el riesgo de comprar estos títulos de deuda, ya que el riesgo que tiene asociados cualquier PyMEs suele ser alto (no tienen un respaldo de gran envergadura), pero si una S.G.R avala esta PyME, los futuros inversores se asegurarían que ante el incumplimiento por parte de la PyME en el pago de los títulos emitidos, la S.G.R pagará a los inversores los montos adeudados para luego intentar cobrarle a la PyME.

1. Cheques de pago diferido

Este medio se utiliza para financiaciones menores a 360 días, al igual que las Obligaciones Negociables, son también emitidos por la empresa y pueden estar garantizados por una S.G.R.

Concepto: Es una orden de pago librada a una fecha posterior al lanzamiento contra una entidad autorizada. El plazo máximo autorizado para la emisión de un cheque de esta naturaleza es de 360 días. Es un instrumento de corto plazo con liquidez creciente que permite a las PyMEs acceder al mercado bursátil.



Modalidades de negociación

- Cheques de pago diferido librados a favor de terceros por sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales y fundaciones, endosados por el beneficiario a favor de Caja de Valores y depositados en ella en el marco reglamentario previsto por las Bolsas de Comercio.
- La otra posibilidad se vincula con la negociación de cheques de pago diferidos avalados por Sociedades de Garantía Recíproca u otras modalidades de entidades de garantía previstas en la Ley N° 25.300 y certificados representativos emitidos por entidades financieras que avalen cheques de esta especie.

Relacionados con sector agropecuario

Es una modalidad directa de financiar una explotación agropecuaria. Donde le permite adelantar la cobranza de los mismo accediendo de manera casi inmediata al efectivo. Suele ser utilizado cuando se necesita capital de trabajo.

2. Fideicomisos

El fideicomiso es un instrumento de financiamiento que se encuentra enunciado en el Art. 2662 del Código Civil y se da en nuestro país en 1995 a partir de la promulgación de la ley 24441, llamada ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción. De acuerdo con esta ley, habrá fideicomiso cuando una persona transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra, quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al designado como fideicomisario.

Tipos de fideicomiso.

La ley tipifica la existencia de dos grandes tipos de fideicomisos: Por un lado, los *fideicomisos financieros*, que permiten la emisión de títulos valores y/o certificados de participación para acceder al mercado de capitales. Por otra parte se mencionan los *fideicomisos comunes o no financieros*, que se establecen entre las partes en contratos privados y que a priori, se pueden clasificar en fideicomisos de garantía, fideicomisos de administración y fideicomisos de inversión.

Ejemplo de aplicación del instrumento en el sector agropecuario sin contar con el aval de una S.G.R:

Una alternativa de desarrollo de fideicomisos para el sector agropecuario, se puede representar a partir de la siguiente estructura básica: El objetivo apunta a conformar patrimonios distintos a los de sus dueños, separando en forma transitoria la titularidad de esos bienes (campos, ganado, cultivos, etc.), con el fin de ser destinados a la realización de proyectos de inversión. En este instrumento financiero, el patrimonio se conforma mediante el aporte de los inversores, recayendo su administración en una sociedad de gestión con objeto específico, los patrimonios así conformados, carecen de personería jurídica. Los integrantes del fideicomiso acreditan sus tenencias a partir de los certificados de participación.

A raíz del contrato, el fiduciante (productores, inversores particulares o inversores institucionales) se desprende de la propiedad de bienes mediante la transmisión al fiduciario (banco o sociedad de gestión) por un plazo determinado o hasta la concreción de una condición. El fiduciario, no recibe una propiedad plena, sino subordinada a las limitaciones establecidas por la ley y el contrato.

Aplicación del instrumento en el sector agropecuario con el aval de una S.G.R:

El Objetivo de este Fideicomiso es crear un instrumento que facilite el acceso de productores agropecuarios al financiamiento en el mercado de capitales. Es una estructura financiera y legal que permite a los productores agropecuarios financiar un porcentaje importante de sus costos de siembra cancelando con cereal al término de la cosecha. Los destinatarios del mismo son los socios partícipes de Aval Rural, clientes de Nidera o de Distribuidores de Nidera, que sean productores de maíz, soja, girasol o trigo (Aval rural S.G.R).

Los fondos serán utilizados para el financiamiento de insumos, arrendamientos y laboreos de entre el 35-50% de la producción final estimada. Las ventajas para el productor son la obtención de capital de trabajo desde el inicio hasta la finalización del ciclo del negocio y a través de una única fuente que permite cubrir los distintos costos relacionados con la siembra, y tener un costo de financiación competitivo, debido a la seguridad jurídica de la estructura del fideicomiso y a la garantía de la S.G.R. Por último cabe destacar que el medio de pago de este instrumento es el cereal producido.



3. Obligaciones negociables

Son instrumentos de financiamiento muy difundidos, que representan títulos representativos de emisión de deuda a mediano y largo plazo. La ley 23.756 y sus modificaciones contemplan que pueden ser emitidas por empresas privadas y/o empresas estatales. Todo ello de acuerdo con la ley 23.576 y sus modificaciones; aplicándose supletoriamente las disposiciones del Código de Comercio y de la Ley de Sociedades, como también las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.

La operatoria puede resumirse del siguiente modo: la sociedad emisora de los títulos de deuda, se compromete a cancelarlos pagando a los acreedores capital e intereses pautados en el lanzamiento de la emisión, otorgando a tal efecto garantías como ser reales, hipotecarias, prendarias, fideicomisos de garantía, sociedades de garantía recíproca y avales bancarios. El Banco Central y la Comisión Nacional de Valores son los organismos de contralor.

Tipos de obligaciones negociables

Las obligaciones negociables pueden ser representadas en títulos al portador o nominativas, endosables o no. Asimismo, pueden emitirse obligaciones escriturales, las cuales deben inscribirse en cuentas llevadas a nombre de sus titulares en un registro de obligaciones negociables escriturales por la emisora, bancos comerciales o de inversión o cajas de valores.

Con respecto a los beneficios impositivos, estos se presentan en caso de que las obligaciones sean colocadas por oferta pública y cumplan las condiciones que establece la ley 23.578 y sus modificaciones (Art. 36 y 36bis).

Obligaciones negociables PyMEs

Para el caso de las PyMEs, estas pueden emitir obligaciones negociables bajo un régimen simplificado de oferta pública y cotización instituido por el Decreto 1087/93 y sus normas complementarias, pudiendo solo ser adquiridas por inversores calificados que se encuentren dentro de las categorías establecidas por la Comisión Nacional de Valores.

En este punto cabe resaltar lo mencionado anteriormente, ya que para que la PyME coloque estas obligaciones negociables, por lo general necesitara: De un proyecto viable, que en definitiva no es que esclarecer a que se van a invertir los



fondos, del aval de una S.G.R, y por último de una empresa organizadora y colocadora de las obligaciones. Para el interés del lector, hay un caso conocido en Córdoba de Plásticos Homero PET, donde la sociedad que lo avaló fue Acindar PyME S.G.R, y la empresa colocadora fue Capital Markets Argentina.

4. Fondos comunes de inversión

Según datos proporcionados por el INTA¹³, los fondos comunes de inversión han dejado de utilizarse en forma masiva ya que han sido desplazados por los fideicomisos financieros. Entre las ventajas más importantes de los fideicomisos con respecto a los fondos comunes se pueden destacar que solo es necesaria una sociedad y que la estructura de capital no es solo propia, de forma tal que los intereses de los títulos de deuda se pueden descontar del impuesto a las ganancias.

