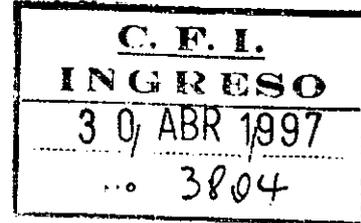


0/9.220
C29
II

MFV 15 41277

Dr. Ricardo C. J. Crespo
Ciencias Económicas

Buenos Aires, 30 de abril de 1997



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

As.: Análisis de la eventual creación de Sociedades de Garantía Reciproca (SGR) en el ámbito del Consejo Federal de Inversiones.
Expte.3611/96.

Tengo el agrado de dirigirme al señor Secretario General, adjuntando el primer Informe Parcial del Estudio del título.

Hago propicia la oportunidad para saludarlo, con mi consideración más distinguida.

INFORME PARCIAL N° 1

- I. Grado de consistencia de la legislación argentina, en orden a viabilizar la eventual creación de SGR, con participación del CFI, como socio protector.**
- II. Algunos aspectos destacables de las experiencias internacionales**
- III. Evolución del “Proyecto SGR-BID SICOM”.**
- IV. Evolución de GARANTIZAR SGR (en formación) .**
- V. Recomendaciones del Informe Final “OKITA II”.**

I. GRADO DE CONSISTENCIA DE LA LEGISLACIÓN ARGENTINA (1)

El Informe parcial N° 1 en esta primera parte se refiere al grado de consistencia de la legislación, su reglamentación y resoluciones de la autoridad de aplicación (Secretaría de Industria, Comercio y Minería) y Superintendencia Financiera (Banco Central), en orden a viabilizar una eventual creación de una SGR, con participación del CFI como socio protector, destacar eventuales aspectos que den lugar a interpretaciones varias, y si ese fuera el caso, formular las consultas pertinentes a los órganos de aplicación y superintendencia y a la SGR en formación avanzada a fines de 1996, determinando los puntos de vista del consultor en las materias opinables.

1. Grado de consistencia de la legislación, su reglamentación y resoluciones de la autoridad de aplicación (Secretaría de Industria, Comercio y Minería) y Superintendencia Financiera (Banco Central), en orden a viabilizar una eventual creación de una SGR, con participación, del CFI como socio protector....

El art. 37 de la Ley 24.467, publicada en Boletín Oficial del 28 de marzo de 1995, en el Título II sobre Sociedades de Garantía Recíproca, establece que las SGR estarán constituidas por socios partícipes y socios protectores. Los primeros serán sólo las pequeñas y medianas empresas,

(1) Se recomienda el examen de este Capítulo por la Asesoría Jurídica del Consejo

que reúnan las condiciones generales que determine la autoridad de aplicación y suscriban acciones (2° párrafo). En el 4° párrafo se legisla: "Serán socios protectores todas aquellas personas físicas o jurídicas públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo. La sociedad no podrá celebrar contratos de garantía recíproca con los socios protectores".

El texto del artículo es taxativo en cuanto incluir como posibles socios protectores a las personas públicas. En consecuencia interpreto que el CFI, pacto interprovincial, está expresamente autorizado por la ley 24.467 a ser socio protector de una o varias SGR. El Decreto Reglamentario N° 908/95, atinente a las SGR desde el Art. 13° al 25°, no toca la cuestión.

El Art. 32°, el primero del Título II de la Ley "Sociedades de Garantía Recíproca" y de la Sección I "De las características y constitución" señala textualmente: "Caracterización. Créanse las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) con el objeto de facilitar a las PYMEs el acceso al crédito. Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) se regirán por las disposiciones del presente título y supletoriamente la Ley de Sociedades, en particular las normas relativas a las Sociedades Anónimas".

El Art. 33° determina el objeto. Legisla: "El objeto social principal de las sociedades de garantía recíproca será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos regulados por

la presente Ley" y agrega en el último párrafo: "Podrán asimismo brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin".

Revisando los Documentos Básicos Institucionales del CFI (Carta de Constitución y Reglamento de la Carta de Constitución), no he encontrado reparo alguno para la participación del organismo en el sistema de garantía establecido en la Ley 24.467. El énfasis a favor del desarrollo regional permea en ambos documentos, por lo que entiendo que debiera también manifestarse en las políticas y acciones concretas de SGRs en las cuales pudiera participar el CFI.

Así, en el Preámbulo de la Carta de Constitución se suscribe: "Con el firme propósito de promover el desarrollo armónico e integral del país para lograr condiciones favorables de bienestar social, y fundamentalmente de orientar las inversiones hacia todos los sectores del territorio nacional, sobre la base de las posibilidades económicas de cada región..."

En la sección "Objeto y funciones" se señala en el Art. 1° que se crea el CFI "como organismo permanente de investigación, coordinación y asesoramiento, encargado de recomendar las medidas necesarias para una adecuada política de inversiones y una mejor utilización de los distintos medios económicos conducentes al logro de un desarrollo basado en la descentralización".

Interpreto que, en el asesoramiento relativo a política de inversiones, podría el CFI brindarlo a los estados miembros a favor de la participación del organismo en el sistema de Garantías establecido por la Ley 24.467, en la medida en que el apoyo a las PYMEs., con crédito a tasas de interés bancario (o títulos de deuda en condiciones corrientes del mercado de capitales) viabiliza los propósitos declarados en el Preámbulo.

Por el Art. 2° de la Carta de Constitución se autoriza al CFI "celebrar toda clase de contratos vinculados a sus funciones".

En orden a fortalecer mi opinión en el sentido que la institucionalidad del Consejo es favorable a una eventual participación del mismo en el sistema de garantías ⁽²⁾, con afinidad más general a más particular, con respecto a la cuestión en estudio, menciono a continuación los siguientes incisos del Art. 1° de la Sección I: "De las funciones" del Reglamento de la Carta de Constitución. Así, el inciso I, relativo a asesoramiento a los estados miembros con vista a un integral desarrollo económico y social, se puntualizan los siguientes campos:

e) Establecimiento de prioridades para la inversión pública y privada y elaboración de proyectos de inversión;

⁽²⁾ Cuando en este trabajo se alude a "sistemas de garantía", salvo mención en contrario, se trata del régimen establecido por la Ley 24.467.

- c) Orientación de la política fiscal;
- b) Promoción de fuentes de producción y racionalización de los sistemas de distribución de la riqueza;
- g) Constitución de entes regionales, para impulsar el desarrollo;
- f) Orientación de la política financiera y crediticia;

El inciso IV atribuye al Consejo: "Auspiciar la formación de fondos o entes federales o regionales, para la promoción del desarrollo, principalmente destinados al financiamiento de estudios, inversiones y administración de programas regionales; coordinar, administrar o participar en los mismos". Y el inciso IX da atribución al Consejo para: "Financiar con los recursos disponibles proyectos prioritarios".

Las consideraciones precedentes, no resultan una interpretación forzada, a mi juicio, si se repara en:

1. Importancia económica y social de las PYMEs. en la economía nacional y en las regionales;
2. a raíz de la privatización de bancos provinciales, antes públicos o mixtos, algunos estados miembros no cuentan ya con ellos como vehículos de promoción económica. Entonces, la participación del CFI en SGRs.,

a favor de proyectos y empresas técnicamente viables, constituye una vía transparente y no discrecional, para apoyar el desarrollo económico y social, por medio del accionar de PYMEs, que den cuenta de buenos riesgos.

En orden al natural énfasis a favor de la "región" en las tareas del CFI, que se expresa en los "Documentos Básicos Institucionales", formulo los siguientes comentarios:

1. puede pensarse en la eventual participación del CFI en varias SGRs, abocada cada una al desarrollo de una región; pero será menester alcanzar en cada una de ellas el punto de equilibrio en cantidad de socios partícipes aceptables; y, dentro de ese universo, mercedores por sus proyectos de recibir garantías, de modo de asegurar la viabilidad y progreso de la SGR respectiva. El universo de socios partícipes debe ser relativamente importante (quizá sensiblemente por encima de los 120 como mínimo establecido en el Art. 37 de la Ley), de modo que la SGR no sea sólo relevante para el desarrollo regional, sino también que los ingresos cubran los costos de inversión, operación (incluyendo riesgos de cobrabilidad) y gestión de la SGR, con algún beneficio, a efectos de viabilizar su perdurabilidad. La evolución de GARANTIZAR SGR (en

formación), que abarca a todo el país, no me parece en este sentido hasta ahora alentadora. A ello me referiré en capítulo aparte ⁽³⁾.

2. Vuelvo a destacar otra estrategia para viabilizar progresos en desarrollo regional, por la vía de la operación de SGRs en las que participe el CFI. Ya presenté esta idea en el primer informe de avance. A partir del supuesto de que el CFI tiene poder de convocatoria, que invite a empresas "de enclave" con proyección regional (v.g.: "La Serenísima", "ARCOR", alguna automotriz), para crear SGR cerradas a participes proveedores o comercializadores. Las ventajas impositivas que acuerda la Ley son importantes para los socios protectores privados y en adición, si estos están actualmente financiando a su red de PYMEs vinculadas, pueden en cierta medida dejar de hacerlo, toda vez que las que resulten garantizadas, pueden acudir al financiamiento del mercado financiero.

3. Los estados miembros del CFI, podrían, conforme al cuarto párrafo del Art. 37° de la Ley, crear SGRs. Como la cuestión de las PYMEs se rodea en todo el mundo de cierta "popularidad política", sería una barrera a tal eventual desvío al interior de SGR de creación provincial, la participación en la misma de un ente técnico como el CFI.

⁽³⁾ En los ingresos de una SGR se destacan los que se perciben por brindar capacitación, asistencia técnica, formulación de proyectos, de modo de poder fijar comisiones por garantías que no lleguen a encarecer el costo final del financiamiento, hasta niveles que desnaturalicen su objeto.

II. ALGUNOS ASPECTOS DESTACABLES DE LAS EXPERIENCIAS INTERNACIONALES

He elaborado este Capitulo en dos secciones: enfoque académico y de los especialistas.

Si bien los autores ⁽⁴⁾ coinciden en señalar que el ímpetu esencial para un desarrollo económico de primera velocidad ⁽⁵⁾ se genera en estructuras empresarias de grandes unidades ⁽⁶⁾, los países que marchan a la vanguardia de la economía mundial (EE. UU de América, Alemania y Japón), registran multitud de PYMEs, que no solamente aportan a una considerable porción en la formación de sus productos anuales, sino que constituyen la principal fuente de creación de empleos. Pero asimismo las mayores tasas de natalidad y mortalidad de empresas se anotan en esta dimensión empresarial. Si bien muchas empresas PYMEs actúan solas en el mercado; otras lo hacen en vinculación estrecha y hasta contractual con las de mayor dimensión, como proveedoras de insumos o como comercializadoras de bienes y servicios producidos por estas últimas. Se crean de esta manera redes de gestión, con disminuciones sensibles en los costos de transacción, hasta llegar al extremo de la supresión del control de calidad, como viene sucediendo en la industria automotriz japonesa. Las altas tasas de defunción de las PYMEs constituyen no obs-

⁽⁴⁾ Se mencionan más adelante.

⁽⁵⁾ Se trata de un desarrollo con alta tecnología.

⁽⁶⁾ Las " 500 de Fortune" y equivalentes en otros países.

tante, un factor de incertidumbre, de despilfarro de recursos, quebrantos, energías y voluntades humanas. Aunque la "destrucción creadora" es inevitable y hasta deseable, en tanto una vez producida, permite una mejor reasignación de los factores de producción, contribuir a que alcance menores magnitudes, constituye una ponderable tarea a encarar por el Gobierno a través de políticas públicas, conforme sucede en los países antes mencionados y en la tanda de países de "industrialización reciente" del Sudeste asiático y otros de Europa y América Latina. Los antecedentes legales vigentes en la Argentina han sido concebidos con ánimo de que en nuestro país también se implementen políticas públicas.

No existe economía nacional ni regional en el mundo del presente que no registre una presencia sustantiva de las PYMEs. Asimismo se extienden los microemprendimientos.

El análisis académico de la ciencia económica descubre, al menos tres posiciones o enfoques diferentes

1. La de los economistas que interpretan que un desarrollo económico de primera velocidad sólo se sostiene con la operación de grandes empresas. Últimamente se han pronunciado en este sentido Francis Fukuyama (1995) y Lester C. Thurow (1996). Ninguno de estos autores dejan de apreciar la importancia relativa de las PYMEs en sus aportes a la generación de producto y de empleo, y

las ventajas de flexibilidad productiva que devienen de dimensiones empresarias mas pequeñas y principalmente en relación a tecnologías de producción en series cortas, que progresan en los últimos años.

F. Fukuyama destaca los desarrollos económicos mas sólidos de EE.UU., Japón y Alemania y entre los NICs, Corea, que basan sus economías en grandes unidades empresarias, frente a los desenvolvimientos de otros países desarrollados y los otros NICs, que basan su crecimiento en PYMEs.

La posición de L. Thurow advierte acerca de la evolución exitosa de PYMEs, que en los EE.UU. han llegado a ser grandes empresas, y algunas, que con ventaja con respecto a otras también grandes, conservan su carácter familiar. Pero de todos modos deposita su confianza en la solidez del crecimiento en la operación de grandes unidades empresarias. No obstante, las PYMEs pueden ser un semillero de grandes empresas y por otro lado destaca la contribución de las PYMEs a la economía de los EE.UU., sin que la mayor parte de ellas llegue a superar su calificación.

