

O/G. 334  
R32  
II

42272

**CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES**

**FONDO DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS  
PARA MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS  
EMPRESAS**

**INFORME FINAL PROVISORIO**

**CONSULTOR EXPERTO  
DR. ALBERTO RUBIO**

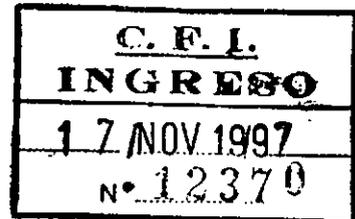


**BUENOS AIRES, NOVIEMBRE 1997**

14

MFN 13

DR. ALBERTO RUBIO  
ECONOMISTA



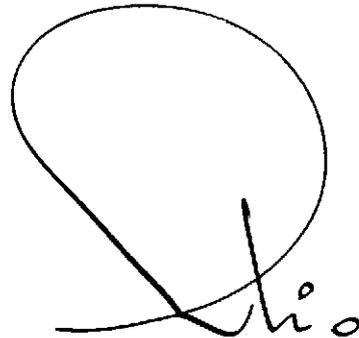
Sr. Secretario General del  
Consejo Federal de Inversiones  
Ing. Don Juan José Ciáccera

Buenos Aires, noviembre 17 de 1997

De mi consideración :

Tengo el agrado de dirigirme al Sr. Secretario General a fin de presentar, de acuerdo a las condiciones contractuales oportunamente acordadas, la **Versión Final Provisoria** del estudio relativo al **Fondo de Garantías Complementarias para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.**

Sin otro particular hago propicia la oportunidad para saludar al Sr. Secretario General con atenta consideración.



**DIRECTOR DEL PROYECTO**

**Dr. Alberto Rubio**

**ASESORIA ECONOMICA**

**Dr. Ricardo Carlos Jorge Crespo**

**ASESORIA JURIDICA**

**Dr. Carlos Gilberto Villegas**

**ANALISTA FINANCIERO**

**Cdor. Federico Plastino**

## CONTENIDO

<b>Síntesis Preliminar</b> .....	04
<b>Estructura General del Estudio</b> .....	05
1    Propósito .....	05
2    Objeto y Alcances del Estudio .....	05
3    Metodología de Trabajo y Desarrollo .....	05
<b>Contexto Económico-Sectorial</b> .....	06
1    Marco General del Problema .....	07
2    Evidencias Actuales del Mercado de Crédito .....	09
3    Instrumentos de Garantía y Sistema de Garantías .....	11
4    Dimensión y Estructura del Mercado de Crédito .....	12
<b>Fondo de Garantías Complementarias(FGC)</b>	
<b>Condiciones de su Factibilidad Financiera</b> .....	15
1    Dimensionamiento de los Recursos del Fondo .....	15
2    Niveles de Garantía por Segmento de Empresa .....	16
3    Hipótesis de Cobertura de Empresas .....	18
4    Estructura de Gestión del FGC y Estimación de Costos Operativos .....	18
5    Perfiles Alternativos de Política de Empresa .....	20
6    Especificación de las Variables Financieras Claves para los Análisis de Sensibilidad .....	22
7    Proyecciones Financieras Comparadas .....	22
8    Síntesis de Análisis y Recomendaciones Operativas .....	23
<b>Marco Jurídico</b> .....	25
1    Síntesis Preliminar .....	25
2    Estatuto Social .....	26
3    Reglamento de Prestaciones .....	32
<b>Anexos</b> .....	37
01    Estudios Preliminares .....	38
02    Rendimientos Financieros .....	53
03    Proyecciones Financieras .....	58
04    ABC de Condiciones Mínimas para Solicitudes de Garantía .....	93
<b>Bibliografía</b> .....	95

## SINTESIS PRELIMINAR

La finalidad de este estudio es precisar condiciones, características operativas, estructura organizacional, perfiles financieros alternativos, normativa jurídica y reglamentaria para el funcionamiento de un **fondo de garantías complementarias para la micro, pequeña y mediana empresa, de alcance federal, administrado por una entidad específica a tal fin, gerenciada por el CFI e integrado con recursos propios y aportes de las provincias.**

La insuficiencia de garantías es una de las barreras (no la única) que limita el acceso de las micropymes a los bancos, al mismo tiempo que la evidencia informativa muestra el bajo nivel relativo de garantías en el endeudamiento actual del sistema financiero.

Si bien la problemática general del financiamiento pyme no hace al punto central de este documento, se incorporan algunas reflexiones especiales en tal sentido. Con mayor precisión aún **en el Informe Final Definitivo podrán encontrarse prospecciones respecto a ese escenario de posibilidades en el corto y mediano plazo**, diferidas deliberadamente a fin de poder seguir un breve tiempo más la evolución de las alteraciones en el mercado de capitales ocurridas en la coyuntura reciente.

Una prudente capitalización de los recursos de capital a integrar para los fines previstos en el proyecto permitirían a la entidad a crearse dispone de una **capacidad de emisión de garantías complementarias de entre 165 y 170 millones de pesos, con lo cual podría atender un promedio de 5400 empresas al finalizar el tercer año de operaciones.** **Por cierto que esa performance requiere eficiencia y excelencia de gestión** a fin de poder detectar, procesar y emitir garantías a un ritmo no menor a 7 empresas día.

Este no es un aspecto menor tan sólo por los niveles de captación de micropymes necesarios para colocar a pleno los recursos disponibles, sino porque **si bien la demanda potencial de garantías es fuerte es habitual que no se manifieste efectivamente con intensidad.**

**La explicación parecería encontrarse en el hecho que no es lo mismo requerir crédito que disponer de proyectos efectivos para aplicarlo.** Aparentemente todo un problema en este segmento empresarial.

De allí que el Estatuto Social propuesto (sociedad anónima con participación estatal mayoritaria) y el Reglamento de Prestaciones proyectado prevén la asistencia técnica, económica, financiera y de gestión al beneficiario potencial de una garantía.

## ESTRUCTURA GENERAL DEL ESTUDIO

- 1 Propósito
- 2 Objeto y Alcances del Estudio
- 3 Metodología de Trabajo y Desarrollo

### 1 Propósito

La tarea prevista consiste en determinar los **fundamentos** económicos, financieros y jurídicos **de un fondo de garantías complementarias** para micro, pequeñas y medianas empresas, **de alcance federal**, diseñando el esquema normativo, de procedimientos y de tareas necesarias para el inicio de sus operaciones.

La complementariedad de las garantías apunta a cubrir los faltantes que pueden existir entre los avales reales disponibles a nivel de empresas con proyectos probadamente viables y los requerimientos del sistema bancario como respaldo de los créditos otorgables a las mismas.

La federalidad propuesta para el sistema tiene como objetivo ofrecer esa posibilidad al conjunto de economías provinciales y muy especialmente para las que en la actualidad carecen, total o parcialmente, de instrumentos compensatorios de tal deficiencia.

## **2 Objeto y Alcances del Estudio**

Crear un fondo de garantías complementarias que pueda brindar la efectiva posibilidad (a costos competitivos) de superar la barrera de ingreso al crédito representada por las exigencias habituales del sistema financiero y bancario en materia de colaterales.

El estudio fundamenta la opción operativa seleccionada, señala las limitaciones relativas a la operatoria y destacará sus ventajas y oportunidades desde la posición y responsabilidades del CFI.

## **3 Metodología de Trabajo y Desarrollo**

La estructura de redacción respeta los niveles de diseño analítico precisados a los fines del estudio en su etapa de proyecto, cuyas categorías y breve descripción de contenidos se detallan a continuación :

- **contexto económico - sectorial**

trata sobre el encuadramiento de los sistemas de garantía en el contexto de la problemática micropyme de acceso al crédito institucional ;

- **aspecto financieros de un fondo de garantías complementarias**

desarrollos de ingeniería financiera necesarios para determinar la magnitud y condiciones funcionales-operacionales del fondo ;

- **marco jurídico**

estructura legal del fondo, normativas generales y particulares en el contexto institucional del CFI.

## CONTEXTO ECONOMICO - SECTORIAL

- 1 Marco General del Problema
- 2 Evidencias Actuales del Mercado de Crédito
- 3 Instrumentos de Garantía y Sistema de Garantías
- 4 Dimensión y Estructura del Mercado de Crédito
- 5 Condiciones Crediticias del Segmento MicroPyMe en el Contexto Financiero del Corto y Mediano Plazo

### 1 Marco General del Problema

La cuestión referida a **la política de apoyo financiero a las micropymes adquiere relevancia por la participación de estos segmentos productivos en la creación y rotación de empleo, en la generación de producto y en la flexibilidad de adaptación a cambios en los mercados.**

Todo esto sucede en la economía internacional y también en la argentina. En la experiencia de los países desarrollados también participan con peso importante en las exportaciones y en integraciones, por la vía de subcontratación, en la gestión de las grandes empresas. En estos dos últimos aspectos el caso argentino es realmente pobre.

La **insuficiencia de garantías** (por carencia, compromiso o debilidad de las existentes frente a los niveles requeridos por el sistema bancario), sumado a los factores de riesgo que se le asigna a las micro, pequeñas y medianas empresas, conforma **una de las principales causas de las restricciones crediticias para el más extendido** (por cantidad de establecimientos y personal ocupado) **de los sectores productivos del sistema económico.**

Dicha problemática ha sido analizada con suficiente amplitud (Bid, 1997 ; Fiel, 1996), no siendo necesario extenderse aquí (por los fines mismos del estudio) en una síntesis del debate en torno al mismo.

**Si resulta conveniente precisar algunas aspectos cruciales** en cuanto al debate en torno a la cuestión de las garantías. Ellos son :

- que en muchos casos las exigencias de garantías impidieron el nacimiento de proyectos empresarios sustentables y de escasa volatilidad ;
- que la disponibilidad de garantías reales (véase el ítem 2 de esta misma sección), si bien apunta a cubrir el riesgo final de un eventual incumplimiento del crédito, no asegura el perfil más sensible de la operatoria financiera que es la regularidad del comportamiento de la cartera (cumplimiento del cronograma de pagos) ;
- que son las evaluaciones de proyecto y los estudios de rentabilidad de negocios los datos de mayor calificación para asegurar la capacidad de repago del deudor.

**El diseño e instrumentación de los sistemas de garantía de crédito debe contemplar con detenimiento estas consideraciones**, muy especialmente por la incidencia sobre las micropymes de los cambios estructurales resultantes de la política económica vigente en el país desde principios de los noventa, que importaron modificaciones sustanciales en el escenario del sector.

Según resultados del Censo Económico 95, entre 1984 y 1993 la ocupación total en establecimientos industriales que emplean entre 6 y 100 personas descendió un 23,0% (de 600.515 a 464.461 agentes) como consecuencia del cierre y reordenamiento de empresas. Las razones causales no son pocas y responden a la necesaria adaptación de la economía nacional a los desafíos competitivos del fin de siglo: apertura de la economía, desregulaciones, privatizaciones, tipo de cambio nominal inalterado, mayor realismo tributario, asimetrías macroeconómicas, condiciones recesivas severas a partir del efecto tequila entre 1995 y 1996, impacto del aceleramiento en los plazos del Mercosur, mayor dependencia de agentes microeconómicos intermedios (cadenas de distribución, nuevos criterios de mercadeo, contratistas, modernización del mercado financiero y de capitales).

**Este nuevo contexto para las micropymes obligará a que, en oportunidad de evaluar los requerimientos de garantías, los analistas de riesgo incluyan la ponderación del grado de eficiencia con el que la empresa sobrellevó y enfrenta los entornos macro y microeconómicos que condicionan el desarrollo de sus negocios.**

**Un manual de normas y procedimientos para el otorgamiento de garantías debería tomar en cuenta la capacidad para pasar de una actitud pasiva (estrategia defensiva) a una activa , donde la búsqueda de nuevos negocios y mercados, la vocación asociativa, la**

inserción externa en base a bienes transables, la incorporación de tecnología, la reingeniería de organización y gestión y los procesos de innovación muestren una voluntad firme de acceder a niveles crecientes de competitividad.

## 2 Evidencias del Mercado de Créditos

Un informe reciente del Banco Central (Bcra, 1997) brinda algunos datos particularmente interesantes en cuanto al perfil actual del mercado de garantías de crédito, en especial para el marco general introductorio de esta sección.

En tal sentido una lectura selectiva del documento permite destacar las siguientes observaciones :

- **el porcentaje de las deudas garantizadas en el conjunto del sistema financiero es bajo**

sólo un 38,5% sobre el total de préstamos, con un mínimo del 20,8% en el tramo de préstamos personales y microempresas y un máximo del 64,4% en la franja de las empresas pequeñas ;

- **los mayores niveles de irregularidad de cartera se corresponden con los mayores niveles de endeudamiento garantizado (Cuadro 01)**

ratificando la advertencia anterior sobre desconexión posible entre garantía y capacidad de repago ;

- **esas situaciones extremas se dan en el tramo de pequeñas y medianas empresas**

con mayor significación aún en el tramo de las medianas (con niveles de endeudamiento entre 100.000 y 500.000 pesos) ;

**este alto indicio de irregularidad en el segmento de créditos pyme pone de manifiesto la importancia de los estudios preliminares de factibilidad crediticia (evaluación de proyecto, flujo de fondos, rentabilidad del emprendimiento, análisis y calificación de riesgo empresario),**

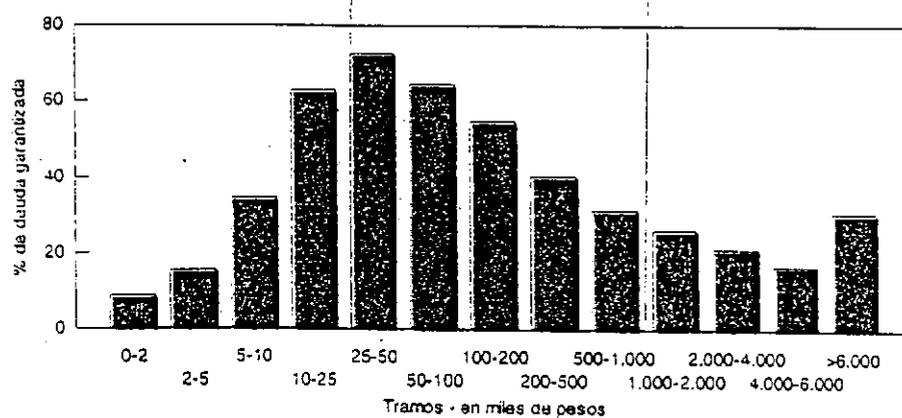
**pero también la relevancia de la auditoría ex post o seguimiento del beneficiario a fin de prevenir eventuales desvíos y asegurar el cumplimiento de las pautas de inversión.**

### Cuadro 01

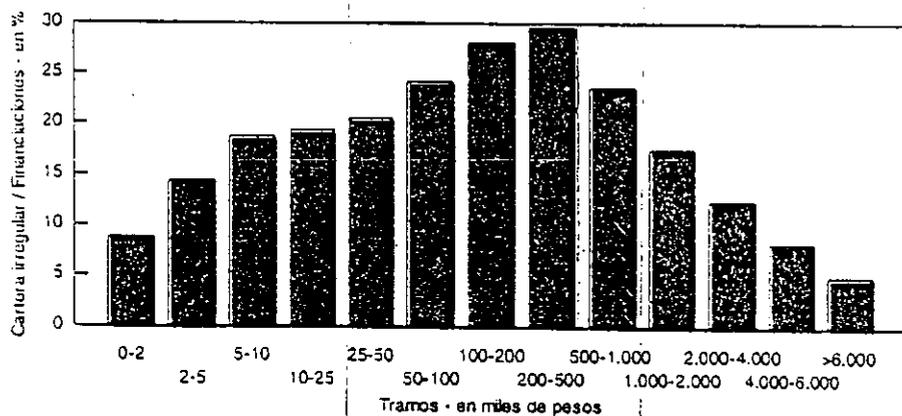
## Estructura de Deudores del Sistema Financiero y Niveles de Garantía e Irregularidad de la Cartera de Préstamos

(abril 1997)

### Deuda Garantizada



### Cartera Irregular



Fuente : Banco Central de la República Argentina ; Boletín Monetario y Financiero ; Buenos Aires, abril-junio de 1997.

Nótese la fuerte consistencia de las líneas argumentales planteadas y analizadas hasta el momento, a saber :

- i) la importancia de las condiciones de los escenarios macro y microeconómico en el que deben desenvolverse las micropymes,
- ii) las indigencias señaladas en cuanto a las exigencias de garantías y la relativamente baja existencia efectiva de colaterales (brecha de mercado para garantías complementarias),
- iii) los niveles de riesgo implícitos en el desenvolvimiento de esta actividad (irregularidad potencial de cartera) y los rigurosos requerimientos operativos que los mismos imponen.

### 3 Instrumentos de Garantía y Sistemas de Garantía

El desarrollo de **sistemas de garantía** busca perfeccionar los procesos de asignación del crédito y mejorar las condiciones de financiamiento del aparato productivo en tanto **transfieren total o parcialmente el riesgo crediticio fuera del circuito bancario y facilitan superar el problema de la insuficiencia de garantías reales en los deudores potenciales**, condiciones que junto a otras pueden facilitar una mejora en los niveles efectivos de tasas de interés para los deudores potenciales.

**Un mercado bancario y de capitales que dispone de un sistema de garantías ofrece una performance mayor y más moderna para la operatoria crediticia.**

Un sistema de garantías supone más de un instrumento disponible para atender la finalidad prevista y los mismos difieren por su naturaleza y modalidad operativa. Los **instrumentos de garantía más difundidos son :**

- **el seguro de crédito**

modalidad de acceso directo y estandarizado, de escaso desarrollo local por las dificultades inherentes al cálculo de primas en contextos históricos de inflación sostenida ;

- **los fondos de garantía**

instituto emisor de certificados de garantía sobre la base de recursos (generalmente públicos) que mantienen alta liquidez a fin de respaldar los avales emitidos contra evaluación de proyectos o rentabilidad de negocio ;

- **las sociedades de garantía recíproca**

modelo empresarial asociativo entre pymes y grandes inversores que aportan recursos a riesgo para respaldar, en condiciones similares a la mecánica anterior, la emisión de garantías a empresas socias de la entidad.

El mercado financiero argentino tiene debilidades históricas en materia de estos instrumentos y carece de un desarrollado sistema de garantías. Superadas las condiciones estructurales de inflación y con depósitos en recuperación sostenida su implementación parece un hecho impostergable.

Las experiencias existentes (fondos de garantía en algunas provincias y un régimen legal para la constitución de sociedades de garantía recíproca) son muy recientes como para evaluar la eficacia de su gestión.

De una comparación entre sistemas legales y modalidades operativas con objetivos intencionales de los operadores potenciales resulta la opción por un instrumento u otro. En el Anexo 01 se incorporan algunos estudios preliminares que fundamentaron el estudio de la presente alternativa.