Este vehículo de financiamiento posee un importante efecto multiplicador, pues se movilizan los ahorros de múltiples y pequeños ahorristas invirtiendo esos activos en acciones de diferentes compañías que cotizan en Bolsa, otorgando una verdadera inyección de capital a las diversas actividades empresarias, permitiendo el abaratamiento de los costos y posibilitando plazos más convenientes en su financiación.

Aplicación en el sector agropecuario

Su instrumentación en el sector se ha dado a partir de los denominados "Fondos Comunes Cerrados Agrícolas", autorizados a través de la ley 24.083, reformada y ampliada por la ley 24.441 con sus reglamentaciones a partir de las resoluciones Nro. 237, 240 y 271, de la Comisión Nacional de Valores entre otras.

Fondos comunes cerrados agrícolas y ganaderos

Se trata de fondos comunes cerrados con las características generales anteriormente señaladas, la legislación prevé una autorización de hacer oferta pública de sus cuotas partes a fin de darles debida liquidez; admisión condicionada a la efectiva y total colocación de las cuotas partes. Respecto del plazo de duración, cuenta lo regulado por la ley 13.246 (L.O. 22.298), de orden público, que establece un plazo mínimo de 3 años para los arrendamientos rurales. Sin embargo, la ley prevé la posibilidad de efectuar contratos accidentales de arrendamientos por el término de hasta dos cosechas, como máximo, sea a razón de una por año; y, en los casos de

¹³ Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria



predios cedidos en uso y goce con destino exclusivo para pastoreo, los contratos no pueden ser celebrados por un plazo mayor de 1 año.

El objeto específico de inversión puede estar referido a "fondos cerealeros", donde se invierte en arrendamientos que el fondo hace a diferentes propietarios de campos a fin de efectuar siembra y cosecha de cereales en extensiones determinadas.

A fin de darle diversificación al riesgo, el fondo puede arrendar campos en diferentes zonas o provincias. También se pueden crear *fondos ganaderos* sobre la base del engorde y los precios del kilo del animal.

Síntesis

Como puede apreciarse, las alternativas de financiamiento con que cuentan los productores agropecuarios son diversas pero no necesariamente mutuamente excluyentes, depende en gran parte de para que está necesitando el financiamiento. Si es para financiar capital de trabajo, se puede recurrir al Factoring, Cheque de pago diferido, Fideicomisos o Fondos comunes de inversión. En donde este último ha perdido terreno con respecto al Fideicomiso por no contar con las atractivas ventajas impositivas del mismo.

No obstante, el Cheque de pago diferido y Factoring, son para financiaciones de corto plazo, y presentan costos asociados mayores que los de una S.G.R, ya que tanto el incumplimiento de una factura o un cheque es mayor que la de una S.G.R, en donde la PyMEs cuenta con los avales suficientes.

Cabe destacar, que sin bien los Fideicomisos son una tentadora alternativa la hora de necesitar financiamiento y resguardo patrimonial, la mayor diferencia que poseen con la S.G.R, es que la administración es llevada a cabo por una sociedad con objeto específico, que suelen ser los bancos. Y no, como sucede con las S.G.R, por un consejo de administración integrado por tres personas de las cuales al menos una representa a los socios partícipes (PyMEs).

Donde más suele interesar el financiamiento es para tecnificación, en donde las alternativas se reducen, ya que si bien el Leasing da acceso a compra de maquinarias de todo tipo, los costos de instrumento suelen ser elevados, debido a los gastos de conservación y uso del bien objeto de leasing.



Otras alternativas son las líneas de crédito subsidiadas por organismos oficiales, que presentan tasas de intereses muy convenientes, siempre y cuando el productor pueda calificar y esperar los lentos plazos de estas instituciones. Pero como se muestra en el capítulo siguiente, en el caso de Garantizar S.G.R se logró obtener una tasa de interés igual a las subsidiadas por organismos oficiales, ya que contó con el respaldo del gobierno de la Provincia de Córdoba.

En donde muestran un ventaja considerable las S.G.R, es que avalan a las PyMEs para acceder al crédito bancario u otros de los mecanismos mencionados anteriormente, ya que se flexibilizan los requerimientos formales, como los impositivos o contables, en pos de analizar la capacidad de repago con que cuenta la PyME, datos obtenidos de la evaluación del negocio, sus proyectos, su potencial crecimiento y cual va a ser el destino de la aplicación de los fondos que esta solicitando (Porto,2005).

Tabla 2: CUADRO COMPARATIVO DE DIFERENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO

Comparativo	S.G.R	factoring	Leasing	Líneas subsidiadas por Organismos oficiales	Cheque Pago diferido	Fideicomisos	Obligaciones Negociables
Devolución del crédito	Corto y Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Corto y Largo Plazo	Mediano Plazo
Tasa interés nominal anual	7%	No Hay	No Hay	8,5%	No Hay	No hay	8,35%
Costos asociados	2,8%	Elevado	Elevado	Mínimos	Elevado	Elevado	1,5%
Aplicación crédito	Libre	Específico	Específico	Específico	Específico	Libre	Específico
Restricciones de acceso	Muy flexible	No Hay	No Hay	Poco flexibles	No Hay	No Hay	Muy flexible
Utilización del crédito	<ul style="list-style-type: none"> • Capital de trabajo • Bienes de capital • Inversiones 	<ul style="list-style-type: none"> • Capital de trabajo 	<ul style="list-style-type: none"> • Bienes de capital 	<ul style="list-style-type: none"> • Bienes de capital • Inversiones 	<ul style="list-style-type: none"> • Capital de trabajo 	<ul style="list-style-type: none"> • Capital de trabajo 	<ul style="list-style-type: none"> • Capital de trabajo
Beneficios impositivos	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI
Sector agropecuario	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO
Servicio de información y asesoramiento	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO

3.3 Opiniones de los diferentes actores que intervienen en las S.G.R.

En este capítulo se desarrolla las opiniones de los diferentes participantes de las S.G.R, a manera de encuestas tanto personales como telefónicas y presenciando el Foro de Financiamiento PyMEs Córdoba Junio 2007, en donde participaron: BICE, Bolsa de comercio de Córdoba, C.M.A, Garantizar S.G.R, Fundación Mediterránea, B.N.A, Sepyme, U.I.C. En base a esto, pude obtener las opiniones y exposiciones de integrantes del gobierno, bancos y empresa colocadora de fondos en las bolsa de comercio, como es el caso de Capital Markets Argentina.

3.3.1 Encuesta realizada a productores agropecuarios

Con respecto a los socios partícipes de las S.G.R (las PyMEs agropecuarias), se realizó una entrevista cerrada en forma personal, Anexo 6, para simplificar las preguntas a los mismos y para facilitar también su comprensión. Se encuestó a 37 productores de la Provincia de Córdoba.

Consideraciones generales.

Antes de mencionar los resultados, pude observar al dialogar con ellos que el pequeño productor agropecuario ha prácticamente desaparecido, por lo que me comentaban los entrevistados, los establecimientos agropecuarios de décadas anteriores en donde se contaba con un capital de trabajo escaso y se necesitaba de gran esfuerzo para poder llevar adelante este negocio, ya casi no existen. Esto se debe principalmente por tres causas, expresan: primero por el arrendamiento realizado por profesionales idóneos en el tema sobre estas explotaciones, en donde este pequeño productor no realiza en forma personal el trabajo en el campo, sino lo arriendan.