2. La posición de Naisbitt -expuesta en diversos trabajos y en Buenos Aires- alerta acerca de que el mundo del futuro será el de las PYMEs y en ellas reposará la dinámica principal y solvencia del

crecimiento sostenido, rezagando a las grandes empresas a un papel menos preponderante. "Cuanto mas grande sea la economía global, más poderosos serán los pequeños jugadores. Los que dijeron que las multinacionales iban a dominar el mundo están equivocados". Las grandes compañías deberán dividirse en pequeñas unidades si quieren sobrevivir. La clave: un conjunto de negocios locales con una intensa coordinación global.

3. Sin que implique contradecir ni la posición 1 ni la 2, el hecho es que empresas PYMEs formales son partes de contratos como proveedores de insumos o comercializadores de la producción de grandes empresas, constituyendo "redes". Ello sucede en Japón, Alemania y Corea de modo particularmente importante. Obviamente que este modelo podría aparecer como universal y sin duda relaciones contractuales de provisión, comercialización, capacitación industrial, administrativa, comercial, etc. de las grandes a las otras, es frecuente en todos los países; pero lo que aquí quiero señalar es que la relación contractual en aquellos países es estrecha, permanente, creando climas de creciente confianza, y todo ello permite reducir sensiblemente los costos de transacción. Deriva así la relación interempresaria en ventajas competitivas muy importantes en la economía globalizada. Se crea así, una nueva concepción de capital que adiciona a las nociones de capital físico y capital humano, la de "capital social", destacada por Francis Fukuyama en

su libro "Confianza"- "Las virtudes sociales y la capacidad de generar prosperidad".

La subcontratación y la descentralización industrial de los años 70 de este siglo, impulsada por el encarecimiento del trabajo y costos previsionales, junto con nuevos avances tecnológicos, especialmente en informática y telecomunicaciones, han dado pie a la generación de nuevos tipos de empresas, en las que las funciones de decisión, comercialización y diseño (funciones de servicios) se distinguen de las funciones de producción directa que son distribuidas entre un cierto número de abastecedores intercambiables y cuyos productos incompletos podrán ser después ensamblados en formas directas por el armador final (Fuentes A. y Villanueva, J.1989- F. y V.). Este párrafo que escribo en tiempo de verbo presente, lo fue en "condicional" por los autores que estoy siguiendo. Sucede que lo que "podría ser" en 1989, "es" en 1997, y el problema que se presenta a las PYMEs subcontratadas es justamente permanecer como proveedoras o comercializadoras, aunque para este último caso, la situación tiende a resolverse por la vía de contratos de "franchising". "Las empresas descentralizadas e instaladas en varias partes del mundo,... y conectadas a las redes ("net works") de producción y comercialización, pueden aprovechar las situaciones favorables que pudieran desarrollarse aún en el corto plazo. Naturalmente, esta modalidad de operación requiere gran flexibilidad y velocidad de reacción" (F y V, pág. 82). Acerca de este modelo, mientras algunos lo presentan como conduciendo a la sociedad

post-industrial, para otros conduce a la destrucción de la empresa manufacturera, a la desindustrialización y al avance de la empresa hueca ("hollow enterprise").

Reitero el riesgo que implica este modelo, para eventuales PYMEs subcontratadas en cuanto la gran empresa recurre a proveedores "intercambiables". El "efecto derrame" ("spill over") necesariamente pues, no sería perdurable. Sin embargo al haber motivado en el proveedor algún tipo de inversión específica para satisfacer una demanda particular, sería del caso que el lapso de contrato cubriera la amortización de dicha inversión específica.

La tecnología, al posibilitar la incorporación de máquinas programables "de control numérico", beneficia a las PYMEs al permitir racionalizar costos y ajustarse con rapidez a cambios en la demanda. "Se trata de empresas especializadas en la producción en escala reducida de bienes diferenciados", obtienen (obtendrían en el texto original) las ventajas que acompañan a la diferenciación o personalización del producto". (F. y V. pags. 82/83). Estas PYMEs, aunque podrían no beneficiarse con economías de escala, si aprovechan economías de diferenciación ("economies of scope"). Se entiende que el desarrollo de las PYMEs viene apoyado por compañías comercializadoras y financieras.

Es justamente en orden a la búsqueda de soluciones a las cuestiones financieras que se plantean a las PYMEs, de cara a la inserción vigorosa y permanente de las mismas en los mercados, que se dirige la atención de este trabajo, con particular hincapié en el papel de las sociedades de Garantía (S.G.R.) en el sentido indicado.

b) el enfoque de los especialistas

En base a información reciente y calificada ⁽⁷⁾ que hemos sometido a análisis, adelanto algunas conclusiones que considero relevantes . Sigo, por razones prácticas el orden temático del trabajo de Juan J. Llisterri: "Sistemas de Garantía de Crédito: conclusiones preliminares" ⁽⁸⁾. En adición, he leído la documentación del encuentro que me fuera facilitada por el Director del Proyecto SGR BID-SICOM, Dr. Alberto Rubio, con quien coincido en que el trabajo de Llisterri -copia del cual incorporo en Anexo- refleja adecuadamente opiniones, debates y conclusiones principales del evento, si bien con un carácter resumido y preliminar, que ampliaré en el Informe final.

⁽⁷⁾ Mesa redonda sobre Sistemas de Garantía de Crédito; "experiencias internacionales y lecciones para América Latina y el Caribe", convocada por el BID y celebrada en Washington D.C. los días 27 y 28 de junio de 1996.

⁽⁸⁾ Se trata de las conclusiones de la Mesa Redonda, mencionada en la nota anterior. Publicación del BID - Washington D.C.-1996.

1. El papel de los sistemas de garantía

El debate acerca de si es menester o no crear sistemas de garantía, según fuere la calidad del funcionamiento del mercado financiero en el país de que se trate, traslada al tema en estudio la polémica permanente entre quienes confían en una asignación eficiente de recursos a través del automatismo del mercado; y los que, advirtiendo acerca de las fallas del mercado, reclaman la intervención pública. Los primeros, admitieron en el debate "la necesidad de actuaciones de mejora del entorno económico, legal e institucional para el mejor funcionamiento de los mercados" y aceptaron "que cabe considerar la oportunidad de determinado tipo de intervención en casos y circunstancias concretas". A su vez los partidarios de la intervención moderaron sus posturas ante "las limitaciones que las experiencias conocidas tienen en su impacto sobre el acceso al crédito de las empresas y los riesgos en que incurren los sistemas de garantía".

En mi opinión la discusión pierde entidad práctica, en el caso argentino, pues el sistema financiero de la Argentina, acredita un grado de desarrollo aceptable, condición destacada en los debates de la Mesa para que un sistema de garantía pueda desempeñarse con eficacia. Es decir que no nos encontraríamos en ninguna de las posiciones límites, o sea, con un sistema financiero de desarrollo precario, que no habilitaría un funcionamiento adecuado de un sistema de garantía, ni con mercados financieros muy desarrollados, que tornaría innecesario al sistema de ga-

rantía. A su vez "los programas de garantía de crédito pueden jugar un papel transitorio en el proceso de transformación y modernización de la intermediación financiera". Un programa de aseguramiento de créditos para PYMEs. en Chile que comenzó auspiciosamente en 1991, fue perdiendo rápidamente importancia (solo ocho intermediarios financieros participaron en el programa hasta comienzos de 1996 y sólo 1300 PYMEs. sobre un universo de 70.000). Un diagnóstico preliminar indica: "Ciclo de vida: el programa ha cumplido su ciclo de vida, se ha cubierto el potencial bancable y/o las instituciones ya realizaron costos hundidos para atender al sector. Desempeño macroeconómico favorable se ve reflejado en mayor nivel de financiamiento que obtienen las empresas, el programa no es necesario". Es decir, que podría pensarse en que el desenvolvimiento de un sistema de garantía es función de la magnitud de PYMEs. aceptables, como socios partícipes con proyectos viables, todo ello habilitante de garantías; en la medida que las instituciones financieras no hayan "hundido costos", como para poder atender directamente a PYMEs y proyectos viables; y en la coyuntura de una macroeconomía no satisfactoria. Es decir, que si esos son los parámetros que habilitan el funcionamiento del sistema de garantía, en la Argentina actual tiene aún cabida. Por lo demás sistema de garantía funcionan en Países con sistemas financieros más desarrollados que el de la Argentina y Chile (Unión Europea y Asia).

Conclusiones de los debates

El debate en la Mesa Redonda echó luz sobre motivos para establecer o no sistemas de garantía. Lo reseñado en el punto anterior, advierte a mi juicio, acerca de que existen motivos para implementar el sistema, pues aun un sistema financiero desarrollado, priorizando demandas de fondos, podría llegar a excluir a proyectos viables, con menor afianzamiento que otros igualmente viables y además, los comportamientos del ciclo, advierten claramente sobre declinaciones posibles de condiciones macroeconómicas sólidas. Quizá por este razonamiento más humilde y al propio tiempo más maduro que en el caso chileno, deba explicarse la existencia centenaria del sistema de garantía en los principales países de la Unión Europea, si bien los procesos de reforma y liberalización económica cumplidos en las dos últimas décadas en los sistemas financieros, han gravitado en los sistemas de garantía. Si aquéllos introducen nuevos productos (leasing, factoring, etc.), estos últimos deben tenerlos en cuenta. En el caso argentino, en el encuentro del Alvear, organizado por el "Institute for International Research S.A", con el auspicio del Banco de Galicia (3 y 4 de diciembre de 1996), se percibió claramente el interés de los bancos y consultores, en hacer conocer a los empresarios PYMEs estos nuevos productos y algunos otros. Por otro lado es un hecho de comprobación diaria que las PYMEs. son objeto de discriminaciones adversas en el financiamiento bancario.

Asumido pues que existen motivos para haber creado un sistema de garantías en la Argentina, cabe asumir también la implicación del mismo, con el sistema financiero. Como queda expresado en el párrafo anterior se requiere coherencia en las gestiones de ambos. Esto significa ámbitos de cooperación en el análisis de operaciones y seguimiento de deudores, precios "de acuerdo con las reglas del mercado". En tal sentido, como bien señala Llisterri: "Es importante resaltar que los sistemas de garantía pueden jugar un importante papel en el proceso de intermediación financiera pero en ningún caso pueden ser ni sustitutivo ni paliativo de mercados financieros ineficientes". Por ello, aparece a mi juicio muy acertado el criterio de la Ley argentina de someter a las SGR a la regulación y vigilancia del Banco Central, en materia financiera.

Prerequisitos para el éxito de un sistema de garantía

Analizaré los que emanan como principales de los debates de la Mesa, que son tratados por Llisterri bajo el rótulo de "Cuestiones y Principios Básicos", en paralelo "con las condiciones en que debe realizarse la Intermediación financiera". Son ellos: **Estabilidad macroeconómica**: necesaria para que el mercado financiero cuente con la liquidez suficiente para atender financiamiento de largo plazo y de capital de trabajo, materia prima imprescindible para el funcionamiento de los sistemas de garantía. Además el panorama debe estar despejado de incertidumbres políticas,

de entidad suficiente como para obstaculizar la formación de ahorro y la inversión.

Marco regulatorio y judicial adecuados: se trata de contar con marcos regulatorios claros y no discrecionales. En el caso argentino la regulación administrativa está a cargo de un equipo muy calificado, en los términos de un acuerdo con el BID. En materia financiera la regulación es establecida por el Banco Central, que acredita larga y fecunda experiencia en la elaboración de normas y superintendencia de entidades financieras. La autoridad de aplicación es la Secretaria de Industria, Comercio y Minería, sede del Proyecto SGR-BID SICOM. La tarea del equipo se ha organizado aplicándose al estudio de los siguientes temas, en respectivos subprogramas:

I Fortalecimiento institucional de la Autoridad de Aplicación.

II Apoyo al desarrollo normativo del sistema de Garantías Recíprocas.

III Fortalecimiento de la capacidad de inspección y supervisión de la SGR por el Banco Central.

IV Difusión de las nuevas sociedades de garantía recíproca y capacitación de sus operadores potenciales.

La evolución del proyecto se trata aparte en este mismo informe. Mi relación con el Director del mismo es muy frecuente, por lo que puedo dar cuenta del empeño y alta calidad del trabajo que se está efectuando.

Es menester que la legislación que ampara los derechos de propiedad no sólo asegure a las partes contratantes la validez de la materia pactada, sino también, y en orden a lo mismo, rápidos trámites y resoluciones en el ámbito judicial. En nuestro país es notoria la lentitud , en este campo, aunque la nueva Ley de quiebras implica avances positivos. Es menester asegurar también una rápida ejecución de los colaterales (garantías subsidiarias).

Por otro lado, la SGR debe tomar contragarantías, por las operaciones afianzadas a los socios partícipes. Protección del contrato y rápida ejecución de las garantías, son obviamente esenciales también en este sentido, para alcanzar un eficiente y eficaz funcionamiento de un sistema de garantía.