#### **4 Dimensión y Estructura del Mercado de Crédito**

Si bien el mercado de crédito ofrece diversas alternativas analíticas, **las consideraciones que aquí se hacen a partir de los datos disponibles están exclusivamente circunscriptas a aquellos aspectos que permiten una ajustada clarificación de la representatividad y perfil de las micropymes** en el mismo. Las informaciones más significativas, que pueden inferirse del Cuadro 02, son las siguientes :

- **el 99,8% de los deudores del sistema financiero son micropymes**
- **que se distribuyen el 51,3% del endeudamiento total**
- **un 28,8% de esa proporción corresponde al sector de pequeñas empresas**
- **que muestra la mayor cobertura de garantías del segmento (64,4%)**

## Cuadro 02

### Dimensión y Estructura del Mercado de Crédito

(abril - junio 1997)

**Deudores Totales : 4 184 198**  
**Monto de la Deuda (mill S) : 66.944**

<b>Tipo de Deudor</b>	<b>Proporción</b>	<b>Deuda</b>	<b>% Garantizado</b>	<b>Deuda Promedio</b>
empresas		porcentajes		pesos
<b>personas/micro</b>	<b>85,5</b>	<b>9,9</b>	<b>20,3</b>	<b>1.854</b>
pequeñas	13,8	28,8	64,4	33.410
medianas	0,5	12,6	36,6	397.939
grandes	0,2	48,7	27,3	5.099.152
	100,0	100,0		

Fuente : Banco Central ; Op. Cit. En Cuadro 01

**5 Condiciones Crediticias del Segmento MicroPyMe  
en el Contexto Financiero del Corto y Mediano Plazo**

Nota Tal como se menciona en la Síntesis Preliminar, esta sección será redactada en oportunidad de entregar el Informe Final Definitivo (dic 01/97).

## **FONDO DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS (FGC) CONDICIONES DE SU FACTIBILIDAD FINANCIERA**

- 1 Dimensionamiento de los Recursos del Fondo
- 2 Niveles de Garantía por Segmento de Empresa
- 3 Hipótesis de Cobertura de Empresas
- 4 Estructura de Gestión del FGC y Estimación de Costos Operativos
- 5 Perfiles Alternativos de Política de Empresa
- 6 Especificación de las Variables Financieras Claves para los Análisis de Sensibilidad
- 7 Proyecciones Financieras Comparadas y Condiciones de Equilibrio
- 8 Síntesis de Análisis y Recomendaciones Operativas

### **1 Dimensionamiento de los Recursos del Fondo**

Las pautas constitutivas de un fondo de garantías complementarias determinadas por el CFI (18.880.000 iniciales-más 17.760.000 en 24 meses a razón de una incorporación mensual de 740.000 pesos), permiten establecer **un nivel base de respaldo cercano a los 37 millones de pesos (36.640.000).**

Sobre ese monto de capital se **puede alcanzar una capacidad de emisión de garantías cercana a los 150 millones**, tomando un factor multiplicador (prudente) de 4 veces los recursos disponibles.

El criterio de apalancamiento utilizado es moderado y toma como punto de sustentación las normas determinadas por el Banco Central para el caso de las sociedades de garantía recíproca (Circulares 2410 y 2411), puesto que es el único antecedente formal en materia de reglamentaciones para instituciones de este tipo (emisoras de garantías de crédito) ya que el caso de los bancos (normas de riesgo crediticio) corresponde a otro tipo de actividad financiera (otorgamiento de créditos) y los fondos de garantía no disponen de legislaciones específicas que impliquen intervención directa de la autoridad monetaria (hecho que sí ocurre en el caso de las sgr).

### 3 Hipótesis de Cobertura de Empresas

De la información y los resultados obtenidos en el desarrollo de las secciones anteriores puede establecerse una aproximación tentativa al nivel de operaciones posibles del fondo sobre la base de un primer ejemplo general.

Al cabo del tercer año, sin detraer factores de costo, el monto del fondo de garantías complementarias ascendería a 171,1 millones de pesos (adoptando la variante de un interés anual del 6,5%, último cuadro del Anexo 02).

Como lo indica el Cuadro 04 **podría cubrirse un universo total de 5400 empresas promedio en un período de tres años.**

Tal situación implicaría un ritmo de incorporación promedio de 1800 empresas año, equivalente a 150 empresas mes (7 empresas día).

**Este potencial de emisión de garantías**, determinado por la capacidad disponible del fondo, **da un significativo horizonte a la política comercial que se transforma en una variable crucial del éxito del proyecto** (esta cuestión está analizada en la Sección 7 de esta misma parte).

### 4 Estructura de Gestión del FGC y Estimación de Costos Operativos

A fin de determinar una estructura de costos de gestión se considera que la empresa administradora del fondo de garantías tomará forma jurídica de sociedad anónima, requiriendo entonces de un directorio y otros aspectos formales propios de esta modalidad normativa.

Se da por entendido también que el CFI aportará su dotación profesional de especialistas en análisis y evaluación de proyectos, en cuyo caso sus funciones no afectarán la composición de costos de la sociedad.

En igual sentido se entiende que la Presidencia, VicePresidencia y sede de operaciones de la entidad corresponderán a autoridades de aquella institución, atento a lo cual no se asumen costos al respecto.

Cuadro 04

## CAPACIDAD DE EMISION DE GARANTIAS POR SEGMENTO DE EMPRESAS

Segmento y Datos		Año		
		1	2	3
Capacidad anual de emisión	mill \$	113,5	157,6	171,1
Microempresas	mill \$	90,8	126,1	136,9
	limite garant \$	25000	25000	25000
	nro. empresas	3302	4585	4979
Pequeñas	mill \$	17,0	23,6	25,7
	limite garant \$	60000	60000	60000
	nro. empresas	80000	80000	80000
Empresas	nro. empresas	283	393	428
		213	295	321
Empresas	mill \$	5,7	7,9	8,6
	limite garant \$	125000	125000	125000
	nro. empresas	175000	175000	175000
Medianas	nro. empresas	46	63	69
		32	45	49
Total de Empresas		3631	5041	5476
		3547	4929	5345

**Criterios.** Los recursos de emisión de garantías se distribuyen sobre las siguientes pautas : un 80% en microemprendimientos, un 15% en pequeñas y un 5% en medianas empresas.

Como puede apreciarse en el Cuadro 05 la estructura de gestión tiene el grueso de sus gastos en capital humano, porque la operación requiere máxima eficiencia en la selección de cartera y una agresiva política comercial que asegure la detección y captación de empresas en el marco del horizonte de colocaciones permitido por la capacidad de emisión de garantías disponible (150 por mes, como se determinó en la sección anterior).

**El nivel de costo operativo queda determinado en 76.100 pesos mensuales**, suma que formará parte de los análisis de sensibilidad financiera a desarrollar.

## 5 Perfiles Alternativos de Política de Empresa

Los **criterios** para elaborar esos análisis de sensibilidad suponen definir también algunas alternativas de política de empresa en términos de filosofía institucional.

**El más importante de ellos es que tratándose de una entidad de carácter estatal y atento a las características generales y espíritu del proyecto, no se esperan beneficios por encima de los que pudiesen rendir la mera colocación financiera del dinero efectivamente aportado.**

Puede destacarse en tales condiciones para el capital privado no sería bajo ningún punto de vista tentador ingresar al negocio en búsqueda de rentabilidad, ya que exigiría beneficios adicionales por sobre el rendimiento financiero de las colocaciones.

Si se hace un paralelo con la operatoria de las sociedades de garantía recíproca, donde puede haber socios privados (protectores) que aportan recursos para la constitución de un fondo de riesgo (de características similares al que trabaja este proyecto), puede notarse que el rango de beneficios adicionales vendrá dado por las exenciones impositivas que autoriza la ley.

Para el desarrollo de los flujos financieros se han determinado **dos escenarios de política de empresa : el comercial y el de fomento.**

En el primero de ellos (**comercial**) el punto de equilibrio financiero (medido en un plazo de tres años) se alcanza si al cabo de ese período se encuentran depositados en el fondo de garantía los aportes realizados más los intereses que los mismos hayan rendido, implicando con claridad que ingresos y egresos operativos serían equivalentes.

Las políticas **de fomento** deben tener mayor permisividad y a fin de alcanzar un punto de equilibrio en el período determinado (tres años) cobrando comisiones de menor nivel que las normales del mercado, deberían permanecer en los recursos aportados sólo una proporción de los intereses ganados por la colocación financiera de los mismos, destinándose la diferencia a la cobertura parcial de los egresos operativos de la sociedad.

Cuadro 05

<b>ESTIMACION DE LOS COSTOS OPERATIVOS MENSUALES</b>			
<b>FUNCION/RUBRO</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>SUELDOS, HONORARIOS O GASTO INDIVIDUAL</b>	<b>TOTAL</b>
DIRECTORES RENTADOS	2	5,000	10,000
SINDICO	1	5,000	5,000
GERENCIA GENERAL	1	8,000	8,000
SECRETARIA GER.GENERAL	1	900	900
GERENCIA COMERCIAL	1	6,000	6,000
ANALISTA SENIOR	1	3,600	3,600
ANALISTA SEMI-SENIOR	2	2,300	4,600
ANALISTA JUNIOR	4	1,700	6,800
SECRETARIA GERENCIA COMEF	1	900	900
CADETE	1	600	600
GERENCIA FINANCIERA	1	6,000	6,000
CONTADOR	1	3,200	3,200
AUXILIAR CONTABLE	1	1,500	1,500
<b>SUB.TOTAL PERSONAL</b>	<b>18</b>		<b>57,100</b>
AUDITORIA EXTERNA			5,000
GASTOS VARIOS			14,000
<b>TOTAL COSTOS MENSUALES</b>			<b>76,100</b>

## 6 Especificación de las Variables Financieras Claves para los Análisis de Sensibilidad

El modelo de proyecciones financieras desarrollado con detalle y extensión en el Anexo 03 trabaja sobre un total de 11 variables (que en el citado anexo son particularmente descriptas) del siguiente tipo :

- **m** coeficiente multiplicador de los recursos del fondo
- **cog** capacidad de otorgamiento de garantías (fondo x m)
- **u** nivel de utilización del total garantizables (x% de cog)
- **in** nivel o % de incumplimiento de préstamos garantizados
- **rg** pérdida por incobrabilidad y grado de recupero
- **pin** plazo o período de duración del incumplimiento de los préstamos garantizados
- **prg** plazo de recupero de los montos abonados por incumplimiento de los préstamos garantizados
- **cg** comisión por avales otorgados
- **rf** tasa de colocación del fondo
- **fg** fondo de garantía
- **ir** cobertura por inflación o intereses reales

## 7 Proyecciones Financieras Comparadas y Condiciones de Equilibrio

Las alternativas planteadas en los distintos análisis de sensibilidad, parte en el marco de los lineamientos de política comercial y parte en el de las de fomento, implican en definitiva opciones en los niveles de comisión, de incobrabilidad tolerados y de variación anual en el grado total de utilización de la capacidad garantizable, manteniéndose constantes el resto de las variables.

Las situaciones resultantes se detallan en el Cuadro 06 de opciones de gestión, que permite una visualización comparada y facilita la discusión y selección de líneas de acción comercial.

En tal sentido la alternativa 5 parecería conformar una situación óptima para la administración del fondo en el marco de los objetivos políticos de la sociedad a constituir.

## Cuadro 06

### PROYECCIONES FINANCIERAS COMPARADAS

VARIABLES / ALTERNATIVAS	1	2	3	4	5	6	7
comisión por garantías (%)							
- microempresas	3,50	3,70	4,50	4,50	3,10	3,80	3,00
- pequeñas y medianas	3,00	3,51	3,91	4,29	3,00	3,54	3,00
nivel de utilización del fondo (%)							
- inicial	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
- variación mensual	2,00	2,00	2,00	1,00	2,00	2,00	1,00
saldo operativo (millones \$)	(1,8)	0	0	0	2,4	2,3	2,4
intereses reales (millones \$)	2,4	2,5	2,5	2,6	2,4	2,3	2,4

El resto de las variables financieras se mantiene constante para cada una de las alternativas (1 a 7), que en mayor detalle pueden consultarse en el Anexo 03 y que se corresponden con los ítems 3.2, 3.3, 3.4, 3.5, 3.6, 3.7 y 3.8 del mismo.

## 8 Síntesis de Análisis y Recomendaciones Operativas

Los estudios de sensibilidad muestran que capacidad de incorporación de empresas o **grado de utilización del caudal de emisión de garantías, comisiones de aval, niveles de mora y grado de recupero de incobrabilidades son las variables cruciales del sistema.**

**La opción por una política institucional de fomento es la que lleva a sugerir la alternativa 5 del Cuadro 06, en tanto parecen condiciones operativas viables de manejar.**

Una estrategia de negocios acorde con las condiciones competitivas de mercado debe tomar en cuenta los siguientes parámetros de decisión :

- que el costo de las contragarantías está en el orden de 0,8% para hipotecas y del 1,0% para prendas ;
- que los niveles de mora e irregularidad de cartera deben constituir una excepción muy acotada, en atención a la sustentabilidad del instituto y su mérito ante los bancos.

Finalmente corresponde mencionar que tanto las recomendaciones internacionales como experiencia local y las evidencias de análisis sugieren que **la capacidad y profesionalidad de gestión, apoyadas en una dinámica política de rastreo de proyectos y captación de empresas son requisito indispensable para la eficacia operativa de los sistemas de garantía.**

## MARCO JURIDICO PARA OPERAR EL FONDO DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS

- 1 Síntesis Preliminar
- 2 Estatuto Social
- 3 Reglamento de Prestaciones

### 1 Síntesis Preliminar

Consideradas las distintas alternativas normativas y evaluadas en función a los antecedentes institucionales y experiencias operativas del CFI, **se opta por formular una sociedad anónima con participación estatal mayoritaria** como marco jurídico para la administración del fondo de garantías complementarias.

El texto respectivo (sección 2) conforma un modelo básico y como carece de algunas precisiones que quizás puedan ser resueltas al discutir esta versión provisoria o queden a definir por las partes con anterioridad a la asamblea constitutiva de la sociedad.

**Se incluye también (sección 3) un reglamento de prestaciones.** En su redacción se definen prestaciones y contraprestaciones, beneficiarios y tipos de garantía que emitirá la sociedad.

El reglamento fija grandes lineamientos para la emisión de garantías y deja librado a decisión del Directorio la determinación de aspectos específicos de la política comercial (comisiones, niveles de mora y otros).

**Las condiciones establecidas por el reglamento propuesto conforman criterios básicos ineludibles para acceder a la solicitud de garantías.**

El estatuto y el reglamento de prestaciones, apoyados en los análisis de sensibilidad financiera y la valorización crítica del contexto económico-sectorial, integran un conjunto de documentos necesarios y suficientes para fundamentar la decisión constitutiva del fondo.

## **2 Estatuto Social**

Se formula a continuación el modelo de estatuto correspondiente a la sociedad anónimo con participación estatal mayoritaria que administra el fondo de garantías complementarias para micro, pequeñas y medianas empresas.

### **CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES SOCIEDAD ANONIMA DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS (CFI S.A.G.C.)**

#### **ESTATUTO SOCIAL**

##### **TITULO I : DENOMINACION, DOMICILIO Y DURACION**

**ARTICULO PRIMERO:** Bajo la denominación de “CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES SOCIEDAD ANONIMA DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS” se constituye una sociedad anónima con participación estatal mayoritaria, bajo el régimen de los artículos 308 y siguientes de la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 (texto ordenado por el Decreto 841/84), la que se regirá por las disposiciones de este Estatuto y las normas legales antes citadas.

**ARTICULO SEGUNDO:** La sociedad tendrá su domicilio social en esta Capital Federal, en el lugar que fijen las autoridades estatutarias, pudiendo establecer sucursales, agencias o cualquier otra especie de representación.

**ARTICULO TERCERO:** La sociedad tendrá una duración de noventa y nueve años, a contar desde su inscripción en el Registro Público de Comercio, plazo que podrá ser prorrogado o disminuido por la asamblea de accionistas.

##### **TITULO II: DEL OBJETO SOCIAL**

**ARTICULO CUARTO:** La sociedad tendrá por objeto:

1) Administrar un Fondo de Garantías Complementarias para micro, pequeñas y medianas empresas, constituido con los recursos especialmente transferidos por las Provincias al CFI y por éste CFI.

En tal carácter deberá:

a) Otorgar garantías complementarias de fianza o aval en favor de microempresas, pequeñas y medianas empresas y a favor de prestamistas institucionales, nacionales o extranjeros.

b) Brindar asesoramiento técnico en materia económica y financiera a las microempresas, pequeñas y medianas empresas, como un servicio complementario del referido en 1).

2) La sociedad podrá celebrar convenios con instituciones o sociedad de similar objeto, tendiente a cogarantizar obligaciones que asuman las micro, pequeñas y medianas empresas, sin que ello signifique tomar participación en el capital de otras sociedades de similar objeto.

Para el cumplimiento de su cometido la sociedad tendrá la más amplia capacidad, pudiendo realizar todos los actos y celebrar todos los contratos, tendientes al mejor cumplimiento de su objeto social.

**ARTICULO QUINTO:** Sólo tendrán derecho a ser beneficiarias de las garantías que otorgue la sociedad aquellas microempresas, pequeñas y medianas empresas que cumplimenten todas las exigencias y requisitos que establezcan estos estatutos y el Reglamento de Prestaciones que dicte complementariamente el Primer Directorio conforme el asesoramiento que le brinde el Consejo Federal de Inversiones.

### TITULO III - DEL CAPITAL SOCIAL Y LAS ACCIONES

**ARTICULO SEXTO:** La sociedad tendrá un capital social de .....pesos representado por acciones indivisibles de un mil pesos cada una. La sociedad podrá elevar el capital hasta el quíntuplo sin necesidad de conformidad administrativa y podrá hacerlo por mayor suma mediante la modificación de este Estatuto y conformidad administrativa, en ambos casos por decisión de la Asamblea de Accionistas. La Asamblea podrá delegar en el Directorio la época de la emisión, la forma y las condiciones de pago. El capital se integrará únicamente en dinero y deberá ser suscrito íntegramente y estará representado por acciones ordinarias cartulares o escriturales que deberán ser nominativas no endosables.

**ARTICULO SEPTIMO:** Las acciones ordinarias podrán ser de dos clases "A" de cinco votos por acción y "B" de un voto por acción, sin perjuicio que la asamblea de accionistas establezca otras clases de acciones, ordinarias o preferidas. Las acciones clase "A" de cinco

votos serán propiedad del Consejo Federal de Inversiones, el que no podrá transferirlas a terceros y deberán representar en todo momento no menos del cincuenta y un por ciento (51 %) del capital social. Las acciones clase "B" de un voto serán adquiridas por personas físicas o jurídicas privadas, que podrán ser titulares de microempresas, pequeñas o medianas empresas y sólo podrán ser transferidas a terceros con la aprobación previa del Directorio, que podrá denegarla por decisión fundada.

**ARTICULO OCTAVO:** La sociedad podrá adquirir acciones clase "B" con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres o para evitar un daño grave, siempre que no signifique la eliminación de la participación del capital privado.