Segundo debido a que los productores de mayor envergadura han comprado estos pequeños establecimientos, con el fruto de las abultadas ganancias obtenidas de sus cosechas y pagando el valor de las hectáreas a niveles históricos.

Y como tercer punto, cabe mencionar que los innumerables vaivenes de la economía, sumado a las políticas de gobierno, en muchos casos han logrado que estos pequeños productores no pudieran continuar con el giro normal de sus establecimientos y terminan por perderlos.



Resultados obtenidos.

En el punto 9 de la encuesta, que hace hincapié en la necesidad de crédito actual con respecto a años anteriores, pude observar que en un 88% aproximadamente se necesita en la actualidad menor o igual nivel de financiamiento respecto de otros años. Esto se debe a que los precios de los productos agropecuarios después de la devaluación generaron condiciones favorables para el agro, donde las principales inversiones en maquinaria, insumos y vehículos particulares son pagados preferentemente con cereal.

Las percepciones con respecto a la flexibilidad en el otorgamiento de crédito, punto 6, son mayoritariamente entre flexibles y muy flexibles, pero la mayoría no ha solicitado grandes niveles de endeudamiento. Un aspecto importante, es que debido a los buenos rindes de las cosechas, hay productores agropecuarios que recién están vendiendo sus cereales de 2 o 3 cosechas anteriores para cubrir los gastos de la cosecha presente. Además hoy en día la comercialización de cereal se produce de manera muy expeditiva, hay empresas que compran grandes cantidades de cereal para su producción como es el caso de A.G.D¹⁴, entre otras.

También hay empresas que se dedican a la comercialización del mismo, a través de canales de comercialización logísticamente bien constituidos y logran exportarlo directamente en los puertos. Por lo que no es necesario demorarse demasiado en la comercialización de granos.

Por último y como aspecto destacable, en los puntos 10 y 11, pude observar que hay un gran desconocimiento de las S.G.R y del resto de alternativas de financiamiento, la mayoría de ellos si tuvieran que endeudarse lo harían a través del crédito bancario y preferentemente con bancos oficiales.

3.3.2 Encuesta realizada a S.G.R

Con respecto a las Sociedades de Garantía Recíproca, aclaro que la encuesta se realizó por teléfono, y después de muchos intentos logré obtener respuesta de ellos por lo que elegí una entrevista abierta, donde ampliaría la información obtenida (Anexo7). Cabe aclarar que los datos proporcionados son sumamente relevantes aunque no me brindaron exactamente en números los movimientos de su empresa.

¹⁴ Aceitera General Deheza. S.A.



Consideraciones generales.

En general, según los datos proporcionados por Aval Rural S.G.R, este tipo de negocios se encuentra en crecimiento y su difusión se da a través del contacto entre los productores, por lo que no son susceptibles a la publicidad.

Resultados obtenidos.

La participación de Aval S.G.R se ha triplicado desde sus comienzos, o sea en tres años desde su constitución. Sus socios partícipes están compuestos por productores agropecuarios y agroganaderos hasta aproximadamente 1000 hectáreas, obviamente que tienen que encuadra bajo la figura de PyMEs.

El gran aporte que siente que realizó esta sociedad es en contribuir a que productores que nunca habían accedido de manera importante en la toma de créditos, pudieran hacerlo. Y como particularidad, informa que por el momento no han tenido índice de morosidad ni problemas con las contragarantías presentadas por dichos productores.

A modo de desventajas en la utilización de las S.G.R, no me informaron ninguna y con respecto a las tasas de interés son las mismas que se están manejando en este ámbito, desde 5.5% a 9.5% anual en pesos.

En lo referente a por que creen ellos que todavía hay productores que no están utilizando este tipo de sociedades para acceder al financiamiento, suponen que es debido a la falta de información brindada al respecto de este tema, pero a su vez, Aval Rural S.G.R no esta realizando políticas de captación de clientes por el momento.

Por último esta sociedad esta tratando de armar Fideicomisos Financieros y Obligaciones Negociables, pero a mitad del 2007, todavía no tienen ninguno en funcionamiento.

3.3.3 “Foro Financiamiento PyME Córdoba Junio 2007”

Consideraciones generales.

Según lo informado por funcionarios del Banco Nación, se está observando que en la actualidad, crece la demanda de los productores hacia los Bancos en general, a aumentado la cantidad de carpetas para solicitar créditos desde el sector agropecuario. Entre 2003 y 2004 donde recién salimos del corralito y todavía no había confianza en los bancos la situación era otra, pero ahora se puede ver que para incrementar la producción, las PyMEs se acercan cada vez más hacia los bancos. El Banco Nación tiene líneas personales, porque hay que diversificar explican, pero son conscientes que siempre el fuerte fue el sector agropecuario, y todavía ven que en este sector se sigue manteniendo la estructura de economía familiar.

Resultados obtenidos.

Sean bancos estatales o privados, todos reconocen que desde el 2003 hasta la fecha han incorporado año a año nuevos productos específicos para satisfacer la demanda a este sector. En tanto, dos entidades han realizado una importante inyección de liquidez para la oferta crediticia del sector rural, lo que permite a algunos bancos que operan en Argentina tener ofertas de préstamos a tasas subsidiadas. Una fue aportada hace unos 6 meses por el Fondo Tecnológico Argentino (Fontar), y está destinado al desarrollo y modernización tecnológica de la actividad agropecuaria. En este caso, los préstamos tienen una tasa fija en pesos de 8.5% anual.

Por su parte, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) colocó 178 millones de dólares para créditos agrarios. La porción de la torta que se le asigna a cada entidad depende de varios factores. Los bancos que pueden acceder tienen en su oferta créditos con tasa fija y en pesos de 8.9% anual. Son para financiar proyectos de inversión, bienes de capital y la adquisición de inmuebles.

Para que pueda observarse con mayor claridad en el Anexo 8, se observa que la distribución de la cartera de crédito correspondiente al agro es del 31%, la mayor de todas, seguido por los créditos otorgados a la construcción por un 26.6%.

Coincidentemente con los datos proporcionados en el párrafo anterior, Garantizar S.G.R, establece que por sector productivo, también el agropecuario es el que tiene una mayor participación con el 31% de la cartera total, seguida por Industria



28%, Servicios 22% y Comercio 19%. Otro aspecto importante fue el convenio tripartito que se firmo en Córdoba en Octubre 2006 mencionado anteriormente. El cual la tasa de interés final es la que se muestra en la tabla 3, donde llega ser en ocasiones menor a los 2 dígitos.

Tabla 3: Tasa de interés final obtenida en Garantizar S.G.R

Convenio Tripartito en Córdoba

TASA EN EL BNA POR CONVENIO	12,5%
BONIFICACIÓN POR PAGO EN TÉRMINO	-20%
TASA EN EL BNA CON AVAL DE GARANTIZAR	10%
COMISIÓN DE GARANTIZAR POR COSTO DE GTÍA	2,30%
SUBSIDIO DEL GOB. DE LA PROVINCIA	2% / 3%
TASA FINAL	10,3% / 9,3%

15

Cabe destacar el aumento de la participación de Garantizar S.G.R, para demostrar la viabilidad de este tipo de financiamiento, ya que para 1998 esta empresa había formalizado operaciones por 10 millones de pesos, y para el primer trimestre 2007 ya lleva históricamente acumuladas 883 millones de pesos.