Reforma y modernización del sistema financiero: sólo es posible que un sistema de garantía funcione adecuadamente, sobre la base de “un mercado financiero amplio, abierto a la competencia y que cumpla con unos mínimos de eficacia”. Ya me he referido a la posición intermedia en que a mi juicio, se ubica el sistema financiero argentino, en cuanto a su desarrollo. Al tiempo de elaborar este informe se ha conocido el estudio

realizado por el Departamento de Investigaciones Económicas y Financieras del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, en oportunidad de su XIV Congreso, clausurado el 24 de abril. Las respuestas de 39 empresas que en conjunto facturaron en 1996 más de 11.000 millones de dólares y emplean a alrededor de 31.000 personas, en una escala de 1 (muy importante) a 7 (no relevante), ubica en 3,05 al costo financiero; 4° lugar en los factores que influyen en el costo argentino, después del costo laboral (1°), presión tributaria nacional (2°) y presión provincial y municipal (3°). Pero, al evaluarse las acciones del Gobierno dirigidas a reducir el costo argentino, a las tomadas con referencia al mercado financiero se les asigna un puntaje de 3,42 (3er. lugar), después de la cuestión laboral (1°) y energética (2°). Se anexa gráfico. Indudablemente que si la consulta hubiera sido formulada a empresarios PYMEs, las respuestas hubieran sido más adversas para el sistema financiero. Pero creo que al propio tiempo, las que refleja el aludido estudio, confirman mi opinión acerca de que el sistema posee un grado de desarrollo aceptable para poner en marcha un sistema de garantía. No obstante al evaluarse las acciones del Gobierno, el puntaje referido al sistema financiero, en orden a reducir el costo argentino es relativamente alto, para empresas que pagan tasas de interés sensiblemente más bajas que las PYMEs con acceso al crédito. Si queda pues bastante por hacer con respecto a aquellas, huelgan los comentarios sobre lo mucho que queda por hacer en materia financiera con relación a las PYMEs. Y las PYMEs. dan cuenta de un 40% del PBI, unos 120.000 millones de dólares y la mayor fuente de empleo. Aunque la ex-

perencia internacional en materia de sistema de garantía no alienta resultados espectaculares, un sistema de garantía puede contribuir a ampliar y mejorar la magnitud y condiciones del financiamiento para dicho segmento empresarial.

La disponibilidad de información confiable sobre los posibles prestarios y el análisis de buena calidad de sus proyectos, constituyen, junto con el seguimiento de las operaciones, tres patas necesarias para sostener un sistema de garantía, si efectivamente són sólidas. También es menester que se conozca la calidad de los prestamistas y de los propios sistemas de garantía, como contar con un sistema de segundo piso, que auxilie cuando, situaciones macro ó microeconómicas imprevisibles para los partícipes afianzados por la SGR, no les permita cumplir puntualmente con sus obligaciones. A la cuestión del sistema de segundo piso me referiré en otro informe.

Generación de beneficios superiores a los costos

La rentabilidad de un sistema de garantía no es fácil de determinar. La SGR debe poder obtener ganancias en sus balances -aún en el caso quizá menos exigente en este aspecto de una SGR pública- para asegurar su sostenibilidad y progreso. Señalaré algunas pautas para que ello suceda. Pero existen además resultados sociales muy relevantes que deben también ser alcanzados. Con cargo de volver sobre la cuestión de

anotada la superación del grado de dificultad de las PYMEs para acceder a financiamiento adecuado, hecho que genera conocidos efectos macro sociales y económicos claramente adversos. Con alusiones al caso de una SGR, con eventual participación del CFI, me referiré a estos temas.

El manejo financiero debe permitirle a la SGR operar en condiciones de plena cobertura de costos, gastos de inversión, costos operativos y cobertura de riesgos, incluyendo márgenes de utilidad acordes con la dimensión de los riesgos. Además, la administración de la cartera debe orientarse hacia la reducción del riesgo crediticio asociado con cada uno de los clientes, para lo cual se debe tener un conocimiento estrecho de su situación económica y financiera y evolución de sus actividades y proyectos.

Con respecto al primer punto cabe observar que los gastos de inversión corresponde amortizarlos en varios ejercicios; en el caso de una SGR, que tenga como socio protector a una entidad, creada hace muchos años con fines más amplios que una SGR (pero algunos de ellos importantes atinentes a la gestión de una SGR), y con una planta de expertos, que pueden aplicar sus capacidades a funciones diversas y cuyos costos laborales están presupuestados con autonomía con respecto a la SGR, - pues trabajar en ella hace a los fines del organismo- de esta suerte tienden a reducirse los costos operativos. Es el caso del CFI, como eventual socio protector. Obviamente que la asignación de costos deberá practi-

carse de modo de identificar perfectamente los estados contables de la SGR, pero la naturaleza del socio protector hace a la sostenibilidad de la SGR.

Por otro lado, en la gestión de dar garantías, los ingresos de la SGR tienen un techo preciso, que está dado por el hecho de que el precio total del dinero para el deudor garantizado debe por fuerza ser menor al que hubiese pagado de recurrir a fuentes bancarias. También tiene techo el resultado de las colocaciones financieras que realice la SGR, pues debe hacerlo con riesgos reducidos. De modo que la fuente de ingresos que en la experiencia de esas entidades en otros países -particularmente en los de la Unión Europea- viene a mejorar los resultados provienen de dictados de cursos de capacitación para empresarios PYMEs. y sus dependientes, elaboración y venta de softs, análisis y evaluación de proyectos, asistencia técnica en general.

En referencia al segundo reparo, el conocimiento y seguimiento prolijo de cada deudor, justamente el banco otorgante del crédito tiende a disminuir la tasa de interés, en función del supuesto de la buena calidad de análisis del deudor y del seguimiento de su actividad, efectuados por la SGR. Si esta no garantizara la totalidad del adeudo, practicará también sus análisis y seguimientos y constituirá colateral por la parte no cubierta por la SGR.

En los hechos es posible imaginar varias situaciones como las siguientes:

a) que al principio de una relación SGR-Banco este último en el caso de cobertura parcial por la SGR, practique análisis y seguimientos, como si el riesgo de no pago fuera total, por la parte cubierta y por la no cubierta de la SGR. Va de suyo en este caso que la tasa de interés será más alta, no sólo por los cargos técnicos, sino también por el riesgo. No siempre es divisible el análisis de la situación patrimonial, económica y financiera de un solicitante de financiamiento, cuando el apoyo a otorgar sólo es garantizado parcialmente con seguro pago, pues si el proyecto una vez en marcha llegara a generar fundadas dudas de éxito, el fracaso podría traer dificultades de repago aun para la parte mas reducida del préstamo atendida por el banco, sin intervención de la SGR. Como ésta tomo contragarantías del afianzado, cabe reflexionar que el banco habrá contituido también buenas garantías -posiblemente reales- y con margen adicional por encima de la deuda (v.g.: un 30%), por la parte no cubierta por la SGR, con los consiguientes costos para el deudor.

b) Pasado un buen tiempo y una cantidad apreciable de operaciones exitosas en la relación SGR-Banco, el panorama puede cambiar sensiblemente con respecto al descrito en el párrafo anterior (se supone que una mala experiencia extingue para siempre la relación SGR-Banco). La sola aprobación de una solicitud de garantía interpuesta por un socio partícipe

de la SGR, moverá al banco a tramitar favorablemente el crédito no sólo en la magnitud afianzada por la SGR, sino también por la no cubierta por esta. Las exigencias de colaterales disminuirá de parte de ambos participantes activos en la operación, con la consiguiente reducción de costos para el deudor. El razonamiento se extiende a operaciones con distintos productos financieros y en el mercado de capitales.

c) El prestigio de los socios protectores con los que se constituya la SGR, puede desde el principio acelerar el tiempo de tramitación, siempre en el supuesto de coberturas parciales.

El precio de la garantía deberá fijarse en función de los costos de intermediación, morosidad y falencia del sistema, costo de las recuperaciones, del capital invertido y demás costos de administración. Ahora bien, si a favor de los criterios expuestos mas arriba, es posible mejorar los márgenes de rendimiento de la SGR, ello podría traducirse en menores precios de las garantías para los socios partícipes, además, como señala Lliesterri, obtenerse resultados positivos en materia de plazos, "menor requerimiento de colateral en forma de contragarantías, más bajos tipos de interés logrados por la negociación de volúmenes mayores de créditos y menores costos de las garantías o más rápido procesamiento y toma de decisiones sobre la concesión del crédito. Siendo la mediación de la adicionalidad uno de los temas claves para la justificación de los sistemas de garantía no debe pasarse por alto en el diseño de nuevos programas la

clara identificación de sus objetivos en términos de la adicionalidad esperada” (Llisterri, pág. 281).

Se entiende por adicionalidad de los sistemas de garantía la variedad de ventajas que pueden obtenerse de los mismos.

Limitada actuación del sector público: se trata de evitar la intervención del sector, en decisiones de la SGR a favor de socios partícipes, por el “clientelismo” o meras interferencias de similar índole.

El gobierno debe elaborar políticas, reglamentar, supervisar. Fondear programas, con recursos explícitos para fines explícitos, y, si así lo aconsejan las circunstancias, participar en instituciones de segundo piso. En este párrafo sector público abarca los gobiernos, nacional, provincial y municipal. La experiencia internacional da cuenta de frecuentes auxilios financieros de los gobiernos a los sistemas de garantías. En el caso argentino, en los términos de la Ley 24.467 las ventajas que se otorgan a los socios de una SGR son sólo de carácter fiscal. Siendo así, las SGR que se creen deberán reunir, condiciones de sostenibilidad, computando sólo dichas ventajas.

Riesgos a evitar

Reitero que el uso que estoy haciendo del trabajo de Juan José Listerrri (las transcripciones precedentes han sido tomadas del mismo), obedece a que constituye una eficiente síntesis de los temas y debates de la mesa redonda del BID. He agregado mis propios comentarios, particularmente atinentes al caso Argentino. La sección que trata de los riesgos a evitar al encararse la creación de un nuevo sistema de garantía, habida cuenta de la experiencia internacional tiene relevancia práctica. Destaco los siguientes riesgos:

1. Si en un país no existiera "cultura de crédito" (los créditos se toman para ser honrados) la SGR "debe de tenerse especial cuidado de no estimular el interés de quienes no sean merecedores de crédito". En ausencia de esa cultura, los sistemas de garantía no resuelven la problemática financiera de las PYMEs, pues "ningún sistema de garantías convierte en buen prestario a quien no lo es". En el caso Argentino, las carteras en dificultades de los bancos asumen porcentajes altos. En parte ello obedece a los efectos de la recesión iniciada a principios de 1995 y de la cual ha comenzado a salirse desde fines de 1996. Expectativas de licuaciones de pasivos (Cavallo 1982), y de efectos inflacionarios, pudieron haber contribuido a que aún en el presente, subsistan conductas transgresoras de cumplimiento. Si ello puede ser así y en que medida es un interrogante abierto. De allí el celo de las entidades

financieras y a su tiempo, también de las SGR, al considerar operaciones solicitadas. (9)

2. "Los sistemas de garantía conocidos no llegan a incidir más que en una pequeña fracción del mercado de crédito. Sólo los sistemas más antiguos y consolidados y más eficientes tienen un impacto real en la intermediación del crédito del país o la región. Por eso debe evitarse también hacer promesas u ofertas que después resultan muy difíciles de cumplir" (Llisterri, pág 280).

El total de préstamos al sector privado no financiero fue de \$ 48.817 millones al 30 de setiembre de 1996 (10). Carezco de información sobre la distribución de la cartera por dimensión de empresa; pero si una pequeña fracción fuera un 10% de la cartera activa, la suma a prestar, por intermedio del sistema de garantía (\$ 4.881,7 millones), más una extensión muy conservadora (20% por los bancos: 976,2 millones) y otro 20% de autofinanciamiento y/o crédito de proveedores (976,2 millones), llevaría a movilizar en total \$ 6.834,1 millones, guarismo que puede generar aplicado a buenos proyectos de inversión, un efecto multiplicador interesante (v.g. 2) sobre el ingreso, es decir \$ 13.668,2 millones, guarismo inferior al total de la cartera irregular del sistema bancario al 30 de setiembre último: \$ 14.804 millones.

(9) El porcentaje de cartera irregular sobre el total, ascendía al 20% a fines de setiembre último: Informe Económico III trimestre -Ministerio de Economía- Año 5, Nro 19. Dic. 1996.

(10) Fuente citada en nota anterior.

Las magnitudes de importe que con carácter meramente tentativo he incorporado, validan a mi juicio la operación del SGR en la argentina

3. "Numerosos fracasos de los sistemas de garantía se encuentran a menudo relacionados con su utilización política, tanto en su origen y diseño como en su implementación".

La naturaleza de la intervención del sector público y los peligros que ello entraña ya lo traté con anterioridad.

4. "Si los usuarios de las garantías no pagan su precio no se alcanzará el equilibrio de los mercados y el sistema de garantías estará condenado a su no sostenibilidad".

A este tema también me he referido antes. Hago mío el siguiente párrafo de Llisterri: "Los subsidios públicos, caso de que deban existir, deben de limitarse a aquellas circunstancias que se espere superar en un período limitado de tiempo, deben ser transparentes, y deben tender a la sostenibilidad futura del sistema. En ese sentido cabe pensar en la asistencia técnica, capacitación de los operadores, dotación de las herramientas informáticas adecuadas y, en último caso, ayuda a la capitalización inicial de los fondos o programas de garantía más que en su sustento permanente".

Con respecto al desarrollo de la Mesa Redonda, quedan por tratar los "Temas pendientes de discusión". Es decir los aún abiertos a debates más profundos. De los mencionados por Llisterri, a saber:

Racionalidad económica de los sistemas de garantía: a mi juicio existen claras externalidades positivas (la más importante: inserción del segmento PYME en el sector exportador, en la cultura de la calidad empresarial (producción, gerenciamiento, mercadeo) en el espíritu de previsión, en el de perseverancia, cooperación, riesgo. Y también fallas de mercado, que dan cuenta de la racionalidad económica de un sistema de garantía. Debe asumirse la importancia del sector en el empleo y generación de producto.

La necesidad de regulación del sistema de garantías de crédito: es un tema debidamente legislado en la Argentina, por lo que no cabe debate alguno. Mi opinión implica apoyo técnico a la decisión adoptada. Ello sin embargo no significa que no pueda haber SGR fuera del registro y regulación del Banco Central; pero en ese caso, por lo demás previsto jurídicamente, para evitar situaciones riesgosas, los bancos debieran recibir información permanente sobre las SGR , inscriptas bajo control del Banco Central.