**ARTICULO NOVENO:** Las acciones serán indivisibles y la sociedad no reconocerá más de un propietario por acción. En caso de fallecimiento los sucesores deberán unificar su representación frente a la sociedad.

**ARTICULO DECIMO:** Las acciones y los certificados provisorios que se emitan deberán contener las siguientes enunciaciones: .....

Los certificados provisorios que se emitan serán también nominativos no endosables.

Las acciones clase "B" y los certificados que a ellas correspondan deben enunciar que su transferibilidad está sujeta a la aprobación del Directorio de la sociedad.

**ARTICULO DECIMO PRIMERO:** Las acciones deberán integrarse en los plazos que se convengan en el contrato de suscripción. Los suscriptores morosos pagarán el interés punitivo que se establezca en el acto de emisión. En caso de mora en la integración del capital el Directorio estará facultado para proceder de acuerdo con cualquiera de las opciones previstas en el artículo 193 de la ley 19.550.

**ARTICULO DECIMO SEGUNDO:** Salvo que la emisión de acciones tuviera un destino especial fijado en el acto de emisión, los accionistas tendrán derecho de suscripción preferente en toda nueva emisión que se realice, dentro de sus respectivas clases y en proporción a las acciones que posean. En toda emisión que se realice deberá mantenerse la proporción de acciones clase "A" establecida en el artículo séptimo de este Estatuto.

#### TITULO IV: DE LA DIRECCION Y ADMINISTRACION

##### CAPITULO I: DEL DIRECTORIO

ARTICULO DECIMO TERCERO: La dirección y administración de la sociedad estará a cargo de un Directorio integrado por tres a siete directores designados por la asamblea. La asamblea designará de ellos un presidente, quien ejercerá la representación de la sociedad. Los directores durarán tres años en sus cargos y podrán ser reelegidos. Se elegirán también los directores suplentes que determine la asamblea, que suplirán en el orden en que sean designados, a cualquier director que renuncie, fallezca o que por cualquier otro motivo deje de desempeñar sus funciones. Todos los integrantes del directorio deberán dar fianza personal en garantía del buen desempeño de sus funciones, no pudiendo esa fianza ser otorgada por los directores entre sí y requiriendo en todos los casos la aprobación de la asamblea.

ARTICULO DECIMO CUARTO: En el caso que se hayan emitido acciones clase "B" que representen el veinte por ciento o más del capital social, los titulares de esas acciones tendrán representación proporcional en el directorio (y podrán elegir uno de los síndicosxxx esto en el título sobre sindicatura)xxx En tal caso en asamblea de clase y por mayoría de votos, designarán el o los directores titulares y suplentes que les corresponda.

ARTICULO DECIMO QUINTO: El Directorio podrá designar de su seno un Comité Ejecutivo que tendrán a su cargo la gestión de los negocios ordinarios de la sociedad, y podrá designar gerentes generales o especiales, sean directores o no, cuyo nombramiento será libremente revocable, y que tendrán a su cargo las tareas ejecutivas de la administración.

ARTICULO DECIMO SEXTO: El Directorio se reunirá una vez por mes, por lo menos, y cada vez que lo convoque su Presidente o quien lo reemplace. Asimismo, el Presidente deberá citar al Directorio cuando lo solicite cualquiera de los directores o síndicos. Tendrá quórum con la presencia de la mayoría de sus miembros y resolverá también por simple mayoría de votos. De las resoluciones del Directorio se dejará constancia en un libro de actas, el que deberá ser suscrito por el Presidente y los directores presentes.

ARTICULO DECIMO SEPTIMO: Las funciones del Directorio serán remuneradas. Si hubiera un Comité Ejecutivo o Gerencias a cargo de directores sus funciones serán retribuidas mediante remuneración mensual. El monto máximo de las remuneraciones por todo concepto, incluidas las remuneraciones por desempeño de funciones técnico - administrativas de carácter permanente no podrán exceder del veinticinco por ciento de las ganancias, límite que podrá elevar la asamblea anual por el ejercicio de comisiones especiales o el ejercicio de funciones técnico-administrativas, debiendo incluirse este tema en el respectivo orden del día.

ARTICULO DECIMO OCTAVO: Son funciones y deberes del Directorio:

- 1) Confeccionar y aprobar el Balance General, Inventario y Estado de Resultados y la Memoria anual que se elevarán a la Asamblea Ordinaria.
- 2) Resolver y proponer a la Asamblea sobre la distribución de utilidades.
- 3) Convocar anualmente a la Asamblea Ordinaria y cada vez que sea necesario a la Asamblea Extraordinaria de la sociedad.
- 4) Dictar su propio reglamento de funcionamiento.
- 5) Dictar las normas para la organización y funcionamiento orgánico de la sociedad, y su sistema de control interno.
- 6) Designar al Gerente General y Gerentes especiales y demás funcionarios jerárquicos de la sociedad y fijar sus remuneraciones.
- 7) Dictar el Reglamento de Prestaciones.
- 8) Disponer la compra, venta o permuta de bienes inmuebles y muebles; celebrar todo tipo de contratos y actos vinculados con el objeto social y fijar los límites de montos dentro de los cuales podrá realizar tales contrataciones la Gerencia General.
- 9) Decidir sobre todo tema que no sea competencia exclusiva de la Asamblea de Accionista y, en general, adoptar todas las medidas necesarias y conducentes al mejor cumplimiento del objeto social.
- 10) ... (otros enunciados deseados)

La enunciación precedente no limita las facultades del Directorio, el que podrá realizar todos los actos que no sean prohibidos por las leyes o este Estatuto y que no requieran la previa aprobación de la Asamblea General.

## CAPITULO II. DEL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

**ARTICULO DECIMO NOVENO:** Son obligaciones y atribuciones del Presidente del Directorio:

- 1) Ejercer la representación legal de la sociedad; otorgar y revocar poderes generales y especiales;
- 2) Ejercer la Dirección Ejecutiva de la sociedad, disponiendo todo lo relativo a la organización interna de la administración; nombrar, contratar, promover, suspender, aceptar

renuncias y separar de su cargo al personal subalterno de la Sociedad, pudiendo delegar estas facultades en la Gerencia General.

3) Presidir las reuniones del Directorio y de las Asambleas generales y especiales de accionistas, cumpliendo y haciendo cumplir sus resoluciones.

4) Realizar todos los actos precautorios y necesarios en interés y salvaguardia de los derechos e intereses de la Sociedad que correspondan al Directorio, debiendo dar cuenta al cuerpo de todo lo actuado, en la primera reunión siguiente.

### CAPITULO III: DEL GERENTE GENERAL

ARTICULO VIGESIMO: Tendrá a su cargo la ejecución de la gestión administrativa, comercial y financiera de la Sociedad que le delegue el Directorio, y tendrá las siguientes atribuciones y deberes:

1) Disponer las medidas de ejecución que sean necesarios para el cumplimiento de las resoluciones del Directorio.

2) Asesorar al Directorio sobre las medidas de administración y de gestión necesarias para asegurar el buen funcionamiento de la Sociedad.

3) Mantener permanentemente informado al Directorio de la marcha de la administración, a través de su Presidente.

4) Concurrir a las reuniones del Directorio a efectos de informar al Cuerpo sobre la gestión societaria y sobre cualquier aspecto de la administración que requiera cualquiera de sus miembros o de la Sindicatura.

5) Coordinar la actividad de las Gerencias y Subgerencias de su dependencia.

6) Proponer al Directorio el régimen de organización del sistema de control interno de la sociedad.

7) Contratar las adquisiciones, obras y servicios que sean necesarios, dentro de los límites que fije el Directorio.

8) En general, realizar todos los actos y contratos relativos a la gestión empresarial.

### TITULO V: DE LA FISCALIZACION DE LA SOCIEDAD

**ARTICULO VIGESIMO PRIMERO:** La Sociedad será fiscalizada por una Comisión Fiscalizadora compuesta por tres Síndicos titulares y tres suplentes designados por la Asamblea General con una duración de tres años, pudiendo ser reelegidos.

**ARTICULO VIGESIMO SEGUNDO:** Cuando los accionistas clase "B" integren el veinte por ciento del capital social, sus titulares podrán designar en asamblea especial un Síndico titular y un suplente. Los restantes síndicos serán designados por los accionistas clase "A".

**ARTICULO VIGESIMO TERCERO:** Los síndicos deberán ser abogados o contadores públicos con título habilitante y tener domicilio en el país. Su remuneración será fijada por la Asamblea General Ordinaria.

**ARTICULO VIGESIMO CUARTO:** La Comisión Fiscalizadora actuará en forma colegiada, sesionará y adoptará sus resoluciones por mayoría, debiendo hacer constar sus resoluciones en un Libro de Actas, El Síndico disidente tendrá los derechos, atribuciones y deberes del artículo 294 de la Ley 19.550.

## **TITULO VI: DE LAS ASAMBLEAS**

**ARTICULO VIGESIMO QUINTO:** Las Asambleas Ordinarias y extraordinarias de accionistas serán convocadas para tratar los asuntos incluidos en los artículos 234 y 235 de la Ley 19.550.

**ARTICULO VIGESIMO SEXTO:** Los accionistas podrán hacerse representar en las Asambleas Generales o Especiales por carta poder o mandato en forma.

**ARTICULO VIGESIMO SEPTIMO:** Las Asambleas Ordinarias sesionarán válidamente en primera convocatoria con la presente de acciones que representen la mayoría de las acciones con derecho de voto y en segunda convocatoria cualquiera sea el número de esas acciones presentes. Las Asambleas Extraordinarias sesionarán válidamente en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el sesenta por ciento de las acciones con derecho de voto y en segunda convocatoria con los accionistas presentes, que representen el cincuenta por ciento de las acciones con derecho de voto. En ambos casos las resoluciones serán adoptadas por la mayoría absoluta de los votos presentes.

ARTICULO VIGESIMO OCTAVO: Las Asambleas Especiales se convocarán a los efectos de la designación y remoción de miembros del Directorio y Comisión de Fiscalización correspondientes a la respectiva clase.

#### TITULO VII: DE LOS ESTADOS CONTABLES

ARTICULO VIGESIMO NOVENO: El ejercicio anual cerrará el día 31 de diciembre de cada año, a cuya fecha se deberá confeccionar el Inventario, Balance General y Estado de Resultados, de acuerdo con las disposiciones legales en vigor y las normas técnicas de la materia.

ARTICULO TRIGESIMO: Las utilidades líquidas realizadas se distribuirán por la Asamblea Ordinaria de la siguiente forma : .....

#### TITULO VIII: LIQUIDACION

ARTICULO TRIGESIMO PRIMERO: (a definir)

### **3 Reglamento de Prestaciones**

Se ha considerado posible y conveniente que el Reglamento de Prestaciones incluya buena parte de las condiciones mínimas para solicitud de garantías, establecidas como opciones recomendables a considerar por las autoridades de la sociedad (Anexo 02).

**CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES  
SOCIEDAD ANONIMA DE GARANTIAS COMPLEMENTARIAS  
(CFI S.A.G.C.)**

### **REGLAMENTO DE PRESTACIONES**

## TITULO I. PRESTACIONES

**ARTICULO PRIMERO:** CFI Sociedad Anónima de Garantías Complementarias administrará un Fondo de Garantía con el objeto de ofrecer a los Beneficiarios, bajo las condiciones establecidas en este Reglamento, las siguientes prestaciones:

1) Otorgar garantías complementarias de fianza y aval en favor de los Beneficiarios para la obtención de créditos en el mercado financiero nacional e internacional, que tengan como destino los siguientes:

a) Financiar proyectos de inversión con la finalidad de reactivar, ampliar o reconvertir las empresas beneficiarias;

b) Desarrollar nuevos emprendimientos económicos;

c) Financiar exportaciones o importaciones;

d) Financiar la adquisición de plantas industriales o de activos de producción.

Los créditos que se garanticen no podrán tener por objeto la refinanciación de pasivos ni el pago de moratorias impositivas o previsionales.

2) Brindar asesoramiento técnico - financiero a las empresas Beneficiarias.

**ARTICULO SEGUNDO:** Las garantías que se otorguen serán siempre parciales, de conformidad con las disposiciones de este Reglamento, y deberán otorgarse dentro de las limitaciones que se establecen más adelante, teniendo en cuenta:

a) Los límites máximos a otorgar por destino del crédito;

b) los límites máximos a otorgar por beneficiarios; y

c) los límites máximos a otorgar por acreedor.

**ARTICULO TERCERO:** Las solicitudes deberán estar respaldadas por las Guías de Formulación de Proyectos establecidas por el CFI para las distintas líneas y sectores.

**ARTICULO CUARTO:** Las Garantías se emitirán prioritariamente para las líneas de crédito operadas en la actualidad por el CFI (Promecom 1 y 2, Líneas 500 y 900).

ARTICULO QUINTO: A efectos del otorgamiento de garantías se deberá ponderar la factibilidad del proyecto a financiar, a cuyo fin el Departamento Técnico de la Sociedad CFI S.A. de Garantía, deberá prestar expresa aprobación al mismo.

ARTICULO SEXTO: Además se ponderarán los siguientes aspectos:

- 1) La composición patrimonial de la empresa solicitante, que evidencie un grado aceptable de inmovilización de activos;
- 2) la situación financiera, en particular su liquidez , a corto y mediano plazo;
- 3) la situación económica, especialmente su capacidad para generar utilidades;
- 4) el plan básico trienal de negocios previsto a partir de la obtención de los fondos que se gestionan en préstamo;
- 5) la existencia de una adecuada conformación en el nivel de gestión en la empresa;
- 6) las provisiones en cuanto a disponer de una auditoría externa.

ARTICULO SEPTIMO: Las solicitudes se analizarán por riguroso orden de presentación y serán giradas al Departamento Técnico a los efectos de los estudios de los aspectos referidos en los artículos QUINTO Y SEXTO de acuerdo a dicho orden.

ARTICULO OCTAVO: Se dará prioridad a las solicitudes que impliquen:

- a) La creación de nuevos puestos de trabajo.
- b) Favorezcan la exportación.
- c) Favorezcan el desarrollo de zonas o sectores productivos de las economías regionales.
- d) Sirvan para implementar o dispongan de procedimientos adecuados para la preservación del medio ambiente.

## TITULO II: BENEFICIARIOS

ARTICULO NOVENO: Serán beneficiarias de las prestaciones que otorgue la Sociedad:

- 1) Las microempresas, en un porcentaje equivalente a 80% de las garantías otorgadas;
- 2) las pequeñas empresas, en un porcentaje equivalente a 15% de las garantías otorgadas; y
- 3) las medianas empresas, en un porcentaje equivalente a 5% de las garantías otorgadas;

**ARTICULO DECIMO:** Para ser beneficiarias se garantías complementarias se requerirá:

- 1) Si se trata de una empresa organizada bajo la forma de una sociedad comercial:
  - a) Inscripción en el Registro Público de Comercio;
  - b) Inscripción en el Registro Industrial;
  - c) Inscripción en la Dirección General Impositiva;
  - d) Ultimos tres estados contables anuales, salvo para las empresas cuya antigüedad no alcance a ese lapso ;
  - e) Estudio de factibilidad técnica del proyecto a financiar...etc.etc.
- 2) Si se trata de una empresa unipersonal:
  - a) Inscripción en el Registro Industrial;
  - b) Inscripción en la Dirección General Impositiva;
  - c) Ultimos tres estados contables anuales, salvo para las empresas cuya antigüedad no alcance a ese lapso ;
  - d) Estudio de factibilidad técnica del proyecto a financiar...etc.etc.

### TITULO III: CONTRAPRESTACIONES

**ARTICULO DECIMO PRIMERO:** Las garantías que preste la SA de GC serán onerosas y las comisiones que perciba se diferenciarán por categoría de empresas (microempresas, pequeñas o medianas empresas), por el monto de la garantía y por el tiempo de vigencia de la misma.

**ARTICULO DECIMO SEGUNDO:** Las empresas beneficiarias deberán otorgar las “contragarantías” que en cada caso establezca la Sociedad, teniendo en cuenta los factores de diferenciación referidos en el artículo anterior.

**ARTICULO DECIMO TERCERO:** La beneficiaria deberá, además, suscribir e integrar acciones clase “B” en la cantidad que fije la Sociedad teniendo en cuenta los factores diferenciales referidos en los artículos anteriores.

#### TITULO IV: TIPOS DE GARANTIAS QUE PRESTARA LA SOCIEDAD

ARTICULO DECIMO TERCERO: CFI S.A.G.C. emitirá a instituciones financieras nacionales autorizadas por el BCRA o internacionales reconocidas, los siguientes tipos de garantías:

1) Fianzas solidarias, accesorias a obligaciones de dar sumas de dinero, que no contengan cláusula principal pagador ni impliquen asumir obligaciones de carácter abstracto y contengan en todos los casos sumas máximas de dinero que se garantizan.

2) Avals extendidos sobre títulos valores cartulares, de modo que la obligación garantizada conste en el mismo documento donde se incorpora el aval de la Sociedad.

La Sociedad no podrá otorgar otro tipo de garantías.

## **ANEXOS**

<b>Estudios Preliminares</b>	<b>01</b>
<b>Rendimientos Financieros</b>	<b>02</b>
<b>Proyecciones Financieras</b>	<b>03</b>
<b>ABC de Condiciones Mínimas para Solicitar Garantías</b>	<b>04</b>

**ESTUDIOS PRELIMINARES**

**Sistema Federal de Garantías PyMe  
FondoFederal de Garantías  
El CFI Ante el Problema de las GarantíasPyMe**

Alberto Rubio  
Documentos de Trabajo para el CFI

**SISTEMA FEDERAL DE GARANTIAS PYME  
Proyecto Fondo Federal de Garantías (FoFeGa)**

**Documento de Trabajo 01**

- 1 Encuadramiento del Tema
- 2 Alcances del Documento 01
- 3 Relevancia de los Instrumentos de Garantía
- 4 Posibilidad de un Sistema Federal de Garantías Pyme
- 5 Consideraciones Finales

**1 Encuadramiento del Tema**

**La debilidad o la insuficiencia de garantías es una de las barreras más característica que limita las oportunidades de la pequeña empresa para su acceso al mercado formal de crédito.**

Si bien el problema no es desconocido suele emerger dramáticamente cuando los mercados disponen de creciente liquidez, sea de origen interno o por ingreso de capitales externos para el financiamiento productivo y este no puede efectivizarse por carencia de avales en los demandantes de crédito o de un sistema institucional complementario que lo facilite.

**Esta falta de alternativa es particularmente significativa a escala de las economías regionales y provinciales.**

Buenas ideas de negocio, encaradas con espíritu empresarial, capacidad de gestión competitiva y adecuadas tasas de retorno pueden paralizarse en el momento de evaluar los requerimientos de garantía.

**De aquí que la conformación de un sistema de garantías de crédito constituye un imperativo central en la modernización del mercado financiero de economías en transformación y crucial para un despegue efectivo y sustentable de las regiones.**

## 2 Alcances del Documento

El presente informe tiene por finalidad **seleccionar alternativas formales** (diseños institucionales) **para la creación de un fondo federal de avales de préstamos**, destinado a suplir la deficiencia de garantías que afecten a las micro, pequeñas y medianas empresas en el contexto descrito en la sección anterior y que pueda apoyarse en el marco de las previsiones oportunamente planteadas en el Acuerdo Federal<sup>1</sup>.