Por último, quiero hacer notar un aspecto que me pareció sobresaliente de este foro y es la creación de una Oficina de Asesoramiento Financiero para PyMEs creadas por la UIC¹⁶, en donde cualquier PyMEs de cualquier sector, puede dirigirse a plantear cual son sus necesidades de financiamiento, las formas en que podría llegar a pagar, a que destino aplicaría los fondos, etc. En base a esto, se plantea un panorama general, ya que tienen toda la información actualizada de las diferentes alternativas de financiamiento ofrecidas por los bancos, los requisitos que deben cumplirse y si es necesario adoptar avales a través de una S.G.R.

¹⁵ En donde el destino del crédito puede ser: Capital de trabajo, adquisición de bienes de capital o Inversiones. (Garantizar S.G.R – Foro de financiamiento PyMEs, Córdoba Junio 2007.)

¹⁶ Unión Industrial de Córdoba



Una vez estudiado el caso, informan a las entidades bancarias todos los datos proporcionados por la PyME y logran así que cuando éstas lleguen a los bancos, sean atendidas por profesionales en el tema que ya tienen una síntesis de su estado, y no tengan que perder tiempo o verse perjudicado por las burocracias administrativas.

Tabla 4: Análisis externo e interno de S.G.R

5. 1		MATRIZ FODA DE LAS S.G.R	
		A n a l i s i s E x t e r n o	
		Fortalezas	Oportunidades
A n a l i s i s		<ul style="list-style-type: none"> - Flexibilidad y agilidad en el otorgamiento de crédito. - Asesoramiento técnico, económico y financiero para PyMEs. - Captar PyMEs que nunca habían tenido acceso a créditos importantes. - Tasas de interés finales cercanas al 9% en pesos. - Amplios beneficios impositivos para todos sus integrantes. 	<ul style="list-style-type: none"> - Condiciones macroeconómicas Favorables. - Productos transables en mercados internacionales. - Desconocimiento por parte de PyMEs agropecuarias del funcionamiento de las S.G.R. - Fomento por parte de Gobiernos provinciales, en donde subsidian tasas de interés.
		Debilidades	Amenazas
I n t e r n o		<ul style="list-style-type: none"> - Cuando se agotamiento el fondo de riesgo, hay que modificar el estatuto social. - Concentración de S.G.R en poca área geográfica. - Al ser sus destinatarios únicamente PyMEs, implica poca diversificación técnica. 	<ul style="list-style-type: none"> - Poca cultura financiera por parte de los productores agropecuarios PyMEs. - Los productores agropecuarios creen necesitar menor nivel de endeudamiento que años anteriores. - Los productores agropecuarios PyMEs tienen escasa profesionalización. - No son susceptibles a publicidad salvo contacto entre productores.

Capítulo 4



4. Conclusión

En la actualidad el país muestra condiciones macroeconómicas favorables, en donde el sector agropecuario no es ajeno a esto, es más cuenta con la ventaja de que sus productos se cotizan a precios internacionales. Para poder acompañar este crecimiento es necesario invertir en maquinarias, tecnología y equipos que, sobre todo para las PyMEs, resulta casi imposible afrontarlos con capital propio, en consecuencia para esta tecnificación se necesita de recurrir al financiamiento externo.

Realizando una comparación entre las diferentes alternativas de financiamiento con que cuentan los productores agropecuarios, puede observarse que las S.G.R presentan las ventajas más sobresalientes. Ya sea por ser más flexibles tanto en el otorgamiento del crédito como en la utilización de los fondos, como así también por ser el único instrumento que dentro del costo que debe afrontarse para su utilización se obtiene un servicio de información y asesoramiento complementarios a las actividades que desarrollan las PyMEs. Puede decirse que en su integridad, son la alternativa más apropiada para recurrir al financiamiento.

No obstante las ventajas antes mencionadas, las líneas subsidiadas de organismos oficiales logran tener condiciones preferenciales sobre las tasa de interés, que según cual sea el organismo que las este fomentando, son menores a las que pueden obtenerse mediante una S.G.R, pero no hay que olvidar que deben de cumplirse con ciertas restricciones que estos organismos imponen, sumado a que el crédito que prestan no es de libre aplicación como ocurre en una S.G.R.

Otro aspecto importante es a la normativa que regula S.G.R, se puede apreciar que es clara en todo sus aspectos, y favorece a todos los integrantes de las mismas, a tal punto que los beneficios impositivos descriptos, llegan a dar un impulso aún mayor para que las S.G.R incrementen su participación en las diferentes formas de financiamiento que están brindando, tanto en el mercado bancario como en los mercados de capitales.

Ahora bien, a través de la opinión de los productores agropecuarios y S.G.R es notable que hay un gran desconocimiento de este tipo de instrumentos, tal es el caso que según datos proporcionados por UIC solo el 20% de las PyMEs en todos los sectores conocen el funcionamiento de las S.G.R y las que la conocen la utilizan.



Recomendaciones

En su afán de beneficiar a las PyMEs, se han creado una gran cantidad de medios de acceso al financiamiento, tanto de los sectores públicos como privados que pueden llegar a complicar la propagación de las S.G.R. Una PyME carente de fondos tiene un abanico de posibilidades de financiamiento, que sin el asesoramiento y análisis adecuado, pueden resultar confuso donde recurrir a la hora de elegir la alternativa de financiamiento que sea más acorde a la realidad de su negocio. Pero también a modo de perfeccionamiento se están desarrollando recientemente nuevos mecanismos esclarecedores, por ejemplo la oficina de asesoramiento financiero para PyMEs constituida por Unión Industrial de Córdoba, que trata de nuclear todas las alternativas vigentes en el mercado para que el productor simplemente acuda, luego de esta evaluación, al lugar que resulte más conveniente acorde a sus necesidades.

Hoy, como nunca, hay una diversidad de oferta crediticia y necesidades ciertas de las PyMEs. Lo que hace falta es acercar posiciones con difusión, formalismo y asesoramiento, para generar un verdadero impulso a la tecnificación mediante la utilización del financiamiento externo.

Capítulo 5



5. Bibliografía

- BOCCO, A, "El BICE hace punta con los fideicomisos", Prensa Económica, N° 254, 2002, p.36.
- FARHI DE MONTALBAN, Diana. (1998). Acerca del régimen jurídico de las sociedades de garantía recíproca. VI Jornadas Nacionales de Institutos de Derechos Comerciales.
- FAVIER DUBOIS, E. (2001). "Sociedades de Garantía Recíproca" – Publicaciones Errepar – Junio 2001.
- Foro financiamiento PyMEs Córdoba Junio 2007, dictado por BICE, UIC, Banco Córdoba, Banco Nación, Garantizar S.G.R, entre otros.
- GARCÍA, A. 1993. Las transformaciones del Sector Financiero en los últimos diez años. Realidad Económica, 120: 41- 60.
- GARCÍA LEMA, A. 2006. " Pool de siembra vs productor individual". Disertación en el centro de convenciones de La Dulce Cooperativa de seguros.Mayo 10 de 2006
- GIBERTI, Horacio: "Modernizado e insatisfactorio sector agropecuario" en Realidad Económica, Buenos Aires, IADE, 16 de noviembre al 31 de diciembre del 2003, número 200.
- GIBERTI, H. 1994. El crédito y la situación agropecuaria. Realidad Económica, 123: 79-83.
- KRAVETZ, Haydeé M. – Yona, Elías V. – Binstein, Gabriela. (1999). Manual para entender y constituir una sociedad de garantía recíproca. Editorial Osmar D. Buyatti.
- LATTUADA, M. Y MOYANO ESTRADA, E. 2001. Crecimiento económico y exclusión social en la agricultura familiar Argentina. Economía Agraria y Recursos Naturales. Revista de la Asociación española de Economía Agraria, 2:171-193.
- LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES – Ley 19.550 – Editorial La Ley – 7ma. Edición – Año 2004.
- MARTIN,J. Aspectos tributarios de las S.G.R. Sobre las sociedades de garantía recíproca – La ley: Práctica Profesional 2006.
- MONTES, Daniel. (Expositor) 2006. "Programa de formación en gestión financiera", Maestría ICDA. Córdoba, Octubre 2006.
- NISEN, Ricardo A. – Curso de Derecho Societario. Segunda reimpresión: Abril 2001. AD- HOC S.R.L
- PERETTI, M. (Coordinación General) 1998. Monitoreo económico de los sistemas productivos predominantes del sector agropecuario de Córdoba. Convenio INTA - UNRC - SAGyRR. Río Cuarto

PERTIERRA CÁNEPA, F., LEYRÍA, F., "Alternativas de financiación: fideicomiso", Universidad del CEMA, Seminarios de Finanzas, Octubre de 2002.