“El costo de tomar un crédito” necesariamente no se reduce por la intervención de una SGR y aún podría aumentar por la suma de tasa de interés bancaria, precio de la garantía y costo de contragarantía para la SGR; y, en caso de cobertura parcial, costo de la garantía para el banco. Sin embargo ha sido posible en experiencias internacionales el abaratamiento del crédito "reduciendo de hecho costos de transacción en el conjunto del proceso" (Llisterri, pag.282). Me he referido a este tema al tratar el condicionamiento de "Generación de beneficios superiores a los costos" (pág 23) y allí he señalado algunas formas de obtener reducciones en los costos, incluyendo los de transacción, y fuentes alternativas de ingresos para las SGR, que por la vía de reparto de ganancias a los socios, o financiamiento de algunos costos, conducirían a abaratar el precio del crédito para el socio partícipe garantizado. El camino de la especialización de la SGR en la atención de un sector de la economía o una región, puede derivar en reducción de costos. De todas maneras el tema que es crucial no sólo da lugar a una discusión ardua, sino que es influido por el entorno macroeconómico del momento y en proyección futura.

La participación del sector privado en la administración y el financiamiento de los sistemas de garantía.

Sobre el particular la experiencia internacional, conforme al debate en la Mesa, señala que: "...todavía no se conocen casos relevantes en que el sector privado haya tomado la iniciativa en el fondeo y promoción de

sistemas de garantía si no ha contado previamente con el respaldo financiero y político del sector público o de la comunidad de donantes. Las experiencias incipientes de incentivos fiscales o de otro tipo para atraer inversiones que fondeen los programas de garantía tienen todavía que mostrar sus resultados” (Llistrerri, pág.283)

En el caso argentino una empresa privada (SIDERAR S.A.) ha tomado la iniciativa de crear una SGR cerrada con algo menos de 200 PYMEs. como socios partícipes, asumiendo el carácter de socio protector. Aún esta SGR no ha sido autorizada a funcionar por la Autoridad de Aplicación. Por otro lado no se inscribirá en el Registro del Banco Central. Con respecto a la misma he observado en el informe de avance:

El art.20 de la Ley 24.467 prescribe: “El fondo de riesgo tendrá por principal objeto la cobertura de las garantías que se otorgan a los socios partícipes.....el estatuto de la SGR deberá precisar un plazo mínimo no inferior a DOS (2) años a partir del cual el socio protector podrá retirar o reducir su aporte al fondo de riesgo...”

Resulta de particular importancia este art.20, en tanto ha dado lugar en el caso de SIDERAR (propuesto socio protector de una proyectada SGR cerrada, ver SGR avanzadas en “Resumen Ejecutivo”) a una interpretación que es contradictoria al objeto principal de la Ley. Se hace hincapié en que como el aporte de los socios protectores al fondo de riesgo

(art.46, inc.6 de la Ley) deberá estacionar por un plazo mínimo de dos años (art.20 D.R.) sin pérdida de beneficios fiscales (art.79 de la Ley), las SGR pueden constituirse con una duración mínima del mismo lapso, lo que es así conforme a la letra de la Ley y el Decreto. Pero si se aceptara ese criterio, se burlaría manifiestamente la voluntad del legislador. Surge claro que la interpretación de marras procura capturar para el socio protector el beneficio impositivo, mas no garantizar eficientemente a las PYMEs. Dicho plazo mínimo de permanencia de los aportes de los socios protectores al fondo de riesgo es manifiestamente corto para créditos habilitantes de nuevas tecnologías, compras de bienes de uso, reconversiones organizativas, etc. y en general para destinos amortizables desde el mediano plazo.

Si bien no he podido obtener de la Autoridad de Aplicación una explicación, fuera de la "natural dilación" en el trámite, acerca de la demora en que se está incurriendo, no sería improbable que medie el inconveniente que dejo anotado.

La distribución del riesgo dividió las opiniones en los debates entre la cobertura total de la deuda por el sistema de garantía y la parcial. El primer criterio evita la duplicación de costos de evaluación y crea incentivos para los bancos en la atención crediticia de socios partícipes. Pero puede dar lugar a "selección adversa de cartera" y "riesgo moral", que son restricciones importantes a la ponderación adecuada de la solvencia de los

deudores y calidad de sus proyectos, y seguimientos con perjuicios probables para la SGR y generación de deseconomías externas. Además disminuye la magnitud del financiamiento total, con respecto al modelo de cobertura parcial. Por ello me inclino por este último. Sin embargo, como he señalado antes ⁽¹¹⁾, creo que una SGR debe ganar confianza en el sistema financiero, a través de una gestión exitosa. A partir pues, del reconocimiento generalizado de la calidad de sus operaciones, las coberturas, por norma, debieran ser parciales.

El tamaño de los programas y fondos de garantía y sus índices de apalancamiento.

Se trata a mi juicio de una cuestión de índole parecida al anterior, en cuanto "al mayor o menor riesgo de no alcanzar la sostenibilidad y también a la adicionalidad de los programas" (Llisterri, pág. 284); pero con mayor carga de contenido macroeconómico, en cuanto a la ponderación del riesgo, particularmente si no existe un grado elevado de dispersión de la cartera de garantías entre PYMEs de distintos sectores de la economía. Es decir que más allá de la consideración de cada solicitud individual, deberá estudiarse la microeconomía del sector a que pertenece la PYME y el entorno macroeconómico de los negocios; todo, desde luego, con visión prospectiva, hasta el término temporal de la obligación garantizada. De todos modos, el apalancamiento (asumir compromisos por varias veces la magnitud del fondo) deberá mantenerse en niveles de prudencia,

⁽¹¹⁾ Ver Pág. 26 y 27.

que serán aconsejados por la experiencia pero sin duda regulados por el Banco Central. Un apalancamiento conservador puede atentar contra beneficios; pero no arrastrará a la no sostenibilidad del sistema.

Con relación al reaseguro de crédito, admitido en la legislación argentina, la selección por una entidad de segundo piso, de garantías extendidas por una SGR, implica una buena señal para el mercado financiero. Obviamente, el encarecimiento relativo de algunos reaseguros y el rechazo liso y llano de aceptar el reaseguro para otras operaciones, además de regular en los hechos el mercado de garantías, también brinda señales, aunque no del mismo signo que el indicado al principio, para la SGR que merece un tratamiento discriminatorio no preferente.

Finalmente hago míos los dos párrafos finales del trabajo de Llisterri:

"Queda pendiente una mayor investigación que pueda cuantificar algunos de los resultados de los programas de garantía. Resulta de particular importancia el estudio más pormenorizado de la adicionalidad de los programas de garantía en relación con su estructura de costes, fijación de precios y sostenibilidad financiera. La evidencia empírica de los resultados de los programas considerados de éxito supondría un aporte muy importante al debate abierto sobre la justificación misma de los programas. Es de esperar que se pueda contar con una contribución de este tipo en el corto plazo.

Mientras tanto parece recomendable extremar la cautela en el lanzamiento de nuevos programas y mantener la prudencia en la gestión de los programas vigentes. En ese sentido es conveniente priorizar el tipo de actuaciones que van encaminadas a la reforma y mejora del entorno regulatorio e institucional. Este tipo de actuación puede lograr importantes mejoras en la accesibilidad de las empresas al

crédito y, a la vez, debe poner las bases requeridas para un eficiente programa de garantías. Asimismo, otra medida de prudencia recomienda limitar los nuevos programas de garantía a situaciones de contexto financiero estable y a países en que los procesos de reforma estén avanzados, dispongan de una adecuada regulación del sector y de una inspección eficaz de las instituciones financieras.

III Evolución del "Proyecto SGR-BII-SICOM"

Si bien se sigue trabajando en aspectos formales, y por lo tanto, no se ha resuelto definitivamente en la SICOM acerca del Estatuto tipo, el proyecto que anexo, es el que se está entregando a las personas que se acercan a la Secretaría, en busca de información para analizar la posibilidad de crear SGRs. Puntualmente las modificaciones importantes introducidas, que diferencian al texto del proyecto hoy día, con respecto al que adjunté al primer informe de avance son las siguientes:

Art. 23, último párrafo: "Los aportes de los Socios Protectores podrán estar representados por bonos, que podrán tener renta fija o variable, según lo disponga la Asamblea General Ordinaria".

Creo que esta incorporación, si bien por un lado facilita la incorporación de socios protectores, por otro introduce un ingrediente de incertidumbre sobre la real solvencia del fondo de riesgo, a futuro.

Art. 25. Aportes en moneda extranjera o valuados en moneda extranjera.



Cuando el aporte al fondo de riesgo ha consistido en moneda extranjera, o, no siendo dinerario, se ha acordado su valuación y contabilización en moneda extranjera, la Sociedad podrá convenir con el aportante su devolución en la misma moneda. La sociedad, por el sólo hecho de convenir la recepción de un aporte al fondo de riesgo consistente en moneda extranjera, y acordara su devolución en la misma moneda, toma a su cargo las consecuencias del caso fortuito o fuerza mayor que limite o impida, fáctica o jurídicamente, la restitución en moneda extranjera, y queda obligada a la entrega de títulos-valores públicos u otros efectos cuyo valor de realización en los mercados de Londres, Zurich o Nueva York permita adquirir en los mismos la cantidad debida de moneda extranjera. En ningún caso puede la sociedad, para liberarse de esta obligación, invocar la "teoría de la imprevisión"

Destaco como relevante, el riesgo cambiario, que no puede ser eludido por la SGR, invocando razón alguna, ni la "teoría de la imprevisión".

Art. 52 inciso c)

(c) El total de las garantías que otorgue la sociedad a sus socios partícipes, no podrá exceder de 4 veces el importe del fondo de riesgo. A tal efecto, la determinación del monto avalado computable, se efectuará teniendo en cuenta la contragarantía recibida, fijándose como parámetros

de riesgo los siguientes: Hipoteca en primer grado, 75%. Prenda fija en primer grado sobre automotores, 50%. Prenda fija en primer grado sobre otros bienes, 75% . Prenda flotante con registro sobre bienes que cuenten con certificados de fabricación u otros documentos que limiten su disposición, siempre que sean retenidas hasta el cumplimiento de la garantía, 50%. Sin contragarantías o con otras garantías, 100%.

Este inciso fue agregado y limita el apalancamiento hasta 4 veces el importe del fondo de riesgo. Antes se podía extender hasta 8 veces. De conformidad con mi criterio, expuesto al comentar cuestiones pendientes de debate en la Mesa del BID, la restricción actual me conforma pues hace a la sostenibilidad del sistema. Ello al menos, para las SGR institucionalizadas; es decir las registradas en el Banco Central y supervisadas por el mismo.

No se ha operado ningún otro avance significativo en el Proyecto, desde la época de la presentación de mi primer informe de avance. El contacto con sus autoridades es permanente.

IV .EVOLUCION DE GARANTIZAR S G.R. (en formación)

Al 28 del corriente mes de abril de 1997, los avances habidos en Garantizar S.G.R. según me informa el Director Dr. Rodolfo Gallo se resume en:

1. Obtención de Personería Jurídica.
2. Inscripción en la Dirección General Inpositiva habiendo obtenido número de CUIT.
3. Elevación a la Autoridad de Aplicación de los elementos necesarios para obtener autorización para comenzar a funcionar.
4. Contratación de "Price Waterhouse", como auditoría externa de GARANTIZAR S.G.R.
5. A la fecha indicada más arriba, la cantidad, de socios partícipes que suscribieron acciones fue de 179 (nueve más que en mi informe anterior de mediados de marzo).
6. Se estudia la eventualidad de contratar a una o varias consultoras, con el objeto de que asesoren sobre el grado de conveniencia de otorgar las garantías que soliciten los socios partícipes.

V. Recomendaciones del Informe Final OKITA II

A pedido del Gobierno argentino, con la conducción del economista Dr. Saburo Okita, ya fallecido, a mediados de la década del 80, la Agencia de Cooperación Internacional (JICA) y el Centro para el Desarrollo Internacional de Japón (International Development Center of Japan-

IDCJ) realizó un "Estudio sobre el Desarrollo Económico de la República Argentina", conocido como OKITA I, en función del cual y particularmente desde 1989, parte de sus valiosos aportes y recomendaciones fueron puestos en práctica. Los méritos del trabajo fueron también apreciados por el sector privado de la Argentina, constituyéndose la Fundación Okita ⁽¹²⁾. En 1992 el Gobierno Argentino, solicita al de Japón "la ejecución del Estudio sobre el Desarrollo Económico de la República Argentina, implementado a través de la Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA) y la Subsecretaría de Comercio Exterior del Ministerio de Economía de la Nación". "Su objeto esencial, analizar las condiciones de desarrollo macroeconómico y sectorial a partir de las profundas reformas económicas realizadas desde 1989 y profundizados por el Plan de Convertibilidad, la potencialidad de la oferta exportable Argentina en los mercados de Japón y el Sudeste Asiático, al igual que la canalización de inversiones directas hacia nuestro país" ⁽¹³⁾. El nuevo estudio fue conducido por el señor Saburo Kawai, presidente del Centro Internacional de Desarrollo de Japón. El informe final, conocido como OKITA II, fue terminado a mediados de 1996.

Se identificaron cuatro temas principales de estudio, todos ellos interrelacionados:

⁽¹²⁾ es del caso señalar la generosa disposición del Dr. Guillermo Alchouron, Presidente de la Fundación Okita, para con el trabajo que realizo para el CFI, sobre SGR. Enterado de ello, me hizo llegar un ejemplar del Informe final OKITA II.