Atento a ese aspecto **se da prioridad a la integración de una masa crítica de recursos**, evaluando la posibilidad de sumar fuentes internacionales a las disponibilidades internas, **de modo que resulte factible desarrollar una red federal de garantías de crédito.**

## 3 Relevancia de los Instrumentos de Garantía

**Estos mecanismos**, al tiempo que permiten superar las restricciones planteadas, **implican también un decidido mejoramiento de la cultura del crédito**, en la medida que condicionan el financiamiento de proyectos a su evaluación económica, flujo previsto de fondos y estimación de riesgo crediticio de la empresa y otorgan avales preferentemente<sup>2</sup> por esa sustentabilidad económico-productiva.

**Aunque** en un seminario realizado el pasado año por el Banco Interamericano de Desarrollo en Washington<sup>3</sup> pudo evidenciarse que **el debate en torno a las modalidades, costos, beneficios, sustentabilidad, supervisión y criterios de evaluación de los sistemas de garantía de crédito está aún abierto, se generaliza también su acelerada implementación.**

---

<sup>1</sup> Artículos 3ro inc. d y 5to. del acuerdo suscripto el 22/dic/93 y convenios complementarios.

<sup>2</sup> Requisitos que no excluyen la posibilidad de contragarantías entre el beneficiario del crédito y el ente emisor del aval, pero que pueden ser apoyo suficiente para otorgarlo si a resultado de la evaluación el proyecto de negocio (en gestión) o de inversión es elegible pero carece de garantías reales o las mismas son insuficientes.

<sup>3</sup> Llisteri, J.J. y Levitsky, J.; **Sistemas de Garantías de Crédito: Experiencias Internacionales y Lecciones para América Latina y el Caribe**; Banco Interamericano de Desarrollo; Washington, 1996.

## 4 Posibilidad de un Sistema Federal de Garantías Pyme

**Este documento de trabajo se propone una primera aproximación (de tipo institucional) para considerar la creación de un fondo de avales de crédito.**

**El criterio institucional implica describir particularidades, alternativas y modalidades formales generales de estructuración del sistema, sin bajar a los detalles de procedimiento constitutivo, ingeniería financiera o de los mecanismos operativos.**

### Particularidades

Inscrito en el marco del Acuerdo Federal (ver nota 1) el desarrollo de un sistema de garantías de crédito debería caracterizarse por :

- prever una cobertura de alcance nacional,
- con una masa crítica adecuada a tal fin,
- destinada a integrar un fondo federal de garantías (fofega),
- para cubrir ante los bancos el riesgo crediticio pyme,
- estructurando una red operacional con delegaciones regionales y provinciales,
- que opere como institución intermedia con capacidad de negociación y vinculante entre bancos y pymes financiables.

Se trataría de un sistema vigoroso por la magnitud de sus recursos y alcance geográfico, no necesariamente complejo en estructura operativa, pero sí es aconsejable se sustente en una profesionalizada capacidad de gestión y en una adecuada reingeniería operativa en parte de la infraestructura de servicios existente a escala federal<sup>4</sup>.

### Alternativas

**Los diseños financiero-institucionales posibles deben ser suficientemente abarcativos (generales o de suficiente amplitud) y aptos como para absorber realidades diversas en perfiles y proyectos empresarios.**

---

<sup>4</sup> Adecuación instrumental y capacitación de recursos humanos en las áreas de las entidades federales nacionales y provinciales en base a las cuales se desarrolle el sistema.

Esto excluye perfiles muy precisos, como es el caso de los fondos de inversión productiva o directa (destinados a financiar actividades específicas, que por lo común implican el fideicomiso) al tiempo que libera las siguientes variantes :

- los fondos de garantía y
- los sistemas asociativos o sociedades de garantía.

Ambos sistemas están naturalmente orientados a la finalidad de otorgar avales de crédito contra el respaldo de recursos o fondos de riesgo , pero difieren en su conformación y en algunos de sus aspectos operativos.

### Modalidades

Los diferencias más relevantes entre las alternativas planteadas residen en los requisitos formales de acceso a las garantías (básicamente la asociatividad al sistema) por parte de las pymes interesadas y las normas legales que rigen cada sistema.

Los **fondos de garantía** suponen la presencia gubernamental (no excluyente de recursos privados nacionales o internacionales) en su integración y respaldo institucional, pudiendo constituirse como sociedades anónimas con participación estatal, sin otro marco regulatorio que la legislación societaria correspondiente (Ley 19550). Por lo común no requieren que el beneficiario de la garantía emitida suscriba necesariamente acciones de la empresa como requisito aunque no es incompatible la asociatividad.

La **sociedad de garantía recíproca** es un sistema por definición asociativo. Aportar mínimamente al capital social es condición previa para ingresar a las posibilidades del sistema y no supone que se alcanzarán los beneficios de una garantía si la evaluación del negocio o proyecto de inversión no supera las condiciones de elegibilidad (capacidad de repago, sustentabilidad, riesgo). Dispone de una legislación específica (Título II de la Ley 24467) y complementaria (Ley 19550). Si bien los recursos públicos no están excluidos de participar en calidad de fondos de riesgo, hay preferencias (exenciones) fiscales para convocar la concurrencia de capital privado.

**Ofrecer niveles sostenibles de solvencia en cualquiera de las entidades descriptas, bajos índices de siniestralidad (incobrabilidad) en los avales otorgados y asegurar rápida efectivización para garantías de préstamos con amortización no cumplida, son condiciones cruciales del sistema.** De allí que se enfatice la relevancia de una gestión profesional y eficiente en el proceso de emisión de avales.

## 5 Consideraciones Finales

La insuficiencia de garantías conforma en la actualidad, junto con el nivel de las tasas de interés para las pymes, la más importante limitación para el crecimiento regional de la producción y el empleo.

**La construcción de un sistema de garantías apoyado en una fuerte capacidad de negociación financiera centralizada en una entidad de promoción del crecimiento (algo equivalente a los organismos financieros internacionales para el desarrollo) permitiría abordar con eficacia esa doble problemática.**

La primera condición es cuantitativa : conformar un fondo de riesgo para respaldo de emisión de garantías.

La segunda es de metodología operativa : otorgar avales contra una rigurosa evaluación de la sustentabilidad económica y capacidad de repago de las pymes solicitantes

**Al sacar fuera de los bancos los costos de selección del cliente y el riesgo crediticio, la contraparte de negociación no debería ser otra que la efectiva disminución de las tasas de interés para el conjunto de empresas presentadas al crédito comercial por la entidad de garantía.**

**El CFI está en condiciones institucionales de promover y gerenciar (por sí o por terceros, en su momento deberá evaluarse) un sistema de tales características y atributos operativos.**

El marco del Acuerdo Federal, oportunamente referido, brinda el contexto referencial adecuado, por cuanto :

- establece una base inicial de recursos propios,
- lo habilita para acrecentarla con fuentes alternativas de financiamiento,
- el convenio complementario con el Banco de la Nación Argentina le permite considerar la conveniencia y oportunidad de una alianza estratégica con la sociedad de garantía recíproca recientemente constituida por este.

Un **fondo federal de garantías pyme (FoFeGa)** ofrecería mayores grados de libertad operativa en el corto plazo, quizás un más ágil proceso de concreción, una más acelerada obtención de recursos financieros (incluso de organismos internacionales), una rápida integración de los organismos provinciales y la posibilidad de diseñar una red intermedia

de delegaciones regionales en los lineamientos de las cláusulas constitucionales específicas derivadas de la reforma de 1994.

Para una **sociedad de garantía recíproca** deberían evaluarse las ventajas y restricciones que ofrece una eventual alianza con la entidad creada por el BNA.

Dadas las características institucionales del CFI no se evidencia en principio recomendable la creación de una nueva empresa de este tipo, fundamentalmente porque los recursos financieros alternativos que puede convocar aparecen más accesibles en el contexto público (nacional o internacional) que en el privado, potencialmente atraible por los beneficios fiscales del sistema.

# FONDO FEDERAL DE GARANTIAS

## AnteProyecto de un Sistema de Garantías para PyMes

### Documento de Trabajo 02

- 1 Alcances del Documento 02
- 2 Fundamentos de la Opción Fondo de Garantías
- 3 Esquema Explicativo del AnteProyecto
- 4 Actividades Sugeridas

#### 1 Alcances del Documento 02

La propuesta de este documento de trabajo es **describir, de modo breve y esquemático, las características de un fondo federal de garantías para pequeñas y medianas empresas y detallar el enfoque de los lineamientos a seguir para evaluar y decidir su constitución.**

#### 2 Fundamentos de la Opción Fondo de Garantías

Los **alcances** y la necesaria **eficacia territorial** del accionar del CFI, así como la conveniencia y oportunidad de **una operatoria ágil**, son los principales motivos que **fundamentan la elegibilidad de la modalidad fondo de garantía** en el presente enfoque.

El sistema de garantías sugerido queda de este modo exclusivamente sujeto a los requerimientos específicos de las normativas financieras y del mercado de capitales, dejando de lado regulaciones propias de la estructura productiva (como es el caso de Ley 24467, reconocida como estatuto de las pymes).

### **3 Esquema Explicativo del AnteProyecto**

En el gráfico de la página siguiente se presenta un diagrama de las características y fases de evaluación del instrumento financiero planteado.

El casillero de entrada al mismo puede seleccionarse por interés o especialidad del lector, pero inevitablemente debe recorrerse a partir de allí el conjunto de la red de análisis a fin de lograr una visión integrada de los aspectos relevantes para una fundada decisión.

#### **Objeto y Destino**

Se propone un fondo federal de garantías para pequeñas y medianas empresas provinciales con deficiencias de respaldo real pero con proceso productivos y proyecto de reconversión o inversión económicamente viables, sostenibles y probada capacidad de repago, que les permita acceder al crédito competitivo en el sistema financiero institucional.

En el desarrollo del proyecto deberá determinarse la conveniencia y oportunidad del grado de cobertura de las garantías a emitir (plena o parcial respecto al monto de crédito a solicitar) según los antecedentes disponibles y los objetivos institucionales priorizados.

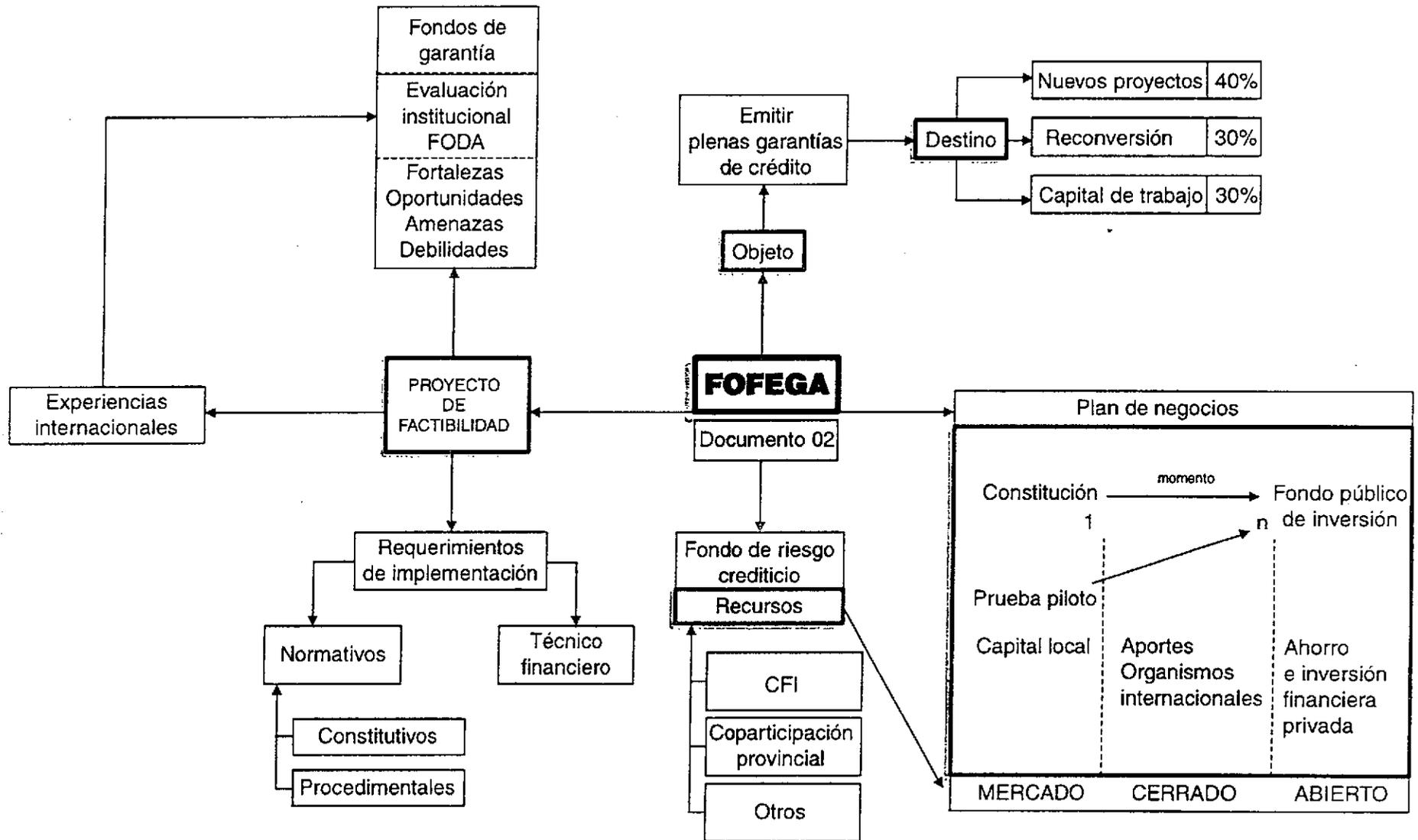
Se sugiere que la mayor proporción de los avales (70%) respalde nuevos proyectos productivos (40%) y de reconversión (30%), por su capacidad para generar nuevos empleos y aumentar la competitividad de las empresas, así como la posibilidad de acceder a capital de trabajo (30%) asegure la operación productiva de las existentes.

#### **Recursos y Plan de Negocios**

Sobre la base de aportes iniciales del CFI potenciados por la garantía de fondos proporcionales de coparticipación de las provincias como base de la federalización del sistema, podría contarse con recursos en su momento captados en organizaciones públicas y privadas nacionales e internacionales (mercado institucional de capitales).

En un tiempo a determinar, de acuerdo al desarrollo de la ingeniería financiera correspondiente (que debe formar parte necesaria del estudio de factibilidad en la etapa de los estudios técnico-financieros, ver cuadro), puede considerarse la transformación del fondo de garantía en una modalidad de fondo público de inversiones productivas, colocando obligaciones o cuotapartes en el mercado abierto de capitales.

# Fondo Federal de Garantías PYME • Metodológica del anteproyecto



## **Proyecto de Factibilidad**

El análisis de factibilidad debe cubrir cuestiones técnicas propias de la implementación de una operatoria como la esbozada (aspectos normativos constitutivos del fondo, procedimentales y de ingeniería financiera) y de tipo conceptual.

En este último caso es de especial importancia disponer de los siguientes criterios :

- i) reseña de las experiencias nacionales e internacionales sobre funcionamiento y resultados operativos de los fondos de garantía ;
- ii) evaluación de las fortalezas, oportunidades, amenazas y debilidades del mecanismo de los fondos de garantía, en las actuales circunstancias y en atención a los requerimientos institucionales del CFI.

## **4 Actividades Sugeridas**

A consecuencia de los documentos de trabajo disponibles y las reuniones celebradas parece conveniente considerar la siguiente agenda tentativa de acciones futuras :

- i) conformar un equipo de expertos para la definición y desarrollo del proyecto definitivo de creación de un fondo federal de garantías (set/oct) ;
- ii) redactar, discutir y aprobar el estatuto constitutivo del fondo y el diseño de una prueba piloto (nov/dic) ;
- iii) evaluar la prueba piloto y definir la fase siguiente de implementación (ene/mar).

## **EL CFI ANTE EL PROBLEMA DE LAS GARANTIAS PYME**

### **Análisis de Fortalezas y Debilidades para un Fondo Sustentable**

- 1 Necesidad y Conveniencia de un Fondo Federal
- 2 Hipótesis Alternativas y Realistas
- 3 Fondo Federal de Garantías Pyme
- 4 Fondo Federal de Reafianzamiento

#### **1 Necesidad y Conveniencia de un Fondo Federal**

Un mejoramiento gradual y de expectativas sostenibles de las condiciones de liquidez en el sistema bancario hacen emerger en modo generalizado el problema de la **insuficiencia de las garantías, particularmente en el sector de las micro y pequeñas empresas.**

Dado que cada vez es mayor el porcentaje de empresas de primera línea que logran o reciben financiamiento externo a tasas muy favorables respecto a las locales y no se espera, por otra parte, que la evolución de los préstamos personales tenga el mismo crecimiento que los depósitos, **parece inevitable que ese segmento de actividad sea el destinatario natural de la liquidez disponible.**

En ese contexto el **deficit de garantías aparece no sólo como una barrera de entrada para el financiamiento pyme sino como un delicado freno al sostenimiento y creación de empleo y a un mayor desarrollo de la actividad económica.**

#### **2 Hipótesis Alternativas y Realistas**

La situación planteada ha creado una verdadera **tensión técnica de mercado**, representada por una fuerte demanda de crédito que tiene vedado su acceso a una creciente oferta de recursos prestables por carencia de garantías adecuadas (sin considerar aquí otro conjunto de argumentos que justifican las dificultades del pyme como sujeto de crédito).

Esa tensión de mercado es determinante de otras tensiones que generan finalmente la necesidad de urgentes niveles de respuesta.

**Dada la magnitud del universo conformado por las micro, pequeñas y medianas empresas, la eficacia de cualquier sistema de garantías sólo puede lograrse en el mediano y largo plazo ejercitando una acción eficiente y sostenida.**

Un fondo de garantías de alta efectividad operativa (hipótesis 1) podría atender un promedio anual cercano a 60 empresas mes ? En un año habría viabilizado la operación crediticia (sin rechazos) de 720 firmas.

Satisfacería esto las expectativas de ese segmento de mercado ?

Un fondo de reafianzamiento (sistema de garantías de segundo piso, hipótesis 2) destinado a respaldar a entidades bancarias asociadas a un régimen determinado de financiamiento pyme definido y sostenido en la tecnología CFI de evaluación de proyectos, no permitiría una mayor y más rápida cobertura de tan vasto universo empresario ?

**El contexto de opinión** en el que debe trabajarse la problemática del acceso de la pequeña empresa al crédito y la superación de las restricción por las garantías, **merece al menos clarificar el tema de la eficacia de cobertura como objetivo** y es en ese sentido que este documento de trabajo considera adecuado plantearse opciones posibles, si bien existe un conjunto de aspectos comunes a ambos enfoques.