PORTO, J.M (2005) – "Alternativas de financiación e inversión" – Editorial Osmar D. Buyatti.

PRIMON, O. (2007). <http://campodinamico.com.ar/noticiasTema.asp?ParmTemaid=6> (se accedió al sitio 22 de Noviembre 2007)

PUCCIARELLI, A. 1986. El capitalismo agrario pampeano (1880-1930). Hyspamérica. Buenos Aires.

SABATTO, J. 1988. La clase dominante en la Argentina moderna: Formación y características. CISEA. Buenos Aires, p. 15-113.

SEJAS, JORGELINA; TOSSO, BEATRIZ I.; KALAFATIC, ANGEL F. Instrumentos financieros complementarios en las explotaciones agropecuarias. De entidades bancarias oficiales: Banco de la Nación Argentina, líneas crediticias, su utilización. Requisitos en la parte profesional. Seminario Regional de Profesionales en Ciencias Económicas; Santa Fe; 29-30 noviembre 2004 Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Santa Fe.

VILLEGAS, Carlos Gilberto. (1997). Sociedades Comerciales Tomo II: De las Sociedades en Particular. Rubinzal-Culzoni editores. Primera edición.

Capítulo 6



6. ANEXOS

1.1 Disposición N° 147 del 25/10/2006 de la SSEPyMEyDR

Nivel de Ventas

Serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquellas que registren hasta el siguiente nivel máximo de las ventas totales anuales, excluido el Impuesto al Valor Agregado y el impuesto interno que pudiera corresponder, expresado en PESOS (\$):

Sector / Tamaño	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Microempresa	\$ 456.000	\$ 1.250.000	\$ 1.850.000	\$ 467.500	\$ 480.000
Pequeña Empresa	\$ 3.040.000	\$ 7.500.000	\$ 11.100.000	\$ 3.366.000	\$ 3.000.000
Mediana Empresa	\$ 18.240.000	\$ 60.000.000	\$ 88.800.000	\$ 22.440.000	\$ 24.000.000

Asimismo, se entenderá por valor de las ventas totales anuales, el valor que surja del promedio de los últimos tres (3) años, a partir del último balance inclusive o información contable equivalente adecuadamente documentada. En los casos de empresas cuya antigüedad sea menor que la requerida para el cálculo establecido en el párrafo anterior, se considerará el promedio proporcional de ventas anuales verificado desde su puesta en marcha. El Valor de las Ventas Totales Anuales que surja de los tres (3) años se determinará, en el caso de las Sociedades Comerciales, a partir del último balance general inclusive, refrendado por Contador Público Nacional y certificado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas; mientras que, en el caso de las Personas Físicas, Empresas Unipersonales y/o Sociedades de Hecho, se determinará a partir de una declaración jurada de ventas para cada uno de los 3 (tres) últimos años calendarios, refrendado por Contador Público Nacional y certificado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

Se entiende por Ventas Totales Anuales los ingresos originados en la producción y comercialización de bienes, y en la prestación de servicios, netas de devoluciones y bonificaciones. Cabe aclarar que las empresas solicitantes de los beneficios otorgados por la Autoridad de Aplicación, deberán acreditar el cumplimiento de los requisitos definidos por el mencionado régimen al momento de la evaluación correspondiente para el otorgamiento del beneficio, y como una condición necesaria para el mismo.

2. Aspectos particulares de las Sociedades de garantía recíproca

2.1 Aumento de capital

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



Cuando el incremento del capital social esté originado por la capitalización de utilidades, las acciones generadas por dicho incremento se distribuirán entre los socios en proporción a sus respectivas tenencias. En caso de tratarse de emisión de nuevas acciones, la integración de los aportes se realizará conforme a lo establecido precedentemente, y todo aumento de capital que exceda del quíntuplo deberá contar con la aprobación de dos tercios de los votos totales de la asamblea general extraordinaria. Los socios deberán compensar con nuevos aportes cualquier pérdida que afecte al capital fijado estatutariamente, o que exceda del 35% de las ampliaciones posteriores en las condiciones fijadas precedentemente.

2.2 Distribución de beneficios

Los beneficios serán distribuidos en esta proporción:

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

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

2.3 Órganos sociales

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

La asamblea general será ordinaria o extraordinaria. La primera estará integrada por todos los socios y se reunirá por lo menos una vez al año, o cuando dentro de los términos que disponga la presente ley sea convocada por el Consejo de Administración.

Le corresponde fijar la política de inversión de los fondos sociales, aprobar el costo de las garantías, el mínimo de las contragarantías que habrá de requerirse a los socios partícipes y fijar el máximo de las eventuales bonificaciones que podrá conceder el Consejo de Administración.

Serán de competencia de la asamblea general extraordinaria todas las cuestiones previstas por la ley 19550 y sus modificatorias, y que no estuviesen reservadas a asamblea general ordinaria. La ley determina la convocatoria de las asambleas, su publicidad, los plazos y demás recaudos exigidos por el estatuto; y reglamenta el quórum y las mayorías, ya se trate de asamblea ordinaria o extraordinaria, en primera o segunda convocatoria.

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

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

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

Será competencia del consejo:

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

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

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

Sin perjuicio de lo dispuesto por la ley 19550, son atribuciones y deberes de la sindicatura:

- 1) Verificar las inversiones, los contratos de garantía celebrados, y el estado del capital social, las reservas y el fondo de riesgo.



2) Atender los requerimientos y aclaraciones que formulen la Autoridad de Aplicación y el Banco Central de la República Argentina.

2.4 Fusión, Escisión y disolución.

Las S.G.R sólo podrán fusionarse entre sí, o escindirse en dos o más sociedades de la misma naturaleza, previa aprobación de la asamblea general con mayorías calificadas y autorización de la Autoridad de Aplicación. El canje de las acciones de las sociedades originales a las sociedades nuevas se realizará sobre su valor patrimonial neto.

La disolución de la S.G.R se verificará, además de las causales previstas por la ley 19550, por las siguientes:

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

2.5 Contrato de garantía recíproca

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

Se trata de una fianza onerosa, ya que los partícipes deberán pagar para obtener la garantía, y se rige básicamente por el artículo 1986 del Código Civil y, en su caso, por los artículos 8º, incisos 10, y 478 del Código de Comercio. Es dudoso que pueda consistir en una garantía real, bajo la forma de prenda o hipoteca. El socio partícipe queda obligado frente a la Sociedad de Garantía Recíproca por los pagos que ésta afronte en cumplimiento de la garantía.