⁽¹³⁾ Mayoral, Alejandro: Prefacio al Informe Final Okita II- IDCJ, JICA -Secretaría de Comercio e Inversiones- Min. de Economía O. y Serv, Públicos de la Nación- Buenos Aires, junio de 1996.

Tema 1: Fortalecimiento del apoyo institucional para la expansión de las exportaciones hacia el Este Asiático y promoción de las inversiones directas desde el Este Asiático.

Tema 2: Expansión de la capacidad de exportación a través del mejoramiento en productividad y calidad.

Tema 3: Desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa Manufacturera Argentina

Tema 4: Mejoramiento de la infraestructura del transporte para el desarrollo industrial y la promoción comercial.

El informe hace particular e importante hincapié en la necesidad de fortalecer y promover al segmento PYME, señalando como grave falencia, los problemas de financiamiento; y, aconsejando la creación de un sistema de garantía de crédito.

Se señala expresamente en el Informe (pág. 68)

“El apoyo institucional mencionado para las exportaciones en el contexto del Tema I es también necesario para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa manufacturera (PYME), tratado en el Tema 3. Las PYMEs son la base de la industria en cualquier país y juegan un papel

importante en las exportaciones. El desarrollo de la PYME puede afectar directamente a las exportaciones porque las PYMEs mismas están comenzando a exportar, o indirectamente mediante el mejoramiento de la productividad de las empresas exportadoras. La existencia de PYMEs competitivas también atraen inversiones directas del exterior porque las empresas inversoras tienen mejores oportunidades de conseguir bienes intermedios y de capital de buena calidad en el mercado local. El Estudio sugiere cómo el Gobierno puede apoyar el desarrollo de la PYME, especialmente en sus aspectos financieros, tecnológicos y de gestión de calidad. Como caso práctico de estudio, se examinó también el desarrollo de las PYMEs en la industria de autopartes. A diferencia de los Temas 1 y 2, que son más bien de corto plazo, el Tema 3 tiene una perspectiva a largo plazo”.

Se acompaña en Anexo, copia completa del desarrollo del Tema 3 en el informe final (pág. 119 a 131). Conforme puede leerse en el tercer párrafo de la página 120 en la elaboración del informe se tuvo en cuenta a la Ley 24.467.

Resulta de particular interés comentar la sección 5.4.1 “Problemas financieros de la PYME y medidas recomendables para facilitar el acceso de la PYME a los créditos” (págs.121-122). El primer párrafo de la sección confirma mi opinión acerca de que el sistema financiero argentino ha alcanzado un grado de desarrollo adecuado, para la creación de un sistema de

garantía de crédito. Entrando a las recomendaciones, el numeral 2 aconseja "Crear un sistema institucional de garantía para prestatarios, con la iniciativa del Gobierno, pero con la posibilidad de participación del sector privado". En el numeral 3 se aconseja: "Promover créditos basados en el flujo de caja, en lugar de los bienes o garantías personales, haciendo uso de las consultarías financieras, tanto las PYMEs como las instituciones crediticias". Percibo sin esfuerzo, la extensión de la recomendación a las SGR, en la concesión de garantías. El inconveniente más grave lo veo por la tradición bancaria argentina de exigir fianzas reales y/o personales. Con respecto a lo aconsejado en el numeral 6, según he comentado antes, en el sistema financiero de nuestro país se está produciendo una oferta ampliada de productos financieros (leasing, factoring, obligaciones negociables, warrant, factura conformada, etc.), con respectivas regulaciones jurídicas, lo que una vez más da cuenta de la madurez alcanzada por el mercado financiero. Finalmente destaco la importancia de la recomendación bajo el numeral 7: "Investigación periódica de los problemas o dificultades financieras de la PYME, para reflejarlas a tiempo en las políticas gubernamentales". Desde otro ángulo- el de las políticas públicas, esta recomendación es la misma que he aconsejado en este trabajo, acerca de la permanente atención que las SGR deben prestar a la microeconomía de los sectores con PYMEs afianzadas y al entorno macroeconómico de los negocios.

BIBLIOGRAFÍA

A la bibliografía citada en el primer Informe de Avance se agrega:

Fuentes, Alfredo y Villanueva, Javier: Economía Mundial e Integración de América Latina - INTAL- BID- Ed. Tesis- Bs. As. 1989.

Fukuyama, Francis: "Confianza". Ed. Atlántida - Bs.Aires 1995.

Thurow, Lester C.: "El futuro del capitalismo". "Como la economía de hoy determina el mundo del mañana". Buenos Aires- 1996.

Naisbitt, John: "Global Pradox: the bigger the world economy, the more powerful its small est players"- Ed.: William Morrow and Company Inc.- N.York - 1a. edición- 1994.

Leyba, Carlos: "Organización y gestión de los sistemas de garantía". Documento presentado en Mesa Redonda del BID, sobre el tema.-Washington D.C.; 27-28/06/96.

Sachs, Jeffrey D. y Larrín B, Felipe: "Macroeconomía en la economía global"- Ed. Prentice Hall Hispanoamérica- México- 1994.

Banco Interamericano de Desarrollo: "Mesa Redonda sobre Sistemas de Garantía de Crédito; experiencias internacionales y

lecciones para América Latina, y el, Caribe" -
Washington D.C., junio de 1996.

Llisterri, Juan J.: "Sistemas de Garantía de Crédito: conclusiones prelimi-
nares"-B.I.D- Washington D.C.- 1996.

Agencia de Cooperación Internacional del Japón, Secretaría de Comercio
e Inversiones del Ministerio de Economía O. Públicas y Servicios de la
República Argentina, Centro de Desarrollo Internacional del Japón: "Hacia
una mayor interdependencia entre la Argentina y el Este Asiático: una,
nueva oportunidad para la economía argentina-"Informe Final"- "Informe
principal: Estudio sobre el Desarrollo Económico de la República Argenti-
na (Segundo Estudio)" -Buenos Aires- junio de 1996.

Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, Secretaría de Pro-
gramación Económica: Informe Económico, tercer trimestre de 1996- Año
5 N° 19 -Buenos Aires- Diciembre 1996.

ANEXOS

SECCIÓN I

DENOMINACIÓN, DOMICILIO, DURACIÓN

Art. 1. *Denominación.* La Sociedad se denomina “ _____
_____ SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA (o S.G.R).”

Art. 2. *Domicilio.* Tiene domicilio legal en jurisdicción de _____
_____.

Art. 3. *Duración.* Su plazo de duración expira el día _____ de _____
del año 20__.

SECCIÓN II

OBJETO SOCIAL

Art. 4. *Objeto.*

Tiene por objeto principal el otorgamiento, a sus socios partícipes, de garantías de cualesquiera de los tipos permitidos por el derecho, mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca vinculados al sector _____ y regulados por las disposiciones legales vigentes. Puede, además, brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

Art. 5. *Cumplimiento de objetivo. Operaciones prohibidas.*

Para el cumplimiento del objetivo social, la sociedad tiene plena capacidad jurídica para realizar todo tipo de actos, contratos, negocios y operaciones que se relacionen, directa o indirectamente con el mismo.

Le está terminantemente prohibido realizar actividades distintas a las de su objeto social, y conceder directamente créditos de cualquier clase y naturaleza a sus socios y a terceros, y celebrar contratos de garantía recíproca con sus socios protectores.

SECCIÓN III.

SOCIO-CLASES DERECHOS Y OBLIGACIONES.

Art. 6. *Estado de socio.*

El dominio perfecto de acciones de la sociedad, cualesquiera sea la causa de su adquisición, no otorga, por sí solo, el estado de socio. La admisión en tal carácter debe ser formalmente solicitada al Consejo de Administración y unánimemente acordada por éste *ad referendum* de la Asamblea General Ordinaria, cuando el peticionante compruebe que reúne las condiciones exigidas por la ley y el presente estatuto y asuma formalmente las obligaciones inherentes a la condición de socio de la clase en que corresponda incluirlo.

Art. 7. *Clases de socios.*

La sociedad tiene dos clases de socios:

(a) Partícipes: serán socios partícipes únicamente los titulares de Pequeñas y Medianas Empresas, sean éstos personas físicas o jurídicas que reúnan las condiciones exigidas por la ley 24.467 y demás reglamentación vigente y que suscriban acciones de tipo A. Para ser socio partícipe la empresa deberá tener como objeto la explotación de actividades comerciales y/o productivas y/o de servicios, vinculadas con _____ (delimitar la actividad o actividades económicas art. 41.2 de la 24.467) con exclusión de la intermediación financiera, cuyos establecimientos funcionan en _____ (delimitar ámbito geográfico art. 41.2 de la 24.467).

(b) Protectores: serán socios protectores aquellas personas físicas o jurídicas públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que suscriban acciones de tipo B y que se obligue a efectuar aportes al fondo de riesgo. Los aportes al fondo de riesgo pueden ser en dinero de curso legal, moneda extranjera, títulos valores con cotización bursátil o bienes de cualquier especie.

Tanto los socios partícipes como los socios protectores deben poseer número de Clave Única de Identificación Tributaria (C.U.I.T.).

Es incompatible la condición de socio protector con la de socio partícipe.

Art. 8. *Retiro de los socios partícipes.*

Todo socio partícipe puede retirarse voluntariamente de la Sociedad, siempre y cuando haya cancelado totalmente los contratos de garantía recíproca que hubiera celebrado, y en tanto el reembolso de sus acciones no implique reducción del capital social mínimo o del mínimo de socios partícipes exigidos por las normas vigentes. Tampoco procede la exclusión voluntaria cuando la Sociedad de Garantía Recíproca estuviera en trámite de escisión, fusión o disolución.

Art. 9. *Retiro de los socios protectores.*

Los socios protectores pueden retirarse de la Sociedad de Garantía Recíproca en las condiciones fijadas por la ley 24.467 y su reglamentación vigente.

Art. 10. *Exclusión de socios.*

Fuera de los supuestos en que la sociedad se haya visto obligada a pagar en virtud de la garantía otorgada a favor de un socio por incumplimiento de éste o en el caso de mora en la integración, la decisión de excluir a un socio es de competencia exclusiva de la Asamblea General Extraordinaria, que debe dar al socio oportunidad de explicar o aclarar su situación y producir, en su caso, pruebas de descargo, y es procedente en los siguientes casos:

(a) Respecto de las personas físicas, cuando una sentencia judicial pasada en autoridad de cosa juzgada declare su incapacidad, su inhabilitación civil, o su inhabilitación absoluta o interdicción para ejercer el comercio, aunque sea temporaria.

(b) Respecto de las personas físicas y jurídicas, cuando la sentencia de quiebra dictada a su respecto pase en autoridad de cosa juzgada.

(c) Respecto de las personas jurídicas, cuando el acuerdo de su disolución y puesta en liquidación se inscriba registralmente o cuando una decisión irrevisable de autoridad competente les retire la autorización para funcionar y/o las obligue a disolverse o liquidarse.

(d) Respecto de los socios partícipes, cuando cesen definitivamente en su actividad, o pierdan su condición de pequeña o mediana empresa conforme a las leyes y reglamentaciones vigentes, o su control interno o externo pase a manos de una empresa o grupo empresario que carezca de dicha condición, o dejen de desarrollar su actividad económica en los sectores o ámbitos geográficos especificados en el art. 7, inciso (a), del presente estatuto.

(e) Cuando la permanencia del socio como tal ocasione o pueda ocasionar graves daños a la sociedad. La decisión asamblearia requiere, en este supuesto, el quórum y la mayoría establecidos para la reforma del estatuto.

El derecho de los socios excluidos queda limitado al reembolso de las acciones, que debe solicitarse dentro de los _____ meses de la exclusión y efectuarse dentro de los _____ meses siguientes, limitándose su monto al valor de las acciones integradas, sin computarse, a los efectos de su determinación, las reservas de la sociedad.

Art. 11. *Efectos de la exclusión y/o retiro.*

El socio retirado y/o excluido podrá exigir el reembolso del valor de sus acciones siempre que se reúnan los requisitos exigidos por el artículo 47 de la ley número 24.467. La sociedad podrá disponer que el reembolso se haga en cuotas que no podrán superar el plazo de dos años. Cuando el reembolso de las acciones sea consecuencia de una decisión de retiro voluntario de un socio en los límites del citado art. 47, la solicitud debe presentarse con una antelación como mínimo de ----- meses. El valor de reembolso de las acciones no podrá exceder el valor de acciones integradas, conforme resulte del último balance

aprobado, no computándose el fondo de riesgo y las reservas constituidas a las que el socio no tuviere derecho. Para el cálculo del valor de reembolso el balance no podrá tener una antigüedad mayor ----- meses. Los socios reembolsados (por retiro voluntario o por exclusión) responden hasta el monto del reembolso por las deudas contraídas por la sociedad con

anterioridad a la fecha en que se produjo el reintegro, durante un plazo de ____ (mínimo 5 años) contados desde la fecha del reembolso, cuando el patrimonio de la sociedad sea insuficiente para afrontarlas. En caso que el reembolso de capital de socios partícipes altere la relación de participación relativa de éstos y los socios protectores la sociedad de garantía recíproca les reembolsará a estos últimos la misma proporción del retiro de capital efectuado por los socios partícipes, a efectos de mantener inalterable la relación básica del 51% para socios partícipes y 49% para socios protectores en la composición del capital social.