### **3 Fondo Federal de Garantías Pyme**

#### **3.1 Análisis de Factibilidad**

En base a documentación que avala la experiencia internacional sobre fondos de garantía, optamos por detallar argumentos de valor para calificar el peso relativo de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades del citado mecanismo, que se detallan en las páginas siguientes.

El balance final de la enumeración muestra que los **fondos de garantía** se muestran como un instrumento temporalmente adecuado para asistir (educar y orientar) y orientar el proceso de bancarización del pyme, pero no se destacan como **una alternativa sólida y autosostenible a condición de un gerenciamiento muy profesional e independiente de su dirección institucional, apoyado en una auditoría de primer nivel y un adecuado y específico marco normativo.**

---

### **Debilidades**

- costos de administrar una cartera de préstamos pequeños
- cantidad, calidad y consistencia de la información manejable por cliente
- necesidad de un sistema de evaluación informatizado
- altos niveles de incobrabilidad por ineficiencia operativa o cultura crediticia
- escasa credibilidad en las entidades financieras
- limitación en el proceso de expansión de recursos
- carencia de un adecuado sistema normativo
- ajustada rentabilidad del sistema
- carencia de efecto apalancamiento por falta de normas específicas

### **Amenazas**

- imposibilidad de evitar la evaluación por parte del prestatario
- moderados niveles de éxito en la experiencia internacional
- politización en el otorgamiento de avales
- gestión no profesionalizada
- baja receptividad por parte de los bancos

### **Fortalezas**

- relevancia de la calidad del negocio o proyecto a financiar
- banco de proyectos financiables con calidad de selección CFI
- libertad para el rastreo y selección de oferta de crédito
- subcontratación de la administración del crédito (tesorería)
- intermediación de crédito (recomendación de proyectos)
- impacto en la sostenibilidad y creación de empleo como en la actividad económica y el crecimiento
- posibilidad de asociatividad pública y privada

### **Oportunidades**

- disponibilidad de normas financieras asimilables (Bcra 2410/11)
  - aumento de liquidez bancaria
  - demanda emergente de avales
  - interés regional por crear sistemas de garantía
  - necesidad manifiesta de la autoridad monetaria
  - voluntad política
-

### 3.2 Características Generales

No es aconsejable que la garantía emitida sea por la totalidad del crédito. La experiencia y los criterios internacionales respaldan esta sugerencia.

Una proporción adecuada podría ser: 75% a cargo del fondo de garantía, 15% a cargo del banco que otorga el crédito y un 4% responsabilidad del beneficiario (quién a su vez debería aportar un 1% al fortalecimiento del fondo de riesgo, en lo que constituiría una suerte de corresponsabilidad con el sistema).

Un mecanismo de este tipo integra a todas las partes en torno a un mismo compromiso, jerarquiza el rol del banco acreedor en la calificación de la empresa y compromete al beneficiario del crédito por sobre su responsabilidad de deudor.

Algunos países (España) reintegran el aporte al fondo de riesgo una vez cumplimentada la amortización del crédito.

El fondo debería emitir garantías hasta un máximo de \$300.000.- por empresa. Situando la media en \$ 60.000.- y sobre una hipótesis máxima de 600 empresas/año, los recursos necesarios (en el límite aceptado por el BCRA para las sgr -Circulares 2410 y 2411-) del fondo de riesgo deberían oscilar inicialmente entre 45 y 90 millones (apalancamiento de 4 a 8 veces según calidad de la contragarantía).

### 3.3 Estructura Operativa

Directorio, Auditoría Externa, Gerencia Operativa y Gerencia de Proyectos son las unidades estructurales básicas para un sistema como el planteado.

El **Directorio** constituido en función a los aportantes al fondo de riesgo y de acuerdo a los requerimientos establecidos a tal fin por la Ley de Entidades Financieras y apoyado en una **Auditoría Externa** de primer nivel por concurso abierto internacional.

La **Gerencia Operativa**, también cubierta por concurso, deberá encargarse de presentar el diseño de la estructura de gestión y de los planes comerciales anuales, aprobados ambos por el Directorio.

La **Gerencia de Proyectos** deberá estar a cargo del CFI, quien determinará los vínculos de relación y modo en que su estructura operativa se complemente con la administración del Fondo de Garantías, asumiendo la responsabilidad de diseñar la red regional y provincial del mismo.



### 3.4 Algunas Interrogantes a Considerar

Podrá integrarse al fondo de garantía una cierta proporción de los recursos de coparticipación provincial como modo de federalización del sistema ?

Recursos del Ministerio del Interior (desarrollo regional) podrían enriquecer el sistema, tomando en cuenta el riesgo implícito si los prestara directamente ?

Cuál es el grado de posibilidad que existe para convocar fondos de organismos oficiales internacionales ?

## 4 Fondo Federal de Reafianzamiento

**La fuerza de esta alternativa se basa en la importancia relativa que se le asigne a la celeridad de una cobertura más amplia del universo pyme en un plazo menor.**

La ingeniería financiera del proyecto difiere sustancialmente porque el rol de aval de segundo piso es de otras características y merecería ser evaluado sólo a partir de un interés primario por la idea como tal.

El CFI mantendría siempre su perfil central como banco y experimentado evaluador de proyectos de inversión financiables.

En este caso aportaría además el diseño de un sistema de reafianzamiento para entidades financieras que participarían asociativamente del mismo reasegurando sus carteras pyme en tanto y cuanto se apoyen en los lineamientos crediticios que se formulen.

**RENDIMIENTOS FINANCIEROS**

**MONTO DE ORIGEN:** 18,880,000  
**PLAZO:** 36  
**DEPOSITO MENSUAL:** 740,000 DURANTE 24 MESES  
**TASA NOM. ANUAL:** 5.000%  
**TASA EFECT. MENSUAL:** 0.411%  
**COEF. MULTIPLICADOR:** 4 (A los efectos de calculo de monto garantizable).

NO SE CONSIDERA MORA NI INCOBRABILIDAD

PERIODO MENSUAL	FONDO SALDO INICIO	DE INTERESES	GARANTIA DEPOSITOS	MONTO GARANTIZABLE
0			18,880,000	
1	18,880,000	77,589	740,000	75,520,000
2	19,697,589	80,949	740,000	78,790,356
3	20,518,538	84,323	740,000	82,074,152
4	21,342,861	87,710	740,000	85,371,443
5	22,170,571	91,112	740,000	88,682,285
6	23,001,683	94,527	740,000	92,006,732
7	23,836,211	97,957	740,000	95,344,842
8	24,674,168	101,401	740,000	98,696,670
9	25,515,568	104,858	740,000	102,062,273
10	26,360,427	108,331	740,000	105,441,707
11	27,208,757	111,817	740,000	108,835,029
12	28,060,574	115,317	740,000	112,242,297
13	28,915,892	118,832	740,000	115,663,566
14	29,774,724	122,362	740,000	119,098,896
15	30,637,086	125,906	740,000	122,548,343
16	31,502,992	129,464	740,000	126,011,967
17	32,372,456	133,037	740,000	129,489,824
18	33,245,494	136,625	740,000	132,981,974
19	34,122,119	140,228	740,000	136,488,475
20	35,002,347	143,845	740,000	140,009,387
21	35,886,192	147,478	740,000	143,544,768
22	36,773,670	151,125	740,000	147,094,678
23	37,664,794	154,787	740,000	150,659,177
24	38,559,581	158,464	740,000	154,238,324
25	39,458,045	162,156	-	157,832,180
26	39,620,201	162,823	-	158,480,806
27	39,783,024	163,492	-	159,132,097
28	39,946,516	164,164	-	159,786,064
29	40,110,680	164,838	-	160,442,719
30	40,275,518	165,516	-	161,102,073
31	40,441,034	166,196	-	161,764,136
32	40,607,230	166,879	-	162,428,920
33	40,774,109	167,565	-	163,096,436
34	40,941,674	168,253	-	163,766,696
35	41,109,927	168,945	-	164,439,709
36	41,278,872	169,639	-	165,115,489

PARA EL CALCULO DEL MONTO GARANTIZABLE SE CONSIDERA SOLO EL SALDO AL INICIO DE CADA MES

**MONTO DE ORIGEN:** 18,880,000  
**PLAZO:** 36  
**DEPOSITO MENSUAL:** 740,000 DURANTE 24 MESES  
**TASA NOM. ANUAL:** 5.500%  
**TASA EFECT. MENSUAL:** 0.452%  
**COEF. MULTIPLICADOR:** 4 (A los efectos de calculo de monto garantizable).

NO SE CONSIDERA MORA NI INCOBRABILIDAD

PERIODO MENSUAL	FONDO SALDO INICIO	DE INTERESES	GARANTIA DEPOSITOS	MONTO GARANTIZABLE
0			18,880,000	
1	18,880,000	85,348	740,000	75,520,000
2	19,705,348	89,079	740,000	78,821,392
3	20,534,427	92,827	740,000	82,137,708
4	21,367,254	96,592	740,000	85,469,015
5	22,203,845	100,374	740,000	88,815,382
6	23,044,219	104,172	740,000	92,176,876
7	23,888,392	107,989	740,000	95,553,566
8	24,736,380	111,822	740,000	98,945,521
9	25,588,202	115,673	740,000	102,352,809
10	26,443,875	119,541	740,000	105,775,499
11	27,303,416	123,426	740,000	109,213,663
12	28,166,842	127,330	740,000	112,667,368
13	29,034,172	131,250	740,000	116,136,686
14	29,905,422	135,189	740,000	119,621,688
15	30,780,611	139,145	740,000	123,122,443
16	31,659,756	143,119	740,000	126,639,024
17	32,542,876	147,112	740,000	130,171,502
18	33,429,987	151,122	740,000	133,719,949
19	34,321,109	155,150	740,000	137,284,436
20	35,216,259	159,197	740,000	140,865,037
21	36,115,456	163,262	740,000	144,461,824
22	37,018,718	167,345	740,000	148,074,871
23	37,926,063	171,447	740,000	151,704,250
24	38,837,509	175,567	740,000	155,350,037
25	39,753,076	179,706	-	159,012,304
26	39,932,782	180,518	-	159,731,127
27	40,113,300	181,334	-	160,453,199
28	40,294,634	182,154	-	161,178,535
29	40,476,788	182,977	-	161,907,150
30	40,659,765	183,804	-	162,639,060
31	40,843,569	184,635	-	163,374,277
32	41,028,205	185,470	-	164,112,818
33	41,213,675	186,308	-	164,854,698
34	41,399,983	187,151	-	165,599,932
35	41,587,134	187,997	-	166,348,534
36	41,775,130	188,846	-	167,100,521

PARA EL CALCULO DEL MONTO GARANTIZABLE SE CONSIDERA SOLO EL SALDO AL INICIO DE CADA MES

**MONTO DE ORIGEN:** 18,880,000  
**PLAZO:** 36  
**DEPOSITO MENSUAL:** 740,000 DURANTE 24 MESES  
**TASA NOM. ANUAL:** 6.250%  
**TASA EFECT. MENSUAL:** 0.514%  
**COEF. MULTIPLICADOR:** 4 (A los efectos de calculo de monto garantizable).

NO SE CONSIDERA MORA NI INCOBRABILIDAD

PERIODO MENSUAL	FONDO SALDO INICIO	DE INTERESES	G A R A N T I A DEPOSITOS	MONTO GARANTIZABLE
0			18,880,000	
1	18,880,000	96,986	740,000	75,520,000
2	19,716,986	101,286	740,000	78,867,945
3	20,558,272	105,608	740,000	82,233,089
4	21,403,880	109,951	740,000	85,615,519
5	22,253,831	114,318	740,000	89,015,325
6	23,108,149	118,706	740,000	92,432,595
7	23,966,855	123,117	740,000	95,867,420
8	24,829,972	127,551	740,000	99,319,890
9	25,697,524	132,008	740,000	102,790,095
10	26,569,532	136,487	740,000	106,278,126
11	27,446,019	140,990	740,000	109,784,075
12	28,327,009	145,515	740,000	113,308,035
13	29,212,524	150,064	740,000	116,850,096
14	30,102,588	154,637	740,000	120,410,354
15	30,997,225	159,232	740,000	123,988,900
16	31,896,457	163,852	740,000	127,585,829
17	32,800,309	168,495	740,000	131,201,236
18	33,708,804	173,162	740,000	134,835,215
19	34,621,965	177,853	740,000	138,487,862
20	35,539,818	182,568	740,000	142,159,272
21	36,462,386	187,307	740,000	145,849,542
22	37,389,692	192,070	740,000	149,558,769
23	38,321,763	196,858	740,000	153,287,051
24	39,258,621	201,671	740,000	157,034,484
25	40,200,292	206,508	-	160,801,168
26	40,406,800	207,569	-	161,627,202
27	40,614,370	208,635	-	162,457,478
28	40,823,005	209,707	-	163,292,020
29	41,032,712	210,784	-	164,130,849
30	41,243,497	211,867	-	164,973,987
31	41,455,364	212,956	-	165,821,456
32	41,668,320	214,050	-	166,673,279
33	41,882,369	215,149	-	167,529,477
34	42,097,518	216,254	-	168,390,074
35	42,313,773	217,365	-	169,255,091
36	42,531,138	218,482	-	170,124,552

PARA EL CALCULO DEL MONTO GARANTIZABLE SE CONSIDERA SOLO EL SALDO AL INICIO DE CADA MES

**MONTO DE ORIGEN:** 18,880,000  
**PLAZO:** 36  
**DEPOSITO MENSUAL:** 740,000 DURANTE 24 MESES  
**TASA NOM. ANUAL:** 6.500%  
**TASA EFACT.MENSUAL:** 0.534%  
**COEF.MULTIPLICADOR:** 4 (A los efectos de calculo de monto garantizable).

NO SE CONSIDERA MORA NI INCOBRABILIDAD

PERIODO MENSUAL	FONDO SALDO INICIO	DE INTERESES	GARANTIA DEPOSITOS	MONTO GARANTIZABLE
0			18,880,000	
1	18,880,000	100,866	740,000	75,520,000
2	19,720,866	105,358	740,000	78,883,463
3	20,566,224	109,874	740,000	82,264,895
4	21,416,098	114,415	740,000	85,664,393
5	22,270,513	118,979	740,000	89,082,052
6	23,129,492	123,569	740,000	92,517,969
7	23,993,061	128,182	740,000	95,972,244
8	24,861,243	132,820	740,000	99,444,972
9	25,734,063	137,483	740,000	102,936,253
10	26,611,547	142,171	740,000	106,446,187
11	27,493,718	146,884	740,000	109,974,872
12	28,380,602	151,622	740,000	113,522,409
13	29,272,225	156,386	740,000	117,088,898
14	30,168,610	161,175	740,000	120,674,442
15	31,069,785	165,989	740,000	124,279,141
16	31,975,775	170,829	740,000	127,903,098
17	32,886,604	175,696	740,000	131,546,416
18	33,802,300	180,588	740,000	135,209,198
19	34,722,887	185,506	740,000	138,891,549
20	35,648,393	190,450	740,000	142,593,572
21	36,578,843	195,421	740,000	146,315,373
22	37,514,265	200,419	740,000	150,057,058
23	38,454,683	205,443	740,000	153,818,733
24	39,400,126	210,494	740,000	157,600,504
25	40,350,620	215,572	-	161,402,479
26	40,566,192	216,723	-	162,264,767
27	40,782,915	217,881	-	163,131,661
28	41,000,796	219,045	-	164,003,186
29	41,219,842	220,216	-	164,879,367
30	41,440,057	221,392	-	165,760,230
31	41,661,450	222,575	-	166,645,798
32	41,884,024	223,764	-	167,536,098
33	42,107,788	224,959	-	168,431,153
34	42,332,748	226,161	-	169,330,991
35	42,558,909	227,370	-	170,235,636
36	42,786,279	228,584	-	171,145,114

PARA EL CALCULO DEL MONTO GARANTIZABLE SE CONSIDERA SOLO EL SALDO AL INICIO DE CADA MES

**PROYECCIONES FINANCIERAS**

# **1. VARIABLES QUE COMPONEN EL MODELO DE PROYECCIONES FINANCIERAS.**

## **1.1. COEFICIENTE MULTIPLICADOR DEL FONDO (m).**

Representa las veces que la empresa puede utilizar el monto del fondo para otorgar avales. El coeficiente m multiplicado por el monto del fondo (FG) representa el monto total de garantías que el ente estaría habilitado para otorgar.

Para el Fondo de Garantías complementarias del Consejo Federal de Inversiones, se ha considerado que el Coeficiente Multiplicador del Fondo sería igual a 4. Esto implica, un perfil moderado frente al riesgo que se considera muy apropiado para el inicio de actividades. De considerar un coeficiente mayor, el efecto del incumplimiento en los préstamos garantizados (mora) podría influir negativamente en el desarrollo de la actividad del ente, desbalanceando la relación técnica mínima entre Fondo de Garantía constituido y Monto total de Garantías otorgada (esta relación sería 4 a 1).

Los ingresos operativos del ente van a depender del monto del Fondo de Garantía, del nivel de utilización total garantizable, del coeficiente multiplicador del fondo y de la comisión a cobrar por avales otorgados.

## **1.2. CAPACIDAD DE OTORGAMIENTO DE GARANTÍAS (cog).**

La Capacidad de Otorgamiento de Garantías (cog) representa el monto total de las garantías que el ente estaría habilitado para otorgar.

La Capacidad de Otorgamiento de Garantías va a depender en forma directa del Monto del Fondo de Garantías o Riesgo y del coeficiente multiplicador del fondo (m) determinado (sería igual a 4).

Cuanto mayor sea el coeficiente multiplicador (m), mayor será la capacidad de otorgamiento de garantías (COG).

### **1.3. NIVEL DE UTILIZACIÓN DEL TOTAL GARANTIZABLE (U).**

Representa el porcentaje del monto total de las garantías que el ente estaría habilitado para otorgar que efectivamente se otorgan. Se podría obtener mediante el cociente entre el monto total de las garantías otorgadas (Monto Total de Garantías Otorgadas) y el monto total de las garantías estaría habilitado para otorgar o la Capacidad de Otorgamiento de Garantías.

La diferencia entre el Monto total de Garantías que esta habilitado para otorgar y el Monto Total de Garantías otorgadas, determina la capacidad ociosa de otorgamiento de garantías.

El ingreso por comisiones se maximiza si  $U = 1$ , es decir, si no hay capacidad ociosa de otorgamiento de garantías.

Se ha expresado anteriormente que COG depende del monto del Fondo de garantía (FG) y del Coef. Multiplicador del Fondo (m).

### **1.4. PORCENTAJE DE INCUMPLIMIENTO DE LOS PRESTAMOS GARANTIZADOS (IN).**

IN : Porcentaje de incumplimiento de los prestamos garantizados.

La porcentaje de incumplimiento IN , es una de las variables con mayor incidencia en el sistema. Tiene tanto incidencia en los egresos como en los ingresos.

Por el lado de los egresos la incidencia esta relacionada con la morosidad que trae como consecuencia que se deba inmovilizar fondos para hacer frente a esta obligaciones que en algunos casos se transforman en incobrables.