Para acceder a un contrato de garantía, una PyME debe asociarse a la Sociedad de Garantía Recíproca, es decir, debe comprar acciones de la misma. Una vez aceptado como socio, tiene el derecho a solicitar un aval, pero este hecho no le significa obtener en forma automática la garantía solicitada, ya que para acceder a la misma se deberá cumplir con los requisitos formales de solicitud y evaluación de riesgo que solicita la Sociedad de Garantía Recíproca. En consecuencia, es destacable que el ser socio partícipe es condición necesaria pero no suficiente para la obtención del contrato de garantía. Una vez que es aprobado como socio, se evalúa la situación económico-financiera y la viabilidad del proyecto-negocio presentado por la empresa.

En función de los resultados obtenidos en la evaluación anterior, la Sociedad de Garantía Recíproca se pronuncia sobre la conveniencia de otorgar el certificado de garantía.

Una vez obtenida dicha garantía, el socio partícipe (la PyME) presentará el certificado de garantía que le otorgó la Sociedad de Garantía Recíproca ante alguna entidad financiera adherida al sistema para poder lograr el crédito buscado.

En el supuesto de incumplimiento por parte de una PyME en el pago de sus obligaciones que emergen del crédito avalado con un certificado de garantía, quien afronta dichas obligaciones será la Sociedad de Garantía Recíproca a través de su Fondo de Riesgo. Esto hace que la tasa de interés que cobran los bancos, tienda a disminuir por tratarse de una garantía preferida.

El contrato finaliza por extinción de la obligación principal, por modificación o novación de la obligación principal sin intervención y consentimiento de la S.G.R y por las causas de extinción de las obligaciones en general y de las obligaciones accesorias en particular (conforme Art. 2042, CC).

2.6 Efectos entre la sociedad de garantía recíproca y los socios

Los efectos del contrato entre la S.G.R y el socio son:

1. El derecho de la S.G.R a trabar medidas cautelares contra el socio en determinados supuestos de mora, ausencia o incumplimiento.
2. En caso de quiebra del socio antes de cancelar la obligación garantizada, tiene derecho a ser admitida "previamente" en el pasivo de la masa concursada, lo que debe entenderse como el goce de algún privilegio, aunque no se especifica el rango ni el asiento, ni su extensión.
3. La S.G.R que cancelare la deuda del socio quedará subrogada en todos los derechos y acciones del acreedor.
4. Si hubiese afianzado una obligación solidaria de varios socios, la S.G.R podrá repetir, de cada uno de ellos, el total de lo que hubiese pagado.

3. Marco tributario

Está mencionado en el artículo 79 de la ley 24.467 reglamentado por el Dto. 908/95 y en las normas de los respectivos gravámenes que así lo dispongan expresamente.

3.1. Aportes por el socio protector a fondo de riesgo general

3.1.1. Al capital social

El importe se desgrava 100% en la liquidación del Impuesto a las Ganancias del período fiscal que se haya hecho el aporte societario. El titular posee acciones en su patrimonio, con el tratamiento que las mismas tienen en cuanto a la liquidación por la sociedad como responsable sustituto por el valor de las mismas.



3.1.2. Al fondo de riesgo general

El aporte, que puede realizarse en dinero, moneda extranjera o bienes (a los fines de su calculo se determina su valor en pesos, y esa es la obligación asumida por la S.G.R), se desgrava por el 100% en la liquidación del Impuesto a las Ganancias del período fiscal que se haya hecho el aporte al fondo. Dicho aporte integra el patrimonio de la S.G.R, constituyendo una reserva para otorgar avales y hacer frente a posibles incumplimientos, siendo en el ínterin invertido para preservar el capital (dictamen 14/02 DAL - AFIP). Debiendo cumplirse los siguientes requisitos:

- el aporte debe mantenerse al menos 2 años calendario en el fondo de riesgo. Si bien legalmente no hay prohibición a retirar el aporte antes de cumplirse dicho lapso, ello conlleva rectificar la correspondiente declaración jurada del Impuesto a las Ganancias e ingresar el impuesto omitido con accesorios.
- la S.G.R debe otorgar en los dos años al menos en promedio, el 80% del fondo (no del 400% permitido a operar) en garantías, pudiendo extenderse dicho lapso, por un año más para cumplir el objetivo. Caso contrario, los beneficios fiscales para el protector operarán proporcionalmente.

En caso de recupero de los aportes efectuados, deducidos oportunamente, quedará gravada la diferencia entre los importes recuperados y los aportes realizados, que representa el rendimiento financiero de la colocación en el fondo de riesgo, y se distribuye bajo la forma de remuneración de socios protectores (dictamen DAL 14/02 AFIP). Destacamos que el Art. 23 del reglamento dispone que en oportunidad de producirse el recupero de los aportes efectuados y deducidos impositivamente, ya sea por retiros, reducciones de capital, transferencias de participaciones u otras formas de disposición, quedará alcanzada por el Impuesto a las Ganancias la diferencia que resulte de distraer de los importes obtenidos el valor de los aportes efectuados.

Aquí se plantea una inquietud respecto del valor de transferencia de las acciones (asumiendo operación gravada), que incluye utilidades no distribuidas, y realización de la ganancia por transferirse a una precio inferior al valor real. Pareciera lógico interpretar que solamente el primero de los resultados no estaría sujeto al gravamen. Pero atento a lo dispuesto por el Art. 23 mencionado, los resultados mencionados en segundo término tendrían sustento literal para la no tributación.

Se plantea aquí la inquietud si los rendimientos originados en la colocación del fondo de riesgo deben ser imputados en cabeza de la S.G.R, la cual podrá computar como gasto deducible en la determinación del Impuesto a las Ganancias los rendimientos derivados de los aportes efectuados por los socios protectores.

A simple vista pareciera generarse una doble imposición, ya que el mismo resultado se encontrará gravado en la S.G.R y en el socio.

Pareciera que la alternativa de evitar la doble imposición se fundaría en considerar que el importe que el socio considere gravado sería a su vez deducible para la S.G.R en la

determinación del gravamen, lo cual esta en línea con el principio general del sistema. Tal ha sido la postura de la AFIP en dictamen DAT 3/03.

Frente al Impuesto a la Ganancia Mínima presunta se considera no computable el valor de los montos correspondientes a los bienes que integran el fondo de riesgo. La liquidación y pago del tributo estará a cargo de quienes hubieran efectuados los respectivos aportes y resulten ser sus efectivos titulares.

Lo dispuesto por el Art. 12 de la ley de dicho gravamen es que para la S.G.R el valor de los bienes recibidos no tributa el gravamen. Por otro lado, para quien realizo el aporte debe tributar, pues la inversión realizada tiene en opinión de la AFIP (DAT 13/03) naturaleza de un crédito gravado.

El socio protector deberá evaluar contra el menor cargo del Impuesto a las Ganancias, variables de riesgo tales como incobrables (por afectación de fondos a garantías) aunque posea el derecho por la contragarantía recibida, el riesgo financiero por la inflación y el riesgo cambiario (dado que su inversión se convirtió en pesos).

Por otro lado esta el efecto en el menor Impuesto a las Ganancias, y el beneficio financiero de la reducción de anticipos en el Impuesto a las Ganancias en el período posterior al del aporte.

Destacamos que los empleados bajo relación de dependencia cuentan con la posibilidad de realizar tal deducción conforme dispone la RG 1261 y sus modificaciones (incorporado al Anexo III de deducciones por RG AFIP 1775, del 25/11/04).

Pueden efectuarse aportes todos los años, y asimismo reinvertir los aportes efectuados una vez cumplido el plazo respectivo.