Art. 12. *Fallecimiento de socios partícipes.*

En caso de fallecimiento de un socio partícipe individual, sus derechohabientes pueden optar, dentro de los seis (6) meses del deceso, por el reembolso del capital del causante o por solicitar su admisión como socios. Vencido este plazo, o en caso de ser denegada la solicitud, los peticionantes sólo tienen derecho al reembolso, en las condiciones generales previstas por la ley y el estatuto.

SECCIÓN IV

CAPITAL SOCIAL Y ACCIONES

Art.13. *Cifra del capital. Variabilidad.*

El capital social fundacional es de _____ pesos (\$ _____) y puede variar, sin que sea necesario reformar el estatuto, entre (*la cifra de capital social mínimo fijado por vía reglamentaria --actualmente \$240.000.-, resolución SMI 301/96-- y (el quintuplo de la misma)*)

Art.14. *Integración del capital.*

El capital social deberá ser integrado en efectivo como mínimo en un cincuenta por ciento (50%) al momento de la suscripción. El remanente deberá ser integrado también en efectivo en el plazo máximo de un año a contar de esa fecha. La integración total será condición necesaria para que el socio partícipe pueda contratar garantía recíproca.

Art.15. *Acciones.*

El capital social, está representado por _____ (_____) acciones ordinarias, nominativas, no endosables, de un valor nominal unitario de _____ pesos, con derecho a un voto por acción. De ellas, _____ (_____) acciones, o sea el _____ por ciento (____%) del capital social, corresponden a la categoría "A" (socios partícipes) y

_____ (_____) acciones, es decir el _____ por ciento (___%) del capital social, corresponden a la categoría "B" (socios protectores).

Los títulos representativos de las acciones y los certificados provisionales serán suscritos con firma autógrafa por un miembro del Consejo de Administración y un síndico, y contendrán las menciones que la ley considera esenciales.

La Asamblea General Extraordinaria puede resolver que todas las acciones, o una categoría de ellas no se representen en títulos, aplicándose, en lo pertinente, las normas de la legislación comercial relativas a las acciones escriturales de las sociedades anónimas.

Los socios limitan su responsabilidad al monto de las acciones suscritas y en el supuesto contemplado en el art. 20 del presente, a la reintegración allí establecida.

Art. 16. *Relaciones básicas.*

(a) El conjunto de las acciones de la categoría "B" no puede, en ningún caso, representar una proporción superior al cuarenta y nueve por ciento (49%) del capital social.

(b) En ningún caso un socio partícipe puede poseer, directa o indirectamente, un número de acciones de la categoría "A" que supere el cinco por ciento (5%) del capital social.

Art. 17. *Mecánica de la variabilidad.*

Dentro del margen de variabilidad que determina el art. 13:

(a) Los aumentos son decididos por la Asamblea General Ordinaria, la que puede autorizar al Consejo de Administración a efectuar la emisión en una o más veces, dentro de los _____ meses de la fecha de su celebración.

(b) Las reducciones se operan:

(b1) por el ejercicio que hagan los socios partícipes y los excluidos del derecho legal al reembolso del capital;

(b2) por el reembolso de capital de los socios protectores que la sociedad efectúe, por disposición legal, para mantener la relación básica entre las acciones de ambas categorías;

(b3) por el ejercicio del derecho de receso al que se refiere el art. 45 del presente estatuto;

(b4) por decisión de la Asamblea General Extraordinaria, con informe fundado de la Comisión Fiscalizadora, cuando lo considere conveniente o las pérdidas sufridas por la sociedad en uno o más ejercicios hagan preciso restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio social.

Art. 18. *Suscripción e integración de acciones.*

En los casos de aumento de capital por suscripción, el contrato debe extenderse en doble ejemplar observándose, en cuanto resulte aplicable, lo dispuesto para las sociedades anónimas por la ley de sociedades comerciales. La integración de los aportes se realizará conforme a lo establecido en el art. 14.

Art.19. *Emisión con prima y destino de la misma.*

Al acordar los aumentos de capital, la Asamblea puede disponer la emisión con prima, y delegar en el Consejo de Administración la facultad de fijarla, dentro de los límites que debe establecer. El saldo que arroje el importe de la misma, descontados los gastos de emisión, ingresa al fondo de riesgo.

Art. 20. *Reintegración obligatoria del capital.*

Cuando se registren pérdidas que afecten al capital fundacional, o excedan el treinta y cinco por ciento (35%) de las ampliaciones posteriores, los socios quedan obligados a efectuar la reintegración, proporcionalmente a sus tenencias accionarias, y en la forma y modalidades que el Consejo de Administración disponga, no pudiendo el primer desembolso en efectivo ser inferior al cincuenta por ciento (50%) ni el plazo para completar el aporte mayor que un año.

Art. 21. *Mora en la integración.*

La mora en la integración se produce automáticamente, por el solo vencimiento del plazo. La sociedad, por decisión del Consejo de Administración, puede exigir judicialmente el cumplimiento del contrato de suscripción, y el resarcimiento de los daños e intereses, o declarar caducos los derechos del suscriptor moroso y su exclusión como socio; en este caso, la sanción, que incluye la pérdida de las sumas abonadas a cuenta de la suscripción, produce sus efectos previa intimación a saldar la deuda, dentro de los treinta (30) días corridos, con más una multa igual al doble del interés que el Banco de la Nación Argentina habría cobrado por un préstamo personal otorgado en la fecha en que el pago debió efectuarse según el contrato de suscripción y la fecha de su efectiva materialización.

Art.22. *Transferencia de acciones.*

La transmisión de acciones de socios partícipes, por actos *inter vivos* debe ser previamente autorizada por decisión unánime del Consejo de Administración, *ad referendum* de la Asamblea General Ordinaria, con quórum y mayoría simples, y podrá ser denegada cuando el adquirente propuesto no reúna las condiciones estatutarias para ser socio, o su tenencia accionaria exceda, en caso de concretarse la adquisición, el tope de participación previsto en el art. 16, inciso (b) de este Estatuto. El adquirente, debe asumir, en forma expresa, y como condición de autorización de la transferencia, las obligaciones que con la sociedad tenga pendientes el antecesor en el dominio. Lo dispuesto en el presente artículo debe constar en los títulos y certificados representativos de las acciones.

SECCION V
FONDO DE RIESGO

Art. 23. *Integración.*

El fondo de riesgo, cuyo principal destino es la cobertura de las garantías que se otorguen a los socios partícipes, se integra con las partidas y conceptos que enuncia la ley y con los ingresos netos por primas de emisión al que se refiere el artículo 21 del presente estatuto. A las aportaciones no dinerarias se aplican, en lo pertinente, los principios de los artículos 38 a 43, 45a 49, 52 y 53 de la ley de sociedades comerciales N° 19.550 y sus modificaciones. Los aportes de los Socios Protectores podrán estar representados por bonos, que podrán tener renta fija o variable, según lo disponga la Asamblea General Ordinaria.

Art. 24. *Restitución de aportes.* *Tasa de retribución.*

Los socios protectores pueden solicitar la restitución total o parcial de lo aportado al fondo de riesgo una vez transcurridos dos (2) años desde la fecha de emisión del primer certificado de garantía cuando esta consista en dinero de curso legal o moneda extranjera, o desde la percepción, por la sociedad, de su precio de venta, cuando se trate de títulos valores con cotización bursátil o bienes de cualquier otra especie, a los efectos de la restitución prevista en el presente artículo únicamente se toma en cuenta la suma de dinero efectivamente percibida por la sociedad como precio de venta de los mismos. En el caso en que el retiro fuera solicitado por más de un socio protector, se deberá respetar la igualdad proporcional de los aportes de los mismos. En todos los casos, la solicitud se entiende limitada, de pleno derecho, a una cantidad tal que no afecte la relación mínima de la cobertura de riesgo establecida en el artículo 52, inciso (c) del presente estatuto.

La Asamblea General Ordinaria fija, periódicamente

- a) la tasa de rendimiento financiero que devengan los aportes de los socios protectores al fondo de riesgo, la que debe guardar relación con el promedio ponderado del rendimiento de las inversiones realizadas por la sociedad durante el lapso en consideración;
- b) la fecha a partir de la cual se ponen a disposición de sus titulares los importes devengados en virtud de la cláusula que antecede.

Art. 25. *Aportes en moneda extranjera o valuados en moneda extranjera.*

Cuando el aporte al fondo de riesgo ha consistido en moneda extranjera, o, no siendo dinerario, se ha acordado su valuación y contabilización en moneda extranjera, la Sociedad podrá convenir con el aportante su devolución en la misma moneda. La sociedad, por el sólo hecho de convenir la recepción de un aporte al fondo de riesgo consistente en moneda extranjera, y acordara su devolución en la misma moneda, toma a su cargo las consecuencias del caso fortuito o fuerza mayor que limite o impida, fáctica o jurídicamente, la restitución en moneda extranjera, y queda obligada a la entrega de títulos-valores públicos u otros efectos cuyo valor de realización en los mercados de Londres, Zurich o Nueva York permita adquirir en los mismos la cantidad debida de moneda extranjera. En

ningún caso puede la sociedad, para liberarse de esta obligación, invocar la “teoría de la imprevisión”

SECCIÓN VI

ÓRGANOS SOCIALES, DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN

Art. 26. *Consejo de Administración. Composición. Duración. Reelegibilidad.*

El Consejo de Administración se compone de tres miembros titulares elegidos, lo mismo que sus tres suplentes, por la Asamblea General Ordinaria. Dos de los miembros titulares y de los miembros suplentes representan a los socios partícipes (acciones de clase A) y los miembros restantes representan a los socios protectores (acciones de clase B). Duran tres ejercicios en sus funciones, en las que deberán permanecer hasta ser reemplazados, y pueden ser reelectos indefinidamente.

Art. 27. *Modo de elección.*

A los fines de la elección, en el marco de la Asamblea General Ordinaria, de miembros del Consejo de Administración, los socios votan separadamente, según la clase a que pertenecen. Los socios partícipes (acciones “A”) eligen dos Consejeros, sufragando por candidatos individuales y no por listas. Para ser electo por esta clase de socios, un candidato debe reunir no menos del treinta por ciento (30%) de la cantidad de votos que el conjunto de socios partícipes tiene sobre el número de votos conferidos por la totalidad de las acciones “A” y “B” en circulación. En caso de que ningún candidato, o sólo uno, alcance el mínimo establecido, se realizan nuevas y sucesivas vueltas electorales entre los que no lo hayan alcanzado, con exclusión, en cada vuelta, del candidato menos votado en la anterior, decidiéndose la exclusión por sorteo en el supuesto de empate. Los socios protectores (acciones “B”) eligen un solo Consejero, que debe reunir, por lo menos, una cantidad de votos tal que, sumada a la obtenida por el candidato más votado por los socios partícipes, represente el sesenta por ciento (60%) de los votos conferidos por el conjunto de acciones “A” y “B” en circulación. Si ningún candidato alcanza esa cantidad, se realizan sucesivas vueltas electorales con exclusión, en cada vuelta, del candidato menos votado en la anterior, decidiéndose la exclusión por sorteo en el supuesto de empate.

Art. 28. *Garantía de buen desempeño.*

En garantía de su buen desempeño, los miembros del Consejo de Administración, antes de asumir o reasumir sus funciones deben depositar en una entidad bancaria, a nombre de la sociedad, _____ pesos (\$ _____) en títulos valores oficiales o acciones de sociedades anónimas argentinas con cotización bursátil, al valor de aforo para operaciones de caución vigente a la fecha de su elección o reelección.

La Asamblea General Extraordinaria puede modificar el monto y el modo de prestación de la garantía, conforme al criterios de razonabilidad y objetividad, si circunstancias de pública notoriedad la tornan visiblemente inadecuada.

Art. 29. *Presidencia y representación legal. Suplencias.*

En oportunidad de su instalación, y cada vez que resulte necesario, el Consejo de Administración designa a su Presidente, entre los miembros que representan a los socios partícipes, y a quien haya de sustituirlo como representante legal de la sociedad en caso de impedimento. También establecerá los supuestos en que los suplentes deban reemplazar transitoria o definitivamente a los titulares, y en que, por ausencia o impedimento de titulares y suplentes la Comisión Fiscalizadora haya de designar miembros *ad hoc* para que el Consejo de Administración tenga quórum para sesionar.

Art. 30. *Atribuciones.*

En el marco de la competencia que le reconoce la ley, el Consejo de Administración posee las más amplias facultades que requiera el cumplimiento del objeto social, pudiendo realizar todo tipo de actos relacionados con el mismo, incluyendo aquéllos para los cuales la legislación general, civil, comercial o de cualquier otra naturaleza exige poderes especiales. Puede, especialmente, operar con toda clase de entidades financieras legalmente autorizadas a operar en la República y con organismos internacionales de crédito, otorgar y revocar poderes generales y especiales, incluso para asuntos judiciales, con o sin facultad de sustituir, iniciar, proseguir, contestar o desistir denuncias y querellas penales, y realizar todo otro negocio o acto jurídico generador de derechos u obligaciones sociales.

Art. 31. *Periodicidad de sus reuniones.*

El Consejo de Administración debe celebrar reuniones ordinarias por lo menos una vez por mes, y extraordinarias cuando cualesquiera de sus integrantes lo convoque.

Art. 32. *Quórum y mayoría para la toma de decisiones.*

El Consejo de Administración sesiona válidamente con la presencia del miembro designado en representación de los socios protectores y uno de los elegidos en representación de los socios partícipes. Con las salvedades que seguidamente se expresan, adopta decisiones válidas por el voto de dos cualesquiera de sus miembros.

Unanimidad: Se requiere el voto unánime de los tres integrantes del Consejo de Administración para decidir sobre la admisión de nuevos socios, la que debe someterse a la ratificación de la Asamblea General Ordinaria.