Por el lado de los ingresos, la incidencia es producto de la menor Capacidad de Otorgamiento de Garantías (COG) ocasionada por la disminución del Fondo de Riesgo.

En los anexos 3.4 y 3.7 a este informe se puede observar el comportamiento de esta variable IN.

En este análisis, el porcentaje IN, representa el porcentaje por el cuál el ente va a tener que responder de los créditos otorgados.

Esto no es equivalente ni guarda simetría alguna con el porcentaje de créditos irregulares en una cartera de créditos bancarios.

Los supuestos para el calculo fueron los siguientes :

- a) El ente va a responder frente a terceros por las obligaciones financieras, a los 60 días de producida la mora en dicha operación, previa notificación del acreedor a los 30 días de producida la misma.
- b) Con criterio conservador, se asumió que del total de garantías otorgadas en cada mes, se produciría un incumplimiento del porcentaje IN con vencimiento a los 30 días de otorgada la garantía por lo cuál el ente debería hacer frente a los sesenta días (total noventa días contados desde el otorgamiento de las garantías)

Por un lado, esto es un criterio conservador ya que por ejemplo en el caso de que el cliente obtenga, avalado por la garantía, un crédito de carácter amortizable, la obligación a vencer a treinta días estará representada por una cuota y no por el total del crédito.

Por otra parte, si consideramos la morosidad en el sistema financiero (sobre el total de la cartera) notamos que es mayor ya que la de el Fondo de Garantías no esta calculada sobre el total de garantías otorgadas. Esto se justifica porque la actividad es muy diferente por lo siguiente:

El cliente garantizado, aparecería como irregular a los 60 días de producida la mora con lo que el universo de clientes irregulares se achicaría substancialmente.

Una vez que se ha tenido que responder frente a una obligación financiera, se considera que existe un plazo de 90 días en los que se debería poder recuperar el dinero. Estas gestiones legales, se han iniciado a los treinta días, con la notificación del acreedor por lo que el plazo de recupero promedio considerado seria de ciento veinte días.

De considerar que el problema del cliente es de liquidez pero no de rentabilidad del negocio, se le podría inmediatamente otorgar una nueva garantía, para que el mismo regularice su situación obteniendo un nuevo crédito en el sistema financiero.

Se concluye, que para que esta variable, de gran incidencia en el desarrollo del flujo de fondos del ente no aumente su valor inconvenientemente, es necesario realizar análisis de riesgo priorizando la capacidad de repago frente a las obligaciones a asumir por los clientes y considerando también la solvencia patrimonial o contragarantías ofrecidas como aval por las garantías a otorgarse para garantizar de esa forma la rapidez en la regularización de situaciones de mora frente a los acreedores.

#### **1.5. PERDIDA POR INCOBRABILIDAD. RECUPERO (RG).**

RG es el porcentaje de Los montos por Los cuales el Fondo a tenido que responder, que se recuperan luego de una gestión tendiente a la regularización.

La pérdida por incobrabilidad va a estar dada por la diferencia entre el monto de las garantías por las cuales ha habido que responder y el porcentaje RG que de estas se recuperan.

#### **1.6. PLAZO DE DURACIÓN DE INCUMPLIMIENTO DE Los PRESTAMOS GARANTIZADOS (PIN).**

Se lo ha definido como de noventa días y sus características se explicaron anteriormente.

#### **1.7. PLAZO DE RECUPERO DE LOS MONTOS ABONADOS POR INCUMPLIMIENTO DE LOS PRESTAMOS GARANTIZADOS (PRG)**

Se lo ha definido como de noventa días y sus características se explicaron anteriormente.

Cuando mejor hayan sido estudiados los riesgos, se supone que IN va a ser mas bajo y a la vez, el plazo de recupero va a disminuir.

Para lograr que este plazo sea mínimo, se debe considerar que deben existir políticas de análisis de riesgo y de contragarantías.

Es tan importante recuperar el dinero de los créditos irregulares como minimizar el tiempo que se invierte para ello para de esa forma maximizar el Monto del Fondo de Garantía , maximizar la capacidad de otorgamiento de garantías y como consecuencia maximizar los ingresos por comisiones.

### **1.8. COMISIÓN POR AVALES OTORGADOS (cg).**

En este informe, se ha tratado de llegar a la comisión de corte, para la cuál, el sistema quedaría en punto de equilibrio financiero(ver anexo 3.3 y 3.6 a este informe).

Se prevé, que el sistema en argentina, por el alto riesgo que representan las micro, pequeñas y medianas empresas frente a los créditos, los altos índices de morosidad e incobrabilidad con su incidencia en los resultados, las comisiones mínimas para mantener el sistema en equilibrio serán altas.

Una vez que madure el sistema y se pueda optimizar el comportamiento del resto de las variables que inciden en el mismo, las comisiones podrían bajar significativamente. Hasta ese momento, será muy difícil para un sistema en equilibrio, considerar una comisión inferior al tres por ciento anual.

### **1.9. TASA DE COLOCACION DEL FONDO (rf)**

Se ha considerado una tasa del seis cincuenta anual con criterio conservador.

#### **1.10. FONDO DE GARANTÍA (FG).**

Se ha considerado para el análisis un aporte inicial de dieciocho millones ochocientos ochenta mil pesos y setecientos cuarenta mil pesos mensuales durante los primeros veinticuatro meses lo que totaliza un aporte total de treinta y seis millones seiscientos cuarenta mil pesos.

Para el calculo de la capacidad de otorgamiento de garantías, se considera el saldo final del fondo (que incluye aportes, intereses y saldo operativo).

#### **1.11. COBERTURA POR INFLACION.INTERESES REALES.**

Para el análisis de los flujos de fondo considerando la política de fomento (ver titulo 2. de este informe), se considero que el dinero que no debía ser aplicado a la operatoria del ente era el dinero efectivamente aportado actualizado por un índice representativo de la depreciación de la moneda. Como criterio pesimista se considero el promedio mensual del índice de precios mayorista nivel general de Los años 1994, 1995 y 1996 que es significativamente superior a los registrados en la actualidad.

Los intereses reales están dados por la diferencia entre las colocaciones mensuales de los saldos finales del fondo y el monto de actualización mencionado en el párrafo anterior.

---

## **2. CRITERIOS PARA LA CONFECCION DE FLUJOS FINANCIEROS. POLITICAS ALTERNATIVAS.**

### **2.1.INTRODUCCION. SUPUESTOS GENERALES**

Para el análisis que se expone en este informe, se ha considerado diferentes puntos de equilibrio que se logran mediante comportamientos razonables de algunas variables que componen el sistema.

Es importante destacar que este análisis es realizado por una entidad de carácter estatal y por las características y espíritu del proyecto, no se esperan beneficios por encima de lo que pudiesen rendir la colocación financiera del dinero efectivamente aportado.

Se ha considerado en este trabajo como política de fomento que del total de garantías otorgadas, un ochenta por ciento serian destinadas al sector de las microempresas y un veinte por ciento serian destinadas al sector de las pequeñas y medianas empresas.

### **2.2. POLITICAS ALTERNATIVAS**

Para la confección de los flujos de fondos, fueron consideradas dos políticas alternativas bien definidas.

Es importante destacar que para el capital privado, no seria bajo ningún punto de vista tentador ingresar en este negocio en búsqueda de rentabilidad ya que el capital privado exigiría beneficios adicionales que estarían por encima de lo que pudiesen rendir las colocaciones financieras.

Si se hace un paralelo con el negocio Sociedad de Garantía Reciproca, en donde podría haber socios protectores del sector privado, que aportan fondos para la constitución de un fondo de garantía de características similares a este, notamos que el beneficio adicional en este caso estará dado por las exenciones impositivas sobre el capital aportados que autoriza la ley .

Para este trabajo, se considera un plazo de tres anos y al cabo de ese periodo, se medirán los resultados finales de la política implementada. Esto implica que de ser necesaria la

utilización de intereses, tanto sean reales como la porción de los mismos destinada a cobertura por depreciación monetaria, en erogaciones de carácter operativo no habría problemas ya que el horizonte de planeamiento esta fijado a un plazo mayor.

De no considerarse esto, se podría entrar en un problema sin salida ya que se espera que en los primeros meses, los números no cierren y si no se contratan analistas idóneos y se invierte en promoción no se podrá revertir esta situación.

### **2.2.1.POLÍTICA COMERCIAL.**

Si se considera llevar una política comercial, siempre teniendo en cuenta lo expresado en párrafos anteriores, el punto de equilibrio financiero medido en un plazo de tres años, estará dado si al cabo de treinta y seis meses de vida del ente, se encuentra depositado en el fondo de garantía los aportes realizados mas los intereses que los mismos hayan rendido por su colocación en el sistema. Esto implica que los ingresos operativos serian equivalentes a los egresos operativos.

### **2.2.2. POLÍTICA DE FOMENTO.**

La política de fomento, seria aquella que es mas permisiva y con el fin de llegar a un punto de equilibrio financiero cobrando comisiones por garantías otorgadas a las empresas mas bajas, se ha considerado que al cabo de los treinta y seis meses, debieran permanecer en el fondo el dinero aportado mas una porción de los intereses ganados representativas del ajuste de estos fondos por desvalorización de la moneda (ver apartado 1.11 de este informe).

---

### **3. CUADROS ANEXOS**

#### **3.1. ESTIMACION DE COSTOS OPERATIVOS MENSUALES (ANEXO 3.1.).**

Para la estimación de los costos operativos mensuales, se ha considerado que el Consejo Federal de Inversiones, aportaría el trabajo de profesionales en análisis de proyectos cuya remuneración no saldría de los costos operativos del Fondo de Garantías Complementarias.

También el organismo se haría cargo de las remuneraciones del Presidente, el Vicepresidente, secretarías de estos y la provisión de un espacio físico para oficinas.

#### **3.2. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO PARA EL FONDO DE GARANTÍAS COMPLEMENTARIAS (ANEXO 3.2.).**

En el anexo 3.2. a este informe, se ha desarrollado el primer flujo de fondos proyectado y en los siguiente los análisis de sensibilidad del mismo, considerando diferentes criterios en el comportamiento de ciertas variables de gravitación financiera en el mismo.

En el Anexo 3.2. se observa que la empresa llega en el mes treinta y seis a una utilización de la capacidad total garantizable (U) del 80%, tiene un IN del 12%, un recupero de la misma del 82%. Considerando una tasa (rf) efectiva mensual para la colocación de fondos del 0,534% y comisiones anuales para las Microempresas de 3,50% y 3,00% para las pequeñas y medianas empresas observamos que el ente arrojaría un deficit en su saldo operativo equivalente a 1.791 miles de pesos y un saldo final del Fondo de Garantías de 40.860 miles de pesos frente a un Fondo Mínimo exigido de 32.370 miles de pesos.

La Capacidad de Otorgamiento de Garantías (cog) estaría dada por el saldo del fondo multiplicado por cuatro (coeficiente multiplicador) lo cuál arroja una suma de 161.851 miles de pesos y el fondo mínimo exigido (32.370 miles de pesos) es igual al Monto total de Garantías Otorgadas (129.481 miles de pesos) dividido cuatro.

Si bien existe un gran deficit financiero operativo, podemos apreciar que si tenemos en cuenta la política de fomento (ver titulo correspondiente) se puede apreciar que la generación de intereses totales anuales es de 6.011 miles de pesos, de los cuales 2.396 miles de pesos podrían ser aplicados a erogaciones operativas.

Nótese que en meses como el cuatro, cinco y seis a partir del inicio de actividades, el deficit en el saldo operativo, producto de tener que cancelar operaciones financieras sin tener recuperado ante el reciente inicio de la actividad legal, tiene como consecuencia la aplicación de fondos de intereses y del Fondo de Garantía para paliar el mismo. Esto no es relevante ya que el análisis debe realizarse teniendo en cuenta el horizonte de planeamiento que es a treinta y seis meses y no según la posición mensual que por lógica va a tener cierta oscilación.

El éxito del sistema se basa en una fuerte actividad de colocación de garantías que a partir del segundo mes sumara los 1.888 miles de pesos mensuales. Para ello se debe contar con un muy buen grupo de oficiales de perfil analítico y comercial con la apoyatura fundamental de los analistas de proyectos del Consejo Federal de Inversiones.

### **3.3. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA COMERCIAL (ANEXO 3.3.).**

En este flujo de fondos se busca que con el comportamiento razonable de ciertas variables el saldo operativo sea igual a cero.

Esto se logra considerando una comisión del 3,70% para microempresas y del 3,51% para la pequeña y mediana empresa y un porcentaje IN equivalente al 9%.

**3.4.FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA COMERCIAL. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA COMISIÓN A COBRAR FRENTE A UN CAMBIO EN EL CUMPLIMIENTO DE Los RIESGOS GARANTIZADOS (ANEXO 3.4.).**

Si tomamos como punto de partida el Flujo de fondos descrito en el punto anterior y variamos el porcentaje IN del 9% al 12%, se alcanza el punto de equilibrio para un periodo de 36 meses solo si aumentamos las comisiones anuales por garantías otorgadas a 4,50% para microempresas y 3,91% para pequeñas y medianas empresas.

**3.5. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA COMERCIAL. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA COMISIÓN A COBRAR FRENTE A UN CAMBIO EN EL NIVEL DE UTILIZACIÓN DEL TOTAL GARANTIZABLE (ANEXO 3.5.).**

Si tomamos como punto de partida el Flujo de fondos descrito en el punto 3.3. y variamos el nivel de utilización del total garantizable disminuyendo la variación mensual del 2 al 1% (habría mas capacidad ociosa) deberemos aumentar las comisiones al 4,5% anual en el caso de las microempresas y al 4,29% para las pequeñas y medianas empresas si queremos permanecer en punto de equilibrio.

### **3.6. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA DE FOMENTO (ANEXO 3.6.).**

En este flujo de fondos se busca que con el comportamiento razonable de ciertas variables el saldo operativo produzca un deficit equivalente al monto total de intereses reales ganados en el periodo por las colocaciones financieras realizadas.

En el modelo considerado, esto se logra considerando una comisión del 3,10% para microempresas y del 3,00% para la pequeña y mediana empresa y un porcentaje IN equivalente al 12%.

Nótese que con respecto al punto de equilibrio descrito en el punto 3.3 de este informe, se ha logrado disminuir la comisión y como criterio pesimista, se ha considerado un mayor IN (se varia del 9% al 12%).

Con estos supuestos, el deficit en el saldo operativo solventado con intereses reales ganados es de 2.360 miles de pesos.

### **3.7. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA DE FOMENTO. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA COMISIÓN A COBRAR FRENTE A UN CAMBIO EN EL CUMPLIMIENTO DE LOS RIESGOS GARANTIZADOS (ANEXO 3.7.)**

Si consideramos como punto de partida el Flujo de fondos descrito en el punto anterior y variamos el porcentaje IN del 12 al 15%, se alcanza el punto de equilibrio para un periodo de 36 meses solo si aumentamos las comisiones anuales por garantías otorgadas a 3,80% para microempresas y 3,54% para pequeñas y medianas empresas.

**3.8. FLUJO DE FONDOS PROYECTADO EN PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO A TRES AÑOS CONSIDERANDO POLÍTICA DE FOMENTO. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA COMISIÓN A COBRAR FRENTE A UN CAMBIO EN EL NIVEL DE UTILIZACIÓN DEL TOTAL GARANTIZABLE (ANEXO 3.8.).**

Si tomamos como punto de partida el Flujo de fondos descrito en el punto 3.6. y variamos el nivel de utilización del total garantizable disminuyendo la variación mensual del 2 al 1% (habría mas capacidad ociosa) podremos disminuir las comisiones al 3% anual para las microempresas e igualmente permanecer en punto de equilibrio.

Esto se debe a que con ese nivel de IN y comisiones bajas, tiene mas incidencia la perdida IN causada por el incumplimiento de los clientes que luego se transforman en incobrables en un buen porcentaje (PERDIDA IN - RECUPERO RG) que la diferencia entre los ingresos por comisiones y el costo operativo.

Nótese que habiendo bajado U, ha bajado el saldo operativo (menor deficit).

No obstante, una sana política de fomento tendera a maximizar U para que mas empresas entren al sistema financiero, minimizando IN para de esta forma poder minimizar también la comisión a cobrar y así poder al menos llegar al punto de equilibrio financiero manteniendo el capital aportado al fondo de riesgo mas un monto equivalente a la depreciación monetaria sufrida por la moneda.