Se destaca que a efectos de cumplir con las normas de la Ley de Lavado de Dinero deberá demostrarse el origen de los fondos aportados.

3.2. Aportes por el socio PyME

El aporte al capital social se desgrava en un 100% en la liquidación fiscal del Impuesto a las Ganancias del período en que tal aporte societario se haya realizado.

El aporte debe ser integrado en efectivo como mínimo en el 50% al momento de suscripción, y el resto a 1 año de plazo, dado que la integración total permite contratar garantías.

De las utilidades que se distribuyan al socio participe y que éste se encuentre obligado a reintegrar en la S.G.R como aporte al fondo de riesgo, es deducible el 50% de tales utilidades reinvertidas (que benefician al socio protector).

3.3. Aportes por el socio protector al fondo de riesgo fiduciario (ley 24.441)

Quienes aporten a tales fondos fiduciarios podrán dirigir su aporte al sector o empresas previamente determinados.

El aporte se desgrava por el equivalente al 67% del monto aportado. Debiendo cumplirse los restantes requisitos relativos al mantenimiento de la inversión por 2 años y al otorgamiento de avales por un valor promedio del 80% del fondo de riesgo. En este caso el coeficiente de expansión es 1 vez en lugar de 4 veces. Si bien el cálculo es sobre el importe aportado.

Se destaca que los aportes al fondo de riesgo fiduciario requieren la aprobación previa de la Autoridad de Aplicación, quien dispone de 30 días hábiles desde su notificación.

En cuanto a los restantes tratamientos en el Impuesto a las Ganancias caben similares consideraciones a las vertidas oportunamente. No obstante respecto del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, caben otras consideraciones, pues el aporte es a un fondo fiduciario. En tal caso el aportante fiduciante si bien no posee propiedad alguna sobre los bienes, pues se desapodera de los mismos, ocurre que los bienes los declara el fiduciario (salvo en fideicomisos financieros) de la S.G.R y el fiduciante no declara importe alguno hasta que recupera la inversión. Por otro lado, una segunda interpretación que no comparto es que tanto el fiduciario como el fiduciante declaran los bienes, con la consecuencia no deseada que se produce una doble imposición. Este aspecto debiera aclararse por la autoridad fiscal para evitar que se generen en plaza criterios discordantes con consecuencias negativas.

3.4. Contratos que se celebren entre aportantes y la S.G.R. Impuesto de Sellos

Deberá analizarse en las respectivas jurisdicciones donde el contrato se celebre o tenga efectos, la existencia de exenciones por aportes en bienes a la S.G.R, considerados como un contrato de préstamo frente a la AFIP. Lo mismo para aquellas inversiones. Similar análisis corresponde realizar por las garantías otorgadas. Finalmente, también deberá analizarse el contrato de constitución de la sociedad.

3.5. S.G.R Tratamiento frente a los diferentes gravámenes por los ingresos y resultados

3.5.1. Impuesto a las Ganancias

Están exentos los ingresos que obtenga la S.G.R por retribuciones por otorgamiento de garantías. En cambio están gravados los beneficios financieros que obtenga por inversiones que realice.

En cuanto a las otras fuentes de generación de ingresos de naturaleza diversa analizaremos seguidamente el tratamiento de cada una:

a) asignación de resultados de la sociedad aprobados por la asamblea.

Tales resultados corresponden al 50% de las utilidades líquidas y realizadas, netas de la suma destinada a reserva legal, de los socios partícipes.

Es una reserva legal sin implicancias fiscales.

b) donaciones, subvenciones u otras aportaciones que recibiera la S.G.R

Tales bienes responden a ingresos extraordinarios imputables como resultados gravados.

c) recuperos de sumas pagadas en cumplimiento de contratos de garantía.



Estos ingresos ordinarios incrementan el valor del fondo y responden al recupero de los créditos oportunamente considerados incobrables, por lo que recíprocamente debieran considerarse ganancias gravadas.

d) el valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos.

Los socios partícipes que hayan cancelado totalmente los contratos de garantía recíproca podrán solicitar, a valor nominal, el reembolso de sus acciones.

Considerando que las mismas no integran las reservas de la sociedad, la diferencia entre el valor patrimonial de cada acción reembolsada (incluyendo utilidades retenidas y excluyendo el fondo de riesgo) y su valor nominal, representaría un dividendo no distribuido y en consecuencia no sujeto a impuesto.

e) el rendimiento financiero por inversiones, neto de gastos e impuestos.

Su imputación a resultados del ejercicio motiva su asignación como incremento del fondo sujeto al impuesto.

3.5.2. Impuesto al Valor Agregado

Está exenta únicamente la retribución que cobre la S.G.R por el otorgamiento de garantías.

Se destaca que por Ley 26.112 se adecuaron las prestaciones realizadas comprendidas en el Art.7 inciso h) pto 1) de la ley del IVA incorporándose dentro del acápite de las prestaciones realizados por el Estado en sus diferentes niveles de gobierno, a los fideicomisos financieros constituidos conforme la ley 24.441 creados por los artículos 3 y 9 de la ley 25.300. De tal manera tales fideicomisos que administren fondos públicos y tengan finalidad pública gozan de iguales exenciones que el Estado.

Respecto de otros rendimientos deberá analizarse su tratamiento frente al gravamen. Aquí se plantea un inconveniente respecto de los ingresos exentos que tendrán costos, por ejemplo primas que se abonen, en su mayoría con IVA el cual no podrá descargarse con IVA débitos fiscales. Frente a tal escenario, la exención en cuestión no tiene beneficio efectivo pues de gravarse los ingresos por otorgamientos de garantías, en general a empresas responsables del IVA, se produciría la neutralidad fiscal, que es la esencia del gravamen.

3.5.3. Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Se prevé en la normativa de las S.G.R invitación a las provincias a que establezcan las exenciones correspondientes por lo que deberá analizarse en cada jurisdicción el tratamiento de los ingresos que obtenga la sociedad frente al respectivo gravamen.

3.5.4. Impuesto sobre los Bienes Personales

El valor del crédito que las personas físicas posean contra la S.G.R por el importe aportado al fondo de riesgo se encuentra gravado (DAT 13/03 AFIP), representando fiscalmente para la S.G.R un pasivo.



Para el caso de aportes a fondos fiduciarios, caben los comentarios antes expuestos, donde la gravabilidad en el aportante y en el fiduciario generaría una doble imposición. Respecto del valor de participación en el capital se aplican las disposiciones sobre responsable sustituto.

4. Sociedades de garantía recíproca que funcionan en Argentina

	NOMBRE (*)	LOCALIDAD	FECHA DE CONSTITUCIÓN
1	Garantizar S.G.R	Capital Federal	30/06/1997
2	C.A.E.S S.G.R	Capital Federal	14/08/1997
3	Avaluar S.G.R	Pvcia. de Bs. As.	22/09/1998
4	Macroaval S.G.R	Salta	22/12/1998
5	Afianzar S.G.R	Capital Federal	19/11/1999
6	Cuyo Aval S.G.R	Mendoza	no encontrado
7	S.G.R Cardinal	Córdoba	no encontrado
8	Intergarantías S.G.R	Capital Federal	23/07/2001
9	Propyme S.G.R	Capital Federal	28/09/2001
10	Agroaval S.G.R	Capital Federal	27/02/2003
11	Solidum S.G.R	Tucumán	30/07/2003
12	Don Mario S.G.R	Pvcia. de Bs.As.	01/03/2004
13	Vínculos S.G.R	Capital Federal	05/03/2004
14	Garantía de Valores S.G.R	Capital Federal	26/05/2004
15	Campo Aval S.G.R	Capital Federal	28/06/2004
16	Los Grobo S.G.R	Capital Federal	28/06/2004
17	Puente Hnos. S.G.R	Capital Federal	01/09/2004
18	Fidus S.G.R	Capital Federal	21/12/2004
19	Aval Rural S.R.G	Capital Federal	01/03/2004
20	Americana de avales S.G.R	Capital Federal	no encontrado
21	Acindar PyMEs S.G.R	Capital Federal	no encontrado
22	Confialbes S.G.R	Capital Federal	no encontrado
23	Sol Garantías S.G.R	Capital Federal	no encontrado
24	Affidavit S.G.R	Capital Federal	no encontrado

(*) Subsecretaría de la pequeña y mediana empresa y desarrollo regional al 30/06/2007.