Mayoría calificada: El voto adverso o la abstención del miembro designado en representación de los socios protectores obsta a la adopción de decisiones válidas respecto de los siguientes asuntos:

- (a) Nombramiento de gerentes.
- (b) Propuesta a la Asamblea de la cuantía máxima de garantías a otorgar durante un ejercicio y del costo que los socios partícipes deben tomar a su cargo para acceder al otorgamiento de las garantías.
- (c) Otorgamiento de garantías a las socios partícipes de acuerdo con las pautas legales y dentro de los límites fijados por la Asamblea.

(d) Determinación de las inversiones a realizar con los fondos sociales en el marco de las pautas fijadas por la Asamblea.

(e) Implantación, dentro de las pautas fijadas por la Asamblea, de las normas y procedimientos aplicables a las contragarantías que los socios partícipes deben prestar en respaldo de los contratos de garantía que con ellos se celebren, determinando, cuando sea el caso, quiénes deben constituirse en fiadores solidarios.

(f) Fijación de los porcentajes y del plazo máximo de las garantías a otorgar.

(g) Determinación del monto máximo de las contragarantías a exigir a cada socio partícipe.

Art. 33. *Remuneración.*

La remuneración de los miembros del Consejo de Administración es fijada por la Asamblea General Ordinaria.

Art. 34. *Comisión Fiscalizadora. Composición. Duración. Elección.*

Anualmente, la Asamblea General Ordinaria designa tres Síndicos Titulares, para desempeñarse como Comisión Fiscalizadora, y otros tantos suplentes, para reemplazar a los titulares en caso impedimento transitorio o definitivo. Dos titulares y dos suplentes son elegidos a propuesta de los socios protectores, y los restantes a propuesta de los socios partícipes. Deben poseer los títulos habilitantes que determina la ley, son reelegibles sin limitación y tienen, además de las atribuciones, deberes y responsabilidades que establece el ordenamiento jurídico societario, obligación de:

(a) Verificar, siempre que lo juzguen conveniente y, por lo menos, una vez cada tres meses, las inversiones, los contratos de garantía celebrados y el estado de capital social, las reservas y el fondo de riesgo.

(b) Atender los requerimientos y pedidos de aclaraciones que formulen la autoridad de aplicación del Régimen Legal para Pequeñas y Medianas Empresas y el Banco Central de la República Argentina.

Art. 35. *Remuneración.*

La Asamblea General Ordinaria fija la remuneración de los Síndicos.

Art. 36. *Asamblea General Ordinaria. Competencia.*

Pertencen a la esfera de competencia de la Asamblea General Ordinaria, que se reúne no menos de dos veces por año, los siguientes asuntos:

(a) La política de inversión de los fondos sociales.

(b) La aprobación del costo de las garantías, del mínimo de contragarantías que la sociedad ha de requerir al socio partícipe dentro de los límites fijado por el presente

estatuto, y la fijación del límite máximo de las eventuales bonificaciones a conceder por el Consejo de Administración.

(c) La ratificación o revisión de las decisiones del Consejo de Administración en materia de admisión de nuevos socios.

(d) La aprobación, modificación o rechazo de los Estados Contables, Memoria del Consejo de Administración e Informe de la Comisión Fiscalizadora, y toda otra medida concerniente a la gestión de la sociedad que deba adoptar conforme a la ley y al estatuto, o que sometan a su decisión el Consejo de Administración o los Síndicos.

(e) La designación y remoción de miembros del Consejo de Administración y de Síndicos, y la fijación de su retribución.

(f) La responsabilidad de los miembros del Consejo de Administración y de los Síndicos.

(g) Los aumentos y disminuciones de capital que no impliquen reforma de estatuto.

Para tratar los asuntos mencionados en los apartados (d) a (f) deberá ser convocada dentro de los cuatro meses siguientes al de cierre de ejercicio.

Art. 37. Asamblea General Extraordinaria. Competencia.

Corresponden al ámbito de la Asamblea General Extraordinaria todas las materias así consideradas en la legislación sobre sociedades comerciales que no estén específicamente reservadas a la Asamblea General Ordinaria, y, en especial:

(a) La decisión de emitir acciones con prima.

(b) La modificación del monto y del modo de presentación de la garantía de buen desempeño de los miembros del Consejo de Administración.

Art. 38. Convocatorias.

El órgano convocante de las Asambleas, tanto Ordinarias como Extraordinarias, es el Consejo de Administración. La Comisión Fiscalizadora puede convocar a la Asamblea General Extraordinaria cuando lo juzgue pertinente, y a la Ordinaria cuando el Consejo de Administración omita hacerlo. También pueden efectuar la convocatoria el juez con competencia comercial o la autoridad de control de las sociedades o personas jurídicas mercantiles, a requerimiento de socios que representen no menos del diez por ciento (10%) del capital social, cuando el Consejo de Administración desoiga su petición en tal sentido. La legislación sobre Sociedades de Garantía Recíproca rige todo lo relativo a las formas, plazos y publicidad de las convocatorias.

Todas las Asambleas pueden ser citadas para celebrarse, en segunda convocatoria, el mismo día que el fijado para la primera, y en el mismo lugar, con un intervalo de no menos de una hora entre una y otra.

Art. 39. *Quórum.*

Tanto las Asambleas Ordinarias como las Extraordinarias se constituyen válidamente,

(a) en primera convocatoria, estando presentes o representados socios que puedan emitir, en conjunto, más del Cincuenta y uno por ciento (51%) de los votos conferidos por el capital accionario en circulación con derecho a voto, siempre que los socios partícipes incluidos en el conjunto puedan emitir como mínimo el veinte por ciento (20%) de los votos conferidos por las acciones categoría "A" en circulación con derecho a voto; y

(b) en segunda convocatoria, estando presentes o representados socios que puedan emitir, en conjunto, más del treinta por ciento (30%) de los votos conferidos por el capital accionario en circulación con derecho a voto, siempre que los socios partícipes incluidos en el conjunto puedan emitir como mínimo el quince por ciento (15%) de los votos conferidos por las acciones categoría "A" en circulación con derecho a voto.

Art. 40. *Mayorías.*

Todo aumento de capital que exceda el quíntuplo del fijado en el presente estatuto requiere, para ser aprobado, de los dos tercios de los votos totales de la Asamblea General Extraordinaria.

Se requiere una mayoría del sesenta por ciento (60%) de los votos conferidos por la totalidad del capital accionario en circulación con derecho a voto, en la que esté incluido, como mínimo, el treinta por ciento (30%) del total de votos conferidos por las acciones categoría "A" en circulación con derecho a voto, para adoptar decisiones válidas en temas concernientes a:

(a) Elección del Consejo de Administración.

(b) Prórroga, disolución anticipada, reintegración total o parcial del capital , salvo el supuesto del artículo 18 del presente estatuto, reducción del capital, fusión y escisión de la sociedad.

(c) Modificaciones estatutarias. Su validez depende, además, del cumplimiento de los siguientes recaudos:

(c1) que el Consejo de Administración o los socios proponentes, en su caso, justifiquen en un informe escrito la necesidad de la reforma;

(c2) que en la convocatoria a la asamblea se detalle claramente la reforma propuesta;

(c3) que en la misma convocatoria se haga constar el derecho que asiste a los socios de examinar, en la sede social, el texto íntegro del proyecto de reforma y su justificación, o de recibir esta información, sin cargo, en sus propios domicilios, con constancia de recepción;

(c4) que la autoridad de aplicación del Régimen Legal de las PYMES conforme la propuesta de modificación;

(c5) que la reforma, una vez conformada por la mencionada autoridad de aplicación y aprobada por la asamblea, sea inscripta registralmente.

Todas las restantes decisiones se adoptan por mayoría simple de los votos conferidos por las acciones representadas en la asamblea, en la que esté incluido, como mínimo, el quince por ciento (15%) del total de votos conferidos por las acciones categoría "A" en circulación con derecho a voto.

Art. 41. *Comunicación de asistencia.*

Para participar en las asambleas, los accionistas no están obligados a depositar títulos ni certificados de acciones, pero deben cursar comunicación, con no menos de tres (3) días de anticipación a la fecha fijada para el acto, a fin de que en el mismo término se los inscriba en el Registro de Asistencia.

Art. 42. *Actuación por mandatario.*

Sin perjuicio de la actuación de los representantes legales, que debe ser acreditada en debida forma, los socios pueden hacerse representar en las asambleas por otros socios de su misma clase. El instrumento de mandato, con validez limitada a una sola asamblea (incluida su segunda convocatoria y sus recesos o cuartos intermedios) puede otorgarse un instrumento privado, con la firma y, en su caso, personería del otorgante, certificadas por escribano público, autoridad judicial o entidad financiera. Un mismo socio no puede representar a más de diez (10) socios ni emitir, como representante, votos que, sumados a los propios, excedan los conferidos por el Diez por ciento (10%) del capital accionario en circulación con derecho a voto.

Art.43.*Presidencia de las asambleas.*

Salvo el caso de la asamblea convocada judicialmente o por la autoridad de superintendencia de sociedades o personas jurídicas, todas las asambleas son presididas por el Presidente del Consejo de Administración o, en su ausencia, por su reemplazante. En ausencia de ambos, la asamblea, una vez determinada la existencia de quórum bajo la presidencia accidental del accionista de más edad presente en el acto, elige, a simple pluralidad de votos, a quien haya de presidir sus deliberaciones.

Art. 44. *Accionista con interés contrario.*

El socio que en un asunto en tratamiento por la asamblea tenga un interés contrapuesto o en competencia con el social, o que pueda, con su voto, impedir que se adopte una decisión en virtud de la cual la sociedad queda en condiciones de hacer valer algún derecho en su contra, debe comunicarlo y abstenerse de votar. Si transgrede esta disposición, su voto se considera nulo, aunque computable a los efectos de la determinación del quórum, y puede ser responsabilizado por los daños y perjuicios que ocasione.

Art. 45. *Derecho de receso.*

Pueden ejercer el derecho de receso previsto en el régimen legal de las sociedades anónimas, en las condiciones que el mismo establece, los socios disconformes con las decisiones asamblearias relativas a la prórroga de duración de la sociedad, reintegración

total o parcial del capital, fusión y escisión (salvo que la sociedad sea incorporante) y aumento de capital que implique desembolso para el socio.

SECCIÓN VII

EJERCICIO SOCIAL - DISTRIBUCIÓN DE GANANCIAS RESERVA LEGAL

Art. 46 *Cierre de ejercicio. Estados contables.*

El cierre del ejercicio se opera el _____ de cada año. A esa fecha se confeccionan los Estados Contables de acuerdo con las disposiciones legales, reglamentarias y técnicas en vigencia.

La Asamblea General Ordinaria puede modificar la fecha de cierre del ejercicio, debiendo comunicarlo a la autoridad de superintendencia de sociedades y personas jurídicas, e inscribir registralmente la resolución respectiva.

Art. 47. *Distribución de los beneficios.*

De las ganancias realizadas y líquidas se detraen el cinco por ciento (5%) anual, que se destina al fondo de reserva legal, hasta que éste sea igual al veinte por ciento (20%) del capital social, y las remuneraciones a pagar a los miembros del Consejo de Administración y a los de la Comisión Fiscalizadora. Con la salvedad precisada al final del presente artículo, el resto se distribuye como sigue:

- (a) Un porcentaje equivalente al de la participación de las acciones categoría "B" en el capital social total se reparte entre los socios protectores, como dividendo, a prorrata de sus acciones integradas.
- (b) Un porcentaje equivalente a la mitad de la participación porcentual de las acciones categoría "A" en el capital social total se destina al fondo de riesgo.
- (c) Un porcentaje igual al determinado en el inciso anterior se distribuye entre los socios partícipes, como dividendo, a prorrata de sus acciones integradas.

La Asamblea, sin embargo, por la mayoría que corresponda al aumento que resulte, puede capitalizar total o parcialmente las ganancias distribuibles, emitiendo acciones liberadas que se reparten como dividendos entre todos los socios, en proporción a sus respectivas tenencias.

No obstante, ningún socio, sea cual fuese su clase, participa en la percepción de dividendos en efectivo mientras no haya integrado la totalidad de las acciones suscritas y/o se encuentre en mora con la sociedad por cualquier motivo.

SECCIÓN VIII

REORGANIZACIÓN SOCIETARIA

Art. 48. *Fusión y escisión.*

La eventual fusión o escisión de la sociedad se rige por las disposiciones específicas del Régimen Legal para Pequeñas y Medianas Empresas y por las disposiciones generales de la legislación sobre sociedades comerciales.

SECCIÓN IX

DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

Art. 49. *Causales específicas.*

Además de las causales generales de disolución de las sociedades comerciales, y de la imposibilidad de elegir a los miembros del Consejo de Administración, contemplada en el artículo 27 del presente estatuto, la sociedad debe disolverse en los supuestos específicos previstos en el Régimen Legal para Pequeñas y Medianas Empresas, a saber:

- (a) Cuando se compruebe la imposibilidad de absorber pérdidas que representen el total del fondo de riesgo, el total de la reserva legal y el cuarenta por ciento (40%) del capital.
- (b) Cuando una situación de quebranto que insuma el fondo de riesgo, la reserva legal, y afecte cualquier proporción del capital social mínimo determinado por reglamento de la autoridad competente, se prolongue durante más de tres (3) meses.
- (c) Cuando la autorización para funcionar acordada por la autoridad de aplicación del Régimen Legal para Pequeñas y Medianas Empresas sea revocada.