---

**ESTIMACION DE LOS COSTOS OPERATIVOS MENSUALES**

<b>FUNCION/RUBRO</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>SUELDOS, HONORARIOS O GASTO INDIVIDUAL</b>	<b>TOTAL</b>
DIRECTORES RENTADOS	2	5,000	10,000
SINDICO	1	5,000	5,000
GERENCIA GENERAL	1	8,000	8,000
SECRETARIA GER.GENERAL	1	900	900
GERENCIA COMERCIAL	1	6,000	6,000
ANALISTA SENIOR	1	3,600	3,600
ANALISTA SEMI-SENIOR	2	2,300	4,600
ANALISTA JUNIOR	4	1,700	6,800
SECRETARIA GERENCIA COMEF	1	900	900
CADETE	1	600	600
GERENCIA FINANCIERA	1	6,000	6,000
CONTADOR	1	3,200	3,200
AUXILIAR CONTABLE	1	1,500	1,500
<b>SUB.TOTAL PERSONAL</b>	<b>18</b>		<b>57,100</b>
AUDITORIA EXTERNA			5,000
GASTOS VARIOS			14,000
<b>TOTAL COSTOS MENSUALES</b>			<b>76,100</b>

COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS				
CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	3.50%	80.00%	12.00%	80.00%
PYME	3.00%	20.00%	12.00%	90.00%
P.POND.	3.400%		12.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.283%			

FGi:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	2.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F.G. CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	41	42	43	47	49	51	53	54
INT. GANADOS		101	105	109	114	113	116	119	127	131	135	140	143
INGRESOS x COM.		21	27	32	39	43	49	56	64	72	80	89	97
RECUPERO RG					-	-	-	743	186	199	212	161	213
INGR. OPERATIVOS	-	21	27	32	39	43	49	799	250	271	292	250	311
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					906	227	242	258	196	260	271	367	333
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(982)	(303)	(318)	(334)	(272)	(336)	(347)	(443)	(409)
SALDO OPERATIVO	-	(55)	(49)	(44)	(944)	(259)	(269)	464	(22)	(65)	(55)	(193)	(98)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,668	20,462	21,268	21,177	21,771	22,358	23,682	24,527	25,332	26,153	26,839	27,624
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,360	2,865	3,403	3,812	4,354	4,919	5,684	6,377	7,093	7,846	8,688

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
cg		75,520	78,665	81,847	85,070	84,710	87,084	89,434	94,729	98,106	101,328	104,610	107,356
U		10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%	28.00%	30.00%	32.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	9,440	11,459	13,611	15,248	17,417	19,675	22,735	25,508	28,372	31,383	34,354
GAR. OTOR. EN EL MES		7,552	1,888	2,019	2,153	1,636	2,169	2,259	3,060	2,773	2,864	3,011	2,971
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F G CONSTITUIDO	28,500	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB.POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	56	58	60	62	64	67	69	71	73	76	78	76	78
INT.GANADOS	148	152	156	161	166	170	175	180	184	189	194	194	198
INGRESOS x COM.	106	116	126	137	148	159	171	183	196	209	223	231	244
RECUPERO RG	222	301	273	282	296	292	316	330	354	366	379	395	406
INGR.OPERATIVOS	329	417	399	419	444	451	487	513	550	575	602	626	650
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	344	361	356	386	403	432	447	462	482	495	1,423	764	802
EGR. OPERATIVOS	(420)	(437)	(433)	(462)	(479)	(508)	(523)	(539)	(558)	(571)	(1,499)	(840)	(878)
SALDO OPERATIVO	(91)	(20)	(34)	(43)	(35)	(57)	(36)	(25)	(8)	5	(897)	(214)	(229)
SALDO FINAL FONDO	28,421	29,292	30,155	31,013	31,883	32,737	33,610	34,510	35,427	36,361	36,397	37,118	37,087
FONDO MINIO EXIGIDO	9,392	10,231	11,131	12,062	13,025	14,029	15,059	16,136	17,255	18,422	19,635	20,383	21,528

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
COG	110,497	113,683	117,169	120,620	124,051	127,534	130,949	134,465	138,042	141,707	145,442	145,589	148,471
U	34.00%	36.00%	38.00%	40.00%	42.00%	44.00%	46.00%	48.00%	50.00%	52.00%	54.00%	56.00%	58.00%
GARANTIAS OTORG.	37,569	40,926	44,524	48,248	52,101	56,115	60,236	64,543	69,021	73,686	78,539	81,530	86,113
GAR.OTOR.EN EL MES	3,215	3,357	3,598	3,724	3,853	4,013	4,122	11,859	6,366	6,686	7,004	4,628	6,752
VENCIMIENTOS								7,552	1,888	2,019	2,153	1,636	2,169

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F.G.CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB.POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	77	81	84	85	88	87	89	90	91	94	95	2,396
INT.GANADOS	198	202	204	206	208	208	210	210	212	215	216	6,011
INGRESOS x COM.	252	266	277	288	300	309	320	330	342	355	367	6,325
RECUPERO RG	1,167	626	658	689	455	664	507	764	687	649	730	13,524
INGR.OPERATIVOS	1,419	892	935	977	756	973	827	1,094	1,029	1,004	1,097	19,849
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	840	555	810	619	932	838	791	890	716	852	839	18,901
EGR. OPERATIVOS	(917)	(631)	(886)	(695)	(1,008)	(914)	(867)	(966)	(792)	(928)	(916)	(21,640)
SALDO OPERATIVO	503	260	49	283	(252)	60	(40)	128	237	75	181	(1,791)
SALDO FINAL FONDO	37,788	38,250	38,504	38,992	38,948	39,216	39,385	39,724	40,173	40,463	40,860	40,860
FONDO MINIO EXIGIDO	22,252	23,428	24,480	25,412	26,514	27,264	28,236	29,145	30,190	31,335	32,370	32,370

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
COG	148,349	151,152	153,001	154,014	155,967	155,792	156,864	157,542	158,895	160,691	161,851
U	60.00%	62.00%	64.00%	66.00%	68.00%	70.00%	72.00%	74.00%	76.00%	78.00%	80.00%
GARANTIAS OTORG	89,008	93,714	97,921	101,649	106,057	109,055	112,942	116,581	120,760	125,339	129,481
GAR.OTOR.EN EL MES	5,155	7,764	6,979	6,593	7,419	5,968	7,103	6,996	7,778	8,302	7,996
VENCIMIENTOS	2,259	3,060	2,773	2,864	3,011	2,971	3,215	3,357	3,598	3,724	3,853

**COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS**

CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	3.70%	80.00%	9.00%	80.00%
PYME	3.51%	20.00%	9.00%	90.00%
P.POND.	3.662%		9.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.305%			

FGi:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	2.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

**MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS**

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F.G.CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	42	43	45	49	51	53	55	56
INT.GANADOS		101	105	109	114	114	118	121	128	132	137	141	145
INGRESOS x COM.		23	29	35	42	47	54	61	70	79	87	97	106
RECUPERO RG								557	139	149	159	133	165
INGR.OPERATIVOS	-	23	29	35	42	47	54	618	209	228	246	230	271
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					680	170	182	194	162	201	211	268	251
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(756)	(246)	(258)	(270)	(238)	(277)	(287)	(344)	(327)
SALDO OPERATIVO	-	(53)	(47)	(41)	(714)	(199)	(204)	348	(29)	(58)	(40)	(114)	(56)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,668	20,466	21,274	21,413	22,069	22,722	23,932	24,771	25,594	26,430	27,197	28,027
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,360	2,865	3,404	3,864	4,414	4,999	5,744	6,441	7,166	7,929	8,703

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
cg		75,520	78,671	81,862	85,095	85,653	88,274	90,890	95,729	99,085	102,375	105,721	108,788
U		10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%	28.00%	30.00%	32.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	9,441	11,461	13,615	15,418	17,655	19,996	22,975	25,762	28,665	31,716	34,812
GAR.OTOR.EN EL MES		7,552	1,889	2,020	2,155	1,802	2,237	2,341	2,979	2,787	2,903	3,051	3,096
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F.G.CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB.POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	85	88	90	92	94	96	98	99	101	104	106	2,546
INT.GANADOS	205	209	211	213	215	216	218	220	222	224	226	6,162
INGRESOS x COM.	282	296	309	321	334	346	359	372	386	400	414	7,020
RECUPERO RG	886	482	505	529	405	530	417	566	515	507	556	10,429
INGR.OPERATIVOS	1,168	777	814	850	740	876	776	938	901	906	970	17,448
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	646	494	646	508	690	628	618	678	616	689	685	14,708
EGR. OPERATIVOS	(722)	(570)	(722)	(584)	(766)	(704)	(694)	(755)	(692)	(765)	(761)	(17,448)
SALDO OPERATIVO	446	207	92	266	(27)	172	82	183	208	141	209	0
SALDO FINAL FONDO	39,094	39,510	39,813	40,291	40,480	40,868	41,168	41,571	42,002	42,367	42,802	42,802
FONDO MINIO EXIGIDO	23,065	24,238	25,286	26,276	27,398	28,336	29,425	30,464	31,594	32,761	33,894	33,894

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
COG	153,770	156,375	158,039	159,250	161,165	161,919	163,471	164,672	166,285	168,007	169,468
U	60.00%	62.00%	64.00%	66.00%	68.00%	70.00%	72.00%	74.00%	76.00%	78.00%	80.00%
GARANTIAS OTORG	92,262	96,952	101,145	105,105	109,592	113,344	117,699	121,857	126,377	131,046	135,575
GAR.OTOR.EN EL MES	5,646	7,670	6,980	6,863	7,538	6,847	7,659	7,612	8,182	8,470	8,483
VENCIMIENTOS	2,341	2,979	2,787	2,903	3,051	3,096	3,304	3,454	3,663	3,801	3,954

**COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS**

CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	4.50%	80.00%	12.00%	80.00%
PYME	3.91%	20.00%	12.00%	90.00%
P.POND.	4.381%		12.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.365%			

FGI:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	2.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F.G.CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	41	42	43	48	50	52	54	55
INT.GANADOS		101	105	109	114	113	117	120	127	132	136	140	144
INGRESOS x COM.		28	34	42	50	56	64	72	83	93	104	115	126
RECUPERO RG								743	186	199	213	162	215
INGR.OPERATIVOS	-	28	34	42	50	56	64	815	269	293	317	277	341
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					906	227	243	259	198	262	273	370	336
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(982)	(303)	(319)	(335)	(274)	(338)	(349)	(446)	(412)
SALDO OPERATIVO	-	(49)	(42)	(34)	(933)	(247)	(255)	480	(4)	(45)	(32)	(168)	(71)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,672	20,476	21,291	21,212	21,818	22,420	23,759	24,622	25,446	26,291	27,004	27,817
FONDO MINIO EXIGIDO		1,688	2,361	2,867	3,407	3,818	4,364	4,932	5,702	6,402	7,125	7,887	8,641

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
cg		75,520	78,689	81,903	85,164	88,448	91,773	95,037	98,487	101,792	105,168	108,014	
U		10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%	28.00%	30.00%	32.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	9,443	11,466	13,626	15,273	17,455	19,729	22,809	25,607	28,502	31,550	34,584
GAR.OTOR.EN EL MES		7,552	1,891	2,024	2,160	1,647	2,182	2,275	3,080	2,798	2,895	3,048	3,015
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	
F.G.CONSTITUIDO	28,500	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB.POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	57	59	61	64	66	69	71	74	76	79	82	80	82
INT.GANADOS	149	153	158	163	167	172	177	182	187	192	198	198	202
INGRESOS x COM.	138	151	164	178	192	207	223	239	256	273	292	303	321
RECUPERO RG	224	303	275	285	300	297	321	336	361	374	388	405	417
INGR.OPERATIVOS	362	454	439	463	492	504	544	575	617	648	680	708	738
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	347	366	362	392	410	440	456	473	494	508	1,439	782	822
EGR. OPERATIVOS	(424)	(442)	(438)	(468)	(486)	(516)	(532)	(549)	(570)	(585)	(1,515)	(858)	(898)
SALDO OPERATIVO	(62)	12	1	(5)	6	(12)	12	26	47	63	(835)	(149)	(160)
SALDO FINAL FONDO	28,644	29,549	30,448	31,345	32,259	33,159	34,088	35,036	36,010	37,005	37,108	37,897	37,939
FONDO MINIO EXIGIDO	9,458	10,342	11,228	12,179	13,165	14,194	15,253	16,362	17,518	18,725	19,983	20,780	21,980

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
ccg	111,267	114,575	118,195	121,792	125,381	129,035	132,636	136,352	140,143	144,039	148,021	148,432	151,588
U	34.00%	36.00%	38.00%	40.00%	42.00%	44.00%	46.00%	48.00%	50.00%	52.00%	54.00%	56.00%	58.00%
GARANTIAS OTORG.	37,831	41,247	44,914	48,717	52,660	56,776	61,013	65,449	70,072	74,900	79,931	83,122	87,921
GAR.OTOR.EN EL MES	3,266	3,416	3,667	3,803	3,943	4,116	4,237	11,988	6,514	6,852	7,191	4,837	6,981
VENCIMIENTOS								7,552	1,891	2,024	2,160	1,647	2,182

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F.G.CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB.POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	82	86	89	91	94	94	96	97	100	103	105	2,507
INT.GANADOS	203	207	210	212	215	215	217	218	221	224	226	6,122
INGRESOS x COM.	332	351	367	382	399	411	427	441	458	477	494	8,343
RECUPERO RG	1,180	641	674	708	476	687	532	791	717	681	766	13,856
INGR.OPERATIVOS	1,512	991	1,041	1,089	875	1,098	959	1,232	1,175	1,158	1,259	22,199
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	863	580	838	649	965	874	831	934	764	904	895	19,459
EGR. OPERATIVOS	(939)	(657)	(914)	(725)	(1,041)	(950)	(907)	(1,010)	(840)	(980)	(971)	(22,199)
SALDO OPERATIVO	573	335	127	364	(166)	148	52	223	335	179	288	(0)
SALDO FINAL FONDO	38,715	39,256	39,594	40,169	40,218	40,581	40,849	41,290	41,846	42,246	42,762	42,762
FONDO MINIO EXIGIDO	22,763	24,003	25,124	26,132	27,315	28,153	29,218	30,229	31,381	32,640	33,798	33,798

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
cog	151,756	154,859	157,026	158,374	160,677	160,872	162,324	163,398	165,181	167,383	168,992
U	60.00%	62.00%	64.00%	66.00%	68.00%	70.00%	72.00%	74.00%	76.00%	78.00%	80.00%
GARANTIAS OTORG.	91,054	96,013	100,497	104,527	109,261	112,611	116,873	120,914	125,522	130,559	135,193
GAR.OTOR.EN EL MES	5,407	8,039	7,282	6,926	7,782	6,365	7,529	7,457	8,275	8,839	8,578
VENCIMIENTOS	2,275	3,080	2,798	2,895	3,048	3,015	3,266	3,416	3,667	3,803	3,943

COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS				
CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	4.50%	80.00%	9.00%	80.00%
PYME	4.29%	20.00%	9.00%	90.00%
P.POND.	4.457%		9.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.371%			

FGi:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	1.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F. G. CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	42	44	45	50	52	54	56	58
INT. GANADOS		101	105	109	114	114	118	122	129	134	138	143	147
INGRESOS x COM.		28	32	37	41	45	49	54	61	67	73	79	86
RECUPERO RG					-	-	-	557	81	86	92	69	95
INGR. OPERATIVOS	-	28	32	37	41	45	49	612	142	153	164	148	181
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					680	99	105	112	84	116	122	161	142
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(756)	(175)	(182)	(188)	(160)	(192)	(198)	(237)	(218)
SALDO OPERATIVO	-	(48)	(44)	(40)	(715)	(131)	(132)	424	(17)	(39)	(33)	(89)	(37)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,673	20,474	21,284	21,423	22,148	22,872	24,169	25,011	25,845	26,690	27,483	28,333
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,164	2,457	2,767	2,999	3,322	3,660	4,107	4,602	4,911	5,338	5,772

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
COG		75,520	78,691	81,896	85,135	88,691	88,585	91,490	96,635	100,042	103,381	106,760	109,934
U		10.00%	11.00%	12.00%	13.00%	14.00%	15.00%	16.00%	17.00%	18.00%	19.00%	20.00%	21.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	8,656	9,828	11,068	11,997	13,288	14,638	16,428	18,008	19,642	21,352	23,086
GAR. OTOR. EN EL MES		7,552	1,104	1,171	1,240	929	1,291	1,351	1,790	1,580	1,635	1,710	1,734
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F. G. CONSTITUIDO	28,600	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	60	62	64	67	69	72	74	77	79	82	85	84	86
INT. GANADOS	151	158	161	166	170	175	180	185	190	195	200	202	207
INGRESOS x COM.	93	100	107	115	123	132	140	149	159	168	178	185	196
RECUPERO RG	100	132	117	121	126	128	136	142	150	155	160	167	173
INGR. OPERATIVOS	192	232	224	236	249	260	277	291	308	323	339	352	368
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	147	154	156	166	173	183	189	196	203	210	898	326	341
EGR. OPERATIVOS	(223)	(230)	(232)	(242)	(249)	(259)	(265)	(272)	(279)	(286)	(974)	(402)	(417)
SALDO OPERATIVO	(31)	2	(8)	(7)	(0)	1	12	20	29	37	(636)	(50)	(49)
SALDO FINAL FONDO	29,193	30,091	30,984	31,883	32,793	33,709	34,641	35,585	36,545	37,516	37,821	38,713	38,871
FONDO MINIO EXIGIDO	6,233	6,714	7,222	7,746	8,289	8,854	9,438	10,046	10,676	11,329	12,005	12,481	13,162

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
COG	113,332	116,774	120,365	123,935	127,531	131,172	134,836	138,563	142,341	146,178	150,065	151,284	154,852
U	22.00%	23.00%	24.00%	25.00%	26.00%	27.00%	28.00%	29.00%	30.00%	31.00%	32.00%	33.00%	34.00%
GARANTIAS OTORG	24,933	26,858	28,888	30,984	33,158	35,416	37,754	40,183	42,702	45,315	48,021	49,924	52,650
GAR. OTOR. EN EL MES	1,847	1,925	2,030	2,096	2,174	2,258	2,338	9,981	3,623	3,784	3,946	2,832	4,017
VENCIMIENTOS								7,552	1,104	1,171	1,240	929	1,291

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F. G. CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	87	91	93	94	96	97	99	101	103	105	106	2,596
INT. GANADOS	208	211	213	215	217	218	220	221	223	225	227	6,212
INGRESOS x COM.	202	212	220	227	235	242	251	259	267	276	284	5,171
RECUPERO RG	737	267	279	291	209	296	230	323	273	269	288	6,250
INGR. OPERATIVOS	939	479	499	518	444	539	481	581	540	545	572	11,421
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	355	255	362	281	394	333	329	351	330	364	366	8,682
EGR. OPERATIVOS	(431)	(331)	(438)	(357)	(470)	(409)	(405)	(428)	(406)	(441)	(442)	(11,421)
SALDO OPERATIVO	508	148	61	161	(26)	130	76	154	134	104	130	(0)
SALDO FINAL FONDO	39,587	39,948	40,221	40,597	40,788	41,136	41,432	41,808	42,165	42,495	42,852	42,852
FONDO MINIO EXIGIDO	13,605	14,261	14,780	15,284	15,833	16,315	16,866	17,402	17,977	18,563	19,123	19,123

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
cog	155,485	158,346	159,785	160,883	162,388	163,153	164,546	165,730	167,230	168,660	169,979
U	35.00%	36.00%	37.00%	38.00%	39.00%	40.00%	41.00%	42.00%	43.00%	44.00%	45.00%
GARANTIAS OTORG.	54,420	57,005	59,120	61,136	63,331	65,261	67,464	69,607	71,909	74,210	76,490
GAR. OTOR. EN EL MES	3,121	4,374	3,695	3,650	3,905	3,664	4,049	4,068	4,332	4,397	4,454
VENCIMIENTOS	1,351	1,790	1,580	1,635	1,710	1,734	1,847	1,925	2,030	2,096	2,174

**COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS**

CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	3.10%	80.00%	12.00%	80.00%
PYME	3.00%	20.00%	12.00%	90.00%
P.POND.	3.078%		12.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.257%			

FGi:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	2.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

**MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS**

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F. G. CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB. POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	41	42	42	47	49	51	53	54
INT. GANADOS		101	105	109	114	113	116	119	126	131	135	139	143
INGRESOS x COM. RECUPERO RG		19	24	29	35	39	45	50	58	65	73	80	88
INGR. OPERATIVOS	-	19	24	29	35	39	45	794	244	264	284	241	301
CO PERDIDA IN.		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(982)	(303)	(318)	(334)	(272)	(336)	(346)	(442)	(408)
SALDO OPERATIVO	-	(57)	(52)	(47)	(947)	(263)	(274)	459	(28)	(72)	(62)	(201)	(107)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,664	20,457	21,260	21,166	21,756	22,338	23,657	24,495	25,294	26,107	26,785	27,561
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,360	2,864	3,402	3,810	4,361	4,914	5,678	6,369	7,052	7,832	8,571

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
COG		75,520	78,657	81,829	85,040	84,664	87,023	89,354	94,629	97,982	101,177	104,428	107,141
U		10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%	28.00%	30.00%	32.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	9,439	11,456	13,606	15,240	17,405	19,658	22,711	25,475	28,329	31,329	34,285
GAR. OTOR. EN EL MES VENCIMIENTOS		7,552	1,887	2,017	2,150	1,633	2,165	2,253	3,053	2,764	2,854	2,999	2,957