ACTIVIDAD AGROPECUARIA

Galpones	3
Alambradas y tranqueras	20
Silos	20
Molinos	20
Aguadas y bebederos	30
Contenedores, excepto silos (toneles, tambores)	20
Tarros tambos	8
Hacienda reproductora	5
Tractores	5
Cosechadoras (granos, oleaginosas y forrajes)	8
Rotofanadoras	8
Pulverizadoras motopropulsadas	6
Equipos y maquinarias de arrastre (sembradoras, discos, arados de reja, arados de cincelos, escardadores, etc.)	8

6. PRODUCTORES AGROPECUARIOS (Marque con una X la elección)

1- Actividad de la empresa:

Agricultura	<input type="checkbox"/>	Contratista	<input type="checkbox"/>	Otra	<input type="checkbox"/>
Ganadería	<input type="checkbox"/>	Mixta	<input type="checkbox"/>		

2- Tamaño de la explotación en Has:

Menor 500	<input type="checkbox"/>	1000 - 2000	<input type="checkbox"/>
500 - 1000	<input type="checkbox"/>	Mayor 2000	<input type="checkbox"/>

3 - Nivel de endeudamiento (en miles de Dólares)

Año 2006

menor 50	50-100	100-300	300-500	mayor 500
<input type="checkbox"/>				

4- Otorgante del préstamo:

Proveedor	<input type="checkbox"/>	Bancos	<input type="checkbox"/>	Otro	<input type="checkbox"/>
Distribuidor	<input type="checkbox"/>	Acopiador	<input type="checkbox"/>		

6- Cual es su percepción en cuanto a la flexibilidad en el otorgamiento de crédito:

muy flexible	flexible	inflexible
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

7 - Tasa habitual de financiación (Anual en Dólares)

Año 2006.

menor 8%	8%- 10%	10%- 12%	12% - 15%	mayor 15%
<input type="checkbox"/>				

8 - Dificultades observadas que tuvo para acceder al crédito.

Dificultad para el análisis de situaciones patrimoniales/financieras	<input type="checkbox"/>
Inestabilidad del valor de la moneda	<input type="checkbox"/>
Falta de seguridad jurídica	<input type="checkbox"/>
Falta de avales o garantías	<input type="checkbox"/>
Otros	<input type="checkbox"/>

9 - Cual es su necesidad de crédito respecto a años anteriores.

Mayor	Menor	Igual
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10 - Conoce la sociedad de garantía recíproca? Le parecen una alternativa viable de financiación?

Las conoce?		Le parece viable?	
SI	NO	SI	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

11 - Pensó en alguna de las siguientes alternativas de financiamiento? En que moneda tomaría el crédito?

Alternativas	Se Endeudó?	Endeudaría?	Moneda		
			\$	U\$\$	Cereal
Obligaciones Negociables	<input type="checkbox"/>				
Fideicomiso	<input type="checkbox"/>				
Factura de crédito	<input type="checkbox"/>				
Crédito Bancario	<input type="checkbox"/>				



7. Encuesta telefónica con gerente comercialización Aval Rural S.G.R

1. *¿Como fue el crecimiento de Aval SRG desde su constitución hasta la actualidad?*

Mas de lo que esperábamos, podemos decir que la cantidad de socios partícipes y el monto total de créditos avalados se triplico desde 2004 hasta principios del 2007.

2. *¿Como se componen estos socios partícipes que conforman a Aval S.G.R y que tamaño en hectáreas poseen los mismos?*

Ellos están compuestos por PyMEs Agropecuarias y Agroganaderas, que van desde las 500 hectáreas a 5000 hectáreas, pero siempre encuadrando dentro de la calidad de PyMEs.

3. *¿En que cree Ud que beneficiaron a los productores agropecuarios además de las ventajas ya conocidas por este tipo de Sociedades?*

Sin hablar de tasa interés y plazos, creo que lo que mas aportamos a es que logramos darle financiamiento a productores que nunca habían tenido anteriormente.

4. *¿A que tasas de interés están accediendo al crédito los productores?*

Aproximadamente entre el 5% y 8% anual en pesos.

5. *¿Han tenido problemas de morosidad o con las contragarantías?*

No ninguno, pero también sabemos que después de la devaluación se mejoró un poco la situación del agro en general.

6. *¿Con que entidades financieras están operando?*

Con todas, no tenemos preferencia, las condiciones van cambiando y nosotros nos adaptamos a ellas.

7. *¿Cree Ud que hay algún tipo de desventajas para los productores en conformar las S.G.R?*

No, ninguna.

8. *¿Por que cree Ud que todavía hay productores que no adoptan las S.G.R? y Ud están haciendo algo al respecto?*

Me parece que por desconocimiento, pero igualmente no estamos en busca por el momento de tratar de incorporar mayor cantidad de socios, estamos con bastante trabajo. O sea, no tenemos una fuerte política de captación de nuevos socios.

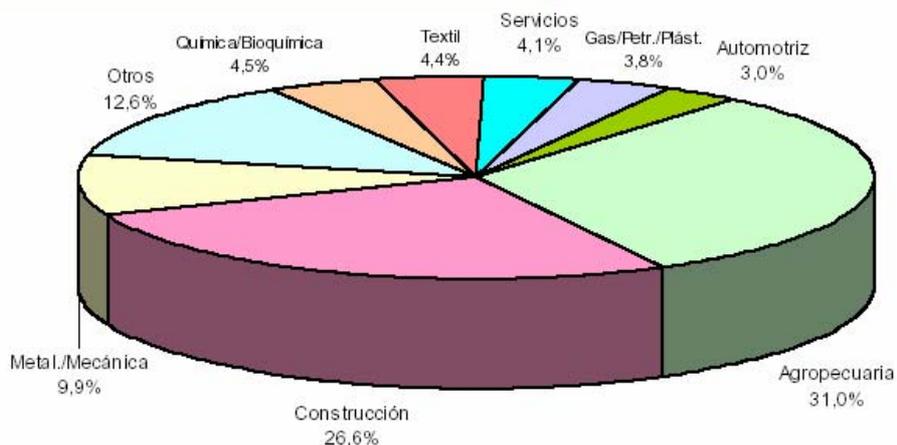
9. *¿Están tratando de armar fideicomiso u otro tipo de financiamiento?*

Si, por el momento tenemos proyectos de armar un Fideicomiso, comercializar obligaciones negociables pero nos queda bastante de desarrollo de los mismos instrumentos.

8. Distribución de la cartera de préstamos por sector, al 31/03/2007



Distribución sectorial del crédito



(*) Otros, incluye: Tecnología, Transporte, Telecomunicaciones, Turismo.

7