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	
F. G. CONSTITUIDO	28,600	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	56	58	60	62	64	66	68	70	72	75	77	75	76
INT. GANADOS	147	151	156	161	165	170	174	179	183	188	193	193	197
INGRESOS x COM.	96	105	114	123	133	143	154	165	176	188	200	208	219
RECUPERO RG	222	300	272	281	295	291	315	328	352	364	376	392	402
INGR. OPERATIVOS	318	405	386	404	428	434	469	493	528	552	577	599	621
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	343	360	355	384	400	429	444	459	478	490	1,418	758	796
EGR. OPERATIVOS	(419)	(436)	(431)	(460)	(477)	(505)	(520)	(535)	(554)	(566)	(1,494)	(834)	(872)
SALDO OPERATIVO	(101)	(31)	(45)	(56)	(48)	(71)	(51)	(42)	(26)	(14)	(917)	(235)	(251)
SALDO FINAL FONDO	28,348	29,209	30,060	30,905	31,761	32,600	33,463	34,340	35,238	36,162	36,167	36,866	36,812
FONDO MINIO EXIGIDO	9,371	10,205	11,099	12,024	12,980	13,975	14,996	16,062	17,170	18,324	19,522	20,264	21,382

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
COG	110,246	113,392	116,834	120,239	123,618	127,045	130,401	133,852	137,360	140,951	144,607	144,870	147,464
U	34.00%	36.00%	38.00%	40.00%	42.00%	44.00%	46.00%	48.00%	50.00%	52.00%	54.00%	56.00%	58.00%
GARANTIAS OTORG.	37,484	40,821	44,397	48,095	51,920	55,900	59,984	64,249	68,680	73,295	78,088	81,015	85,529
GAR. OTOR. EN EL MES	3,199	3,337	3,576	3,698	3,824	3,980	4,084	11,817	6,318	6,632	6,943	4,560	6,679
VENCIMIENTOS								7,552	1,887	2,017	2,150	1,633	2,165

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F. G. CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	76	80	82	83	86	85	86	87	89	91	92	2,360
INT. GANADOS	197	200	203	204	206	206	207	206	210	212	213	5,976
INGRESOS x COM. RECUPERO RG	227	239	249	258	269	277	287	296	306	317	327	5,683
INGR. OPERATIVOS	1,389	860	902	942	718	934	786	1,051	983	956	1,046	19,101
CO PERDIDA IN.	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
EGR. OPERATIVOS	(909)	(623)	(878)	(685)	(997)	(902)	(855)	(953)	(777)	(912)	(898)	(21,461)
SALDO OPERATIVO	480	237	24	257	(279)	32	(69)	98	206	43	148	(2,360)
SALDO FINAL FONDO	37,489	37,926	38,153	38,613	38,541	38,778	38,917	39,223	39,539	39,894	40,255	40,255
FONDO MINIO EXIGIDO	22,087	23,243	24,273	25,181	26,257	26,978	27,921	28,798	29,810	30,918	31,915	31,915

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
cog	147,249	149,956	151,704	152,611	154,453	154,162	155,114	155,668	156,892	158,555	159,575
U	60.00%	62.00%	64.00%	66.00%	68.00%	70.00%	72.00%	74.00%	76.00%	78.00%	80.00%
GARANTIAS OTORG.	88,349	92,973	97,091	100,723	105,028	107,914	111,682	115,194	119,238	123,673	127,660
GAR. OTOR. EN EL MES	5,074	7,676	6,882	6,487	7,304	5,842	6,967	6,849	7,620	8,133	7,812
VENCIMIENTOS	2,253	3,053	2,764	2,854	2,999	2,957	3,199	3,337	3,576	3,698	3,824

**COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS**

CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	3.80%	80.00%	15.00%	80.00%
PYME	3.54%	20.00%	15.00%	90.00%
P.POND.	3.747%		15.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.312%			

FGI:	18880	CO:	76.1
AFG:	740	m:	4
rf:	0.534%	PIN:	90
U INICIAL	10.00%	PRG:	180
VAR.MEN.U:	2.00%		
COB.x INFLACION	0.330%		

**MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS**

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F.G. CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	40	40	41	46	48	50	52	53
INT.GANADOS		101	105	109	114	112	115	118	125	130	134	139	142
INGRESOS x COM.		24	29	36	43	47	54	61	70	79	88	97	106
RECUPERO RG					-	-	-	929	232	249	265	182	259
INGR.OPERATIVOS	-	24	29	36	43	47	54	989	303	328	353	279	366
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					1,133	283	303	323	222	316	328	473	418
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(1,209)	(359)	(379)	(399)	(298)	(392)	(404)	(549)	(494)
SALDO OPERATIVO	-	(53)	(47)	(40)	(1,166)	(312)	(325)	590	5	(65)	(51)	(270)	(128)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,668	20,467	21,276	20,963	21,503	22,032	23,480	24,351	25,156	25,979	26,588	27,342
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,360	2,865	3,404	3,773	4,301	4,847	5,635	6,331	7,044	7,794	8,508

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
cog		75,520	78,673	81,867	85,103	83,852	86,011	88,129	93,920	97,402	100,623	103,917	106,352
U		10.00%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%	22.00%	24.00%	26.00%	28.00%	30.00%	32.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	9,441	11,461	13,617	15,093	17,202	19,388	22,541	25,325	28,175	31,175	34,033
GAR.OTOR.EN EL MES		7,552	1,889	2,021	2,155	1,477	2,109	2,186	3,152	2,784	2,850	3,001	2,858
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	
F. G. CONSTITUIDO	28,600	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	55	56	58	61	63	65	67	69	71	74	76	73	74
INT. GANADOS	146	150	155	160	164	169	173	178	182	187	192	191	194
INGRESOS x COM.	116	126	138	149	161	174	186	199	213	227	243	250	264
RECUPERO RG	269	388	342	351	369	351	388	405	441	456	469	489	496
INGR. OPERATIVOS	385	514	480	500	530	525	574	604	654	684	712	739	760
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	427	450	429	473	494	538	557	573	597	605	1,768	944	994
EGR. OPERATIVOS	(504)	(526)	(505)	(549)	(570)	(614)	(633)	(649)	(673)	(681)	(1,844)	(1,020)	(1,070)
SALDO OPERATIVO	(119)	(12)	(25)	(49)	(40)	(89)	(59)	(44)	(19)	3	(1,132)	(281)	(310)
SALDO FINAL FONDO	28,110	28,988	29,858	30,708	31,572	32,392	33,247	34,120	35,023	35,953	36,753	36,403	36,287
FONDO MINIO EXIGIDO	9,296	10,119	11,015	11,943	12,897	13,892	14,901	15,958	17,060	18,212	19,415	20,022	21,114

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
COG	109,369	112,438	115,951	119,431	122,832	126,289	129,570	132,986	136,479	140,093	143,812	143,014	145,614
U	34.00%	36.00%	38.00%	40.00%	42.00%	44.00%	46.00%	48.00%	50.00%	52.00%	54.00%	56.00%	58.00%
GARANTIAS OTORG.	37,185	40,476	44,061	47,773	51,590	55,567	59,602	63,833	68,240	72,948	77,658	80,088	84,456
GAR. OTOR. EN EL MES	3,153	3,293	3,584	3,711	3,817	3,978	4,035	11,783	6,295	6,629	6,965	3,906	6,477
VENCIMIENTOS								7,552	1,889	2,021	2,155	1,477	2,109

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F. G. CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	73	77	81	82	85	84	85	85	87	90	92	2,318
INT. GANADOS	194	198	201	203	206	204	205	206	207	211	213	5,933
INGRESOS x COM.	272	287	301	313	327	334	346	356	369	384	397	6,867
RECUPERO RG	1,449	774	815	857	480	797	593	987	895	809	934	16,723
INGR. OPERATIVOS	1,721	1,061	1,117	1,170	808	1,131	938	1,343	1,264	1,193	1,332	23,590
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	1,045	586	972	723	1,204	1,092	987	1,139	779	1,004	991	23,168
EGR. OPERATIVOS	(1,121)	(662)	(1,048)	(799)	(1,280)	(1,168)	(1,063)	(1,215)	(855)	(1,080)	(1,067)	(25,907)
SALDO OPERATIVO	600	399	69	370	(472)	(37)	(124)	128	409	113	265	(2,318)
SALDO FINAL FONDO	37,082	37,679	37,950	38,623	38,256	38,424	38,505	38,838	39,464	39,778	40,256	40,256
FONDO MINIO EXIGIDO	21,772	22,991	24,115	25,047	26,195	26,779	27,665	28,493	29,517	30,774	31,823	31,823

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
COG	145,150	148,327	150,717	151,798	154,091	153,025	153,695	154,019	155,352	157,818	159,113
U	60.00%	62.00%	64.00%	66.00%	68.00%	70.00%	72.00%	74.00%	76.00%	78.00%	80.00%
GARANTIAS OTORG.	87,090	91,963	96,459	100,187	104,782	107,118	110,661	113,974	118,067	123,098	127,291
GAR. OTOR. EN EL MES	4,820	8,025	7,280	6,578	7,596	5,193	6,695	6,606	7,677	8,742	8,010
VENCIMIENTOS	2,186	3,152	2,784	2,850	3,001	2,858	3,153	3,293	3,584	3,711	3,817

**COMISIONES POR GARANTIAS OTORGADAS**

CLIENTE	cg	%/TOTAL	IN	RG
MICROEMPRESA	3.00%	80.00%	12.00%	80.00%
PYME	3.00%	20.00%	12.00%	90.00%
P.POND.	3.002%		12.000%	82.000%
CG MENSUAL	0.250%			

FGi:	18880
AFG:	740
rf:	0.534%
U INICIAL	10.00%
VAR.MEN.U:	1.00%
COB.x INFLACION	0.330%

CO:	76.1
m:	4
PIN:	90
PRG:	180

**MONTOS EXPRESADOS EN MILES DE PESOS**

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
APORTES AL F G	18,880	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740
F.G.CONSTITUIDO	18,880	19,620	20,360	21,100	21,840	22,580	23,320	24,060	24,800	25,540	26,280	27,020	27,760
COB.POR INFLACION		62	65	67	70	72	74	77	79	82	84	87	89
INTERESES REALES		39	40	42	44	41	42	43	48	51	52	54	56
INT.GANADOS		101	105	109	114	113	117	120	128	132	137	141	145
INGRESOS x COM.		19	22	25	28	30	33	36	41	45	49	53	57
RECUPERO RG					-	-	-	743	108	115	121	78	123
INGR.OPERATIVOS	-	19	22	25	28	30	33	779	149	159	170	131	180
CO		76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.					906	132	140	148	95	150	156	223	188
EGR. OPERATIVOS	-	(76)	(76)	(76)	(982)	(208)	(216)	(224)	(171)	(226)	(233)	(300)	(264)
SALDO OPERATIVO	-	(57)	(54)	(52)	(955)	(178)	(183)	555	(22)	(67)	(63)	(169)	(84)
SALDO FINAL FONDO	18,880	19,664	20,454	21,252	21,151	21,825	22,499	23,914	24,759	25,585	26,379	27,091	27,892
FONDO MINIO EXIGIDO		1,888	2,163	2,455	2,763	2,961	3,274	3,608	4,065	4,457	4,857	5,276	5,689

CONCEPTO/MES	-	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
cg		75,520	78,655	81,817	85,008	88,203	91,301	94,995	98,656	99,037	102,259	105,515	108,383
U		10.00%	11.00%	12.00%	13.00%	14.00%	15.00%	16.00%	17.00%	18.00%	19.00%	20.00%	21.00%
GARANTIAS OTORG.		7,552	8,652	9,818	11,051	11,844	13,095	14,399	16,261	17,827	19,429	21,103	22,758
GAR.OTOR.EN EL MES		7,552	1,100	1,166	1,233	793	1,251	1,304	1,862	1,565	1,602	1,674	1,653
VENCIMIENTOS													

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
APORTES AL F G	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	740	
F. G. CONSTITUIDO	28,500	29,240	29,980	30,720	31,460	32,200	32,940	33,680	34,420	35,160	35,900	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	91	94	96	99	101	104	106	109	111	113	116	118	121
INTERESES REALES	58	59	62	64	66	68	70	72	74	77	79	77	78
INT. GANADOS	149	163	168	162	167	172	176	181	185	190	195	195	199
INGRESOS x COM.	61	66	71	76	81	87	92	98	104	110	117	120	127
RECUPERO RG	128	183	154	158	165	163	176	183	195	200	206	214	220
INGR. OPERATIVOS	190	249	225	234	246	249	268	281	299	310	323	334	347
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
PERDIDA IN.	192	201	198	215	223	237	244	252	261	268	1,185	420	439
EGR. OPERATIVOS	(268)	(277)	(275)	(291)	(299)	(314)	(320)	(328)	(337)	(344)	(1,261)	(496)	(515)
SALDO OPERATIVO	(79)	(28)	(49)	(57)	(53)	(64)	(52)	(46)	(38)	(34)	(938)	(162)	(168)
SALDO FINAL FONDO	28,702	29,568	30,416	31,262	32,115	32,963	33,827	34,702	35,589	36,485	36,483	37,255	37,286
FONDO MINIO EXIGIDO	6,136	6,601	7,096	7,604	8,128	8,671	9,230	9,810	10,411	11,033	11,675	12,039	12,667

CONCEPTO/MES	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
cog	111,567	114,608	118,271	121,665	125,047	128,461	131,851	135,309	138,807	142,357	145,942	145,930	149,021
U	22.00%	23.00%	24.00%	25.00%	26.00%	27.00%	28.00%	29.00%	30.00%	31.00%	32.00%	33.00%	34.00%
GARANTIAS OTORG	24,545	26,406	28,385	30,416	32,512	34,665	36,918	39,240	41,642	44,131	46,701	48,157	50,667
GAR. OTOR. EN EL MES	1,788	1,861	1,979	2,031	2,096	2,172	2,234	9,873	3,502	3,655	3,804	2,249	3,761
VENCIMIENTOS								7,552	1,100	1,166	1,233	793	1,251

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	TOTAL
APORTES AL F G												
F. G. CONSTITUIDO	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640	36,640
COB. POR INFLACION	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	121	3,616
INTERESES REALES	78	83	84	85	87	87	88	89	90	92	93	2,413
INT. GANADOS	199	203	205	206	208	208	209	210	211	213	214	6,029
INGRESOS x COM.	131	137	142	147	152	155	160	165	170	175	180	3,361
RECUPERO RG	972	345	360	374	221	370	279	439	353	336	364	8,045
INGR. OPERATIVOS	1,102	482	502	521	373	526	440	604	523	511	544	11,406
CO	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	2,740
PERDIDA IN.	456	270	451	340	535	431	409	444	379	446	444	11,080
EGR. OPERATIVOS	(533)	(346)	(527)	(417)	(611)	(507)	(485)	(520)	(455)	(522)	(520)	(13,820)
SALDO OPERATIVO	570	136	(26)	104	(238)	19	(46)	84	68	(11)	24	(2,413)
SALDO FINAL FONDO	38,055	38,394	38,573	38,684	38,653	39,080	39,242	39,536	39,815	40,017	40,255	40,255
FONDO MINIO EXIGIDO	13,050	13,700	14,206	14,658	15,165	15,541	16,023	16,482	17,000	17,519	18,008	18,008

CONCEPTO/MES	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
COG	149,145	152,220	153,576	154,294	155,535	155,413	156,318	156,970	158,143	159,260	160,067
U	35.00%	36.00%	37.00%	38.00%	39.00%	40.00%	41.00%	42.00%	43.00%	44.00%	45.00%
GARANTIAS OTORG.	52,201	54,799	56,823	58,632	60,659	62,165	64,091	65,927	68,001	70,074	72,030
GAR. OTOR. EN EL MES	2,837	4,461	3,589	3,411	3,701	3,160	3,714	3,698	4,053	4,104	4,052
VENCIMIENTOS	1,304	1,862	1,565	1,602	1,674	1,653	1,788	1,861	1,979	2,031	2,096

**ABC DE CONDICIONES MINIMAS PARA SOLICITAR GARANTIAS**

## **LINEAMIENTOS BASICOS PARA ACCEDER A UNA GARANTIA ABC de Condiciones Míminas**

Se detallan a continuación **algunas condiciones que podrían delimitar** de modo general y a priori **los requerimientos de acceso al sistema de garantías complementarias**. Los **criterios definitivos serán una opción política del CFI** como operador-administrador responsable del Fondo.

- las garantías se emiten para reactivación, ampliación y reconversión de empresas o desarrollo de nuevos emprendimientos (preinversión e inversión)
- excluye garantías para refinanciación de pasivos y moratorias impositivas
- las garantías se emiten prioritariamente para las líneas de crédito operadas en la actualidad por el CFI (Promecom 1 y 2, Líneas 500 y 900)
- los requerimientos deben estar respaldados por las Guías de Fomulación de Proyecto establecidas por el CFI para las distintas líneas y sectores
- se dará prioridad además a las solicitudes que impliquen:
  - i) creación de nuevos puestos de trabajo,
  - ii) orientación a la exportación,
  - iii) desarrollo de zonas y /o sectores productivos de economías regionales,
  - iv) procedimientos adecuados (cuando corresponda) para la preservación del medio ambiente.
- los criterios de análisis de solicitudes de garantía deberán ponderar:
  - i) composición patrimonial (grados aceptables de inmovilización de activos);
  - ii) situación financiera (en particular liquidez a corto y mediano plazo);
  - iii) situación económica (capacidad para generar utilidades);
  - iv) el plan básico trienal de negocios previsto a partir de la concreción del proyecto,
  - v) una adecuada conformación en el nivel de gestión en la empresa y
  - vi) las previsiones de auditoría externa.

Todo a partir de la previa factibilidad comprobada del mismo.

- una vez superados los requisitos generales y particulares para el otorgamiento de las garantías, las solicitudes serán conformadas y los avales asignados según la fecha de presentación.

## **BIBLIOGRAFIA**

**Nota :** las fuentes de documentación e información se incorporan a esta sección a medida que avanza el proceso de estudio y desarrollo del tema y serán clasificadas por su carácter en oportunidad del Informe Definitivo.

Asociación Europea de Caución Mutua, **Análisis Comparativo de las Sociedades de Caución Mutua en Europa**; Bruselas, 1996.

Banco Central de la República Argentina ; **Boletín Monetario y Financiero** ; Abr-Jun 97 ; Buenos Aires, 1997.

Banco Interamericano de Desarrollo ; **Sistemas de Garantía de Crédito. Experiencias Internacionales y Lecciones para América Latina y el Caribe** ; Washington, 1996.

Crespo, Ricardo; **Estudio sobre el Sistema de Garantías Recíprocas**; Consejo Federal de Inversiones; Buenos Aires, 1997.

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas ; **Las Pequeñas y Medianas Empresas en la Argentina** ; Fiel ; Buenos Aires, 1996.

Marienhoff, Miguel S. ; **Tratado de Derecho Administrativo** ; Abeledo-Perrot ; Buenos Aires, 1970.

Vicens, Mario; **El Crédito en la Argentina;: Factores de Sobre costo**; Adeba; Convención Nacional de Bancos 1997; Buenos Aires, 1997.