Art. 50. *Liquidación. Órgano liquidador.*

La liquidación está a cargo del o de los Liquidadores que designe la Asamblea, con quórum y mayoría simples y sin distinción entre las acciones de ambas categorías, bajo la vigilancia de la Comisión Fiscalizadora.

Cancelado el pasivo y reembolsados los títulos que representen el fondo de riesgo y el Capital, el eventual remanente se distribuirá entre los accionistas, a prorrata de sus tenencias e integraciones y sin distinción de clases o categorías.

SECCIÓN X

CONTRATO, GARANTÍA Y CONTRAGARANTÍA

Art. 51. *Contrato de garantía recíproca.*

El contrato consensual de garantía recíproca se configura y perfecciona cuando la sociedad se obliga, accesoriamente, por uno de sus socios partícipes, frente a un acreedor de éste que acepta la obligación accesoría. El aseguramiento puede ser por el total de la obligación principal, o por menos importe, con un máximo por accionista a determinar, igual que el plazo máximo de su vigencia, por el Consejo de Administración.

Art. 52. *Límites operativos.*

(a) La sociedad no puede asumir obligaciones accesorias, por un mismo socio partícipe, por encima del cinco por ciento (5%) de las sumas totales por ella garantizadas. Este 5% se calcula en relación a la cuantía máxima de garantías que la S.G.R. puede otorgar por el ejercicio de acuerdo a la aprobación de la Asamblea.

(b) Tampoco puede asumir obligaciones accesorias con un mismo acreedor por encima del Veinte por ciento (20%) del total garantizado. Este 20% se calcula en relación a la cuantía máxima de garantías que la S.G.R. otorgará por el ejercicio, de acuerdo a la aprobación de la Asamblea.

(c) El total de las garantías que otorgue la sociedad a sus socios partícipes, no podrá exceder de 4 veces el importe del fondo de riesgo. A tal efecto, la determinación del monto avalado computable, se efectuará teniendo en cuenta la contragarantía recibida, fijándose como parámetros de riesgo los siguientes: Hipoteca en primer grado, 75%. Prenda fija en primer grado sobre automotores, 50%. Prenda fija en primer grado sobre otros bienes, 75%. Prenda flotante con registro sobre bienes que cuenten con certificados de fabricación u otros documentos que limiten su disposición, siempre que sean retenidos hasta el cumplimiento de la garantía, 50%. Sin contragarantías o con otras garantías, 100%.

Art. 53. *Contragarantía.*

La contragarantía que el socio partícipe debe otorgar a la sociedad en respaldo del o de los contratos de garantía celebrados:

(a) puede ser real o personal;

(b) si es real, puede recaer sobre cualquier clase de bienes;

(c) su valor es determinado por el Consejo de Administración, previa evaluación de la factibilidad y rentabilidad del proyecto para cuya financiación se solicita de garantía, no pudiendo ser inferior al cincuenta por ciento (50%) del importe de la garantía.

Art. 54. *Afianzamiento de la contragarantía.*

Cuando el socio participe por quien la sociedad va a obligarse accesoriamente es una persona jurídica, el Consejo de Administración puede supeditar el otorgamiento de la garantía a que uno o más de los socios, gerentes y/o administradores de la misma se constituyan en fiadores solidarios de la contragarantía.

SECCIÓN XI

EFECTOS DEL CONTRATO DE GARANTÍA RECÍPROCA

Art. 55. *Solidaridad.*

La sociedad responde solidariamente, por el monto de las garantías otorgadas, con el deudor principal afianzado, sin derecho a los beneficios de división y excusión de bienes.

Art. 56. *Medidas de seguridad.*

La sociedad puede solicitar judicialmente embargo preventivo u otras medidas precautorias adecuadas sobre bienes del socio participe con quien se haya obligado solidariamente en los siguientes casos:

- (a) Cuando se le intime el pago.
- (b) Cuando el socio participe no pague la deuda a su vencimiento.
- (c) Cuando el patrimonio del socio participe disminuya notoriamente, o éste utilice sus bienes para garantizar nuevas obligaciones sin consentimiento de la sociedad.
- (d) Cuando el socio participe intente abandonar el territorio nacional sin dejar fondos o bienes libres de todo gravamen en cantidad suficiente para hacer frente a sus obligaciones.
- (e) Cuando el socio participe incumpla obligaciones societarias.
- (f) Cuando el incumplimiento de obligaciones legales por parte del socio participe persona jurídica, afecte su funcionamiento regular.

Art. 57. *Subrogación.*

La sociedad queda subrogada en los derechos, acciones y privilegios del acreedor cuyo crédito haya pagado, frente al socio participe incumplidor, estrictamente en la medida necesaria para el recupero de los importes abonados.

Habiendo afianzado una obligación solidaria de varios socios partícipes, la sociedad puede repetir de cada uno de ellos el total de lo pagado.

SECCIÓN XII

DISPOSICIONES FINALES

Art. 58. *Normas supletorias.*

Todos aquellos puntos que no hayan sido reglamentados en este estatuto se regirán por la ley 24.467 en su título II y supletoriamente por la ley 19.950 de Sociedades Comerciales y, en particular por el capítulo II sección V sobre Sociedades Anónimas.

SISTEMAS DE GARANTIA DE CREDITO: CONCLUSIONES PRELIMINARES

Por Juan José Llisterrí¹

EL PAPEL DE LOS SISTEMAS DE GARANTÍA

De las sesiones de trabajo de la Mesa Redonda que tuvo lugar en la Sede del Banco Interamericano de Desarrollo el pasado mes de Junio de 1996 se pueden extraer una serie de conclusiones preliminares entre las que debemos constatar la falta de coincidencia entre las diversas opiniones expresadas. Durante los dos días de discusiones se evidenciaron diferentes percepciones de los mismos hechos y diferentes puntos de vista respecto a puntos esenciales de los sistemas de garantía de crédito. La falta de evidencias concluyentes que avalaran unas u otras posiciones justifica la considerable dispersión de opiniones, a pesar de lo cual merece la pena explorar las bases argumentales comunes.

Se han manifestado posiciones que no encuentran justificación suficiente para intervención de ningún tipo sobre la asignación que el mercado hace de las garantías de crédito a las empresas. Según estas opiniones no existen fallas de mercado o, si existen, son esas imperfecciones las que deben de ser corregidas para que sean las fuerzas de los mercados financieros las que asignen los recursos de la manera más eficiente posible. En el otro extremo se expresaron opiniones de que, en presencia de una serie de fallas de mercado, se hace necesaria una intervención pública para mitigar los problemas de acceso al crédito que sufren las PYME de la mayor parte de países de la región. Ninguna de las dos posiciones se mostraron extremas ni rígidas. Los partidarios de la no intervención admiten, por una parte, la necesidad de actuaciones de mejora del entorno económico, legal e institucional para el mejor funcionamiento de los mercados y, por otra parte, aceptan que cabe considerar la oportunidad de determinado tipo de intervención en casos y circunstancias concretas. Paralelamente, la discusión de los riesgos en que incurren los sistemas de garantía, junto con las limitaciones que las experiencias conocidas tienen en su impacto sobre el acceso al crédito de las empresas, moderaron considerablemente las posiciones partidarias de una intervención.

¹ Si bien en este artículo se presentan las conclusiones preliminares extraídas de la celebración de la Mesa Redonda, no deben considerarse conclusiones adoptadas por el Banco Interamericano de Desarrollo ni de la propia Mesa Redonda sino opiniones del autor.

No debe de extrañar que nos encontremos ante una gama enormemente variada de situaciones y que el contraste de experiencias sea tan desigual. Baste recordar que los sistemas de garantía de crédito existen en Europa desde principios de siglo y que su transformación en casi cien años ha sido paralela a la profunda transformación que se ha producido en los mercados financieros. En los últimos quince a veinte años, período en que se han desarrollado la mayor parte de programas de garantías, se han producido también los programas de reforma y liberalización económica que están introduciendo rápidos cambios en el sistema de intermediación financiera. Los distintos ritmos de avance y las peculiaridades que el proceso de modernización del sistema financiero tiene en cada país hace que los sistemas de garantías, cuya variedad de modelos es también muy amplia, puedan tener un carácter muy diferente dependiendo del contexto en que se desenvuelva.

La fuerte relación de los sistemas de garantía con su entorno económico, financiero y empresarial refuerza la idea del papel que pueden jugar en situaciones de transición. Si, como veremos después, los sistemas de garantía necesitan de un sistema financiero mínimamente desarrollado para ser eficaces; y, por otra parte, parece razonable pensar que en países con mercados financieros muy perfeccionados no serían necesarios otros mecanismos complementarios, cabe aventurar la idea de que los programas de garantía de crédito pueden jugar un papel transitorio en el proceso de transformación y modernización de la intermediación financiera. Esta idea ayudaría a explicar la dificultad para extraer fórmulas válidas universalmente, fuera de cada uno de los contextos en que se manifestaron las distintas experiencias discutidas. El papel que los sistemas de garantía pueden jugar en ese tránsito dependería por lo tanto de la dinámica de los grupos de factores, la modernización de los sistemas financieros y la evolución de las propias experiencias de programas de garantía, dando como resultado una enorme gama de casos posibles y una muy difícil sistematización de la casuística a estudiar.

CONCLUSIONES DE LOS DEBATES

A pesar de las diferencias de opinión que se expresaron en las discusiones creemos posible extraer algunas conclusiones básicas que pueden ayudar a una mejor comprensión de cuáles son los obstáculos y los riesgos que encuentra cada nueva iniciativa de programa de garantías. El gran resultado de la Mesa Redonda no fue dar lineamientos sobre si debe o no, y cómo debe de formarse un programa de garantías en los países de América Latina y el Caribe, sino más bien cuáles serían los motivos por los cuales hacerlo, o no hacerlo; cuáles serían

algunas de las condiciones que deberían de cumplirse con carácter previo o simultáneo; cuáles serían las expectativas razonables de resultados, y qué tipo de actividades deben definitivamente evitarse. La discusión de los distintos paneles aportó una importante clarificación de conceptos, permitió el contraste de experiencias concretas que, por una parte, ayudaron a desmitificar el papel de los sistemas de garantía, y por otra parte dio a conocer las prácticas internacionales que han obtenido resultados globalmente positivos.

A continuación vamos, en primer lugar, a repasar las ideas en que parece haber consenso generalizado y que afectan a principios básicos para el desarrollo de nuevas iniciativas de sistemas de garantía; en segundo lugar, enunciar los riesgos en que pueden incurrir algunas actitudes voluntaristas y que deben ser evitados; y, en tercer lugar, revisar algunos aspectos clave para el diseño de sistemas de garantía en que la discusión queda abierta a una mayor profundización y, sobre todo, a un plano de discusión más vinculado al contexto específico de cada caso en particular.

CUESTIONES Y PRINCIPIOS BÁSICOS

Incluimos en este grupo de conclusiones a aquellas que afectan a la coherencia de los sistemas de garantía con los principios que inspiran los procesos de reforma y liberalización de la economía y del sector financiero. La intermediación financiera es una actividad difícil que implica reunir y analizar información y dar un cuidadoso seguimiento a las operaciones. Los préstamos deben de ser repagados para que los depositantes e inversores puedan recuperar sus fondos. Para un correcto funcionamiento de la intermediación financiera es necesario establecer la adecuada estructura de incentivos, lo cual implica que la formación de los precios debe de hacerse de acuerdo con las reglas del mercado. Es importante resaltar que los sistemas de garantía pueden jugar un importante papel en el proceso de intermediación financiera pero en ningún caso pueden ser ni sustitutivo ni paliativo de mercados financieros ineficientes.

En este sentido enunciaremos algunos prerequisites para que los sistemas de garantía tengan éxito y que, inevitablemente, tienen un paralelismo con los las condiciones en que debe de realizarse la intermediación financiera: estabilidad macroeconómica, marco regulatorio y judicial adecuados, reforma y modernización del mercado financiero, generación de beneficios mayores que los costos y limitación de la actuación del sector público.

Reforma y modernización del sector financiero. Como se indicó más arriba no es posible un sistema de garantías que funcione correctamente si no se dispone de un mercado financiero amplio, abierto a la competencia y que cumpla con unos mínimos de eficacia. Algunos requisitos necesarios para la modernización del sector financiero son igualmente imprescindibles para cualquier programa de garantías. La transparencia del mercado y su operatoria, la necesaria disponibilidad de información confiable sobre los prestatarios potenciales y también de los prestamistas, la sólida capacidad de supervisión bancaria y de instituciones financieras y la modernización de la cultura del crédito son parte importante de esas condiciones. De hecho la accesibilidad a información del historial de crédito de las empresas solicitantes de nuevos créditos es uno de los factores de gran trascendencia para la viabilidad de los programas de garantía de mayor implantación, como lo son igualmente para la modernización del sector financiero. Lo mismo ocurre con la disponibilidad de técnicas de análisis de proyectos de pequeñas empresas que permitan disminuir los costos de transacción de las pequeñas operaciones sin aumentar su riesgo. Además, en un mercado financiero competitivo es necesaria la presencia de una amplia gama de productos financieros de libre elección, de los que las garantías son un producto más en competencia con los demás.

Generación de beneficios superiores a los costos. Aun pareciendo una condición sencilla y fácil de aceptar este es uno de los puntos en que se produce un fuerte debate en el momento de identificar tanto los beneficios como los costos. Efectivamente los beneficios de los programas de garantía son, por una parte la mayor participación de las empresas pequeñas y medianas del crédito disponible y su acceso en mejores condiciones. Por otra parte se pueden encontrar beneficios adicionales en el aprendizaje que las instituciones financieras hace en su actividad crediticia hacia las PYME. Los costos incluyen tanto los subsidios que se utilizan para fundear los programas de garantías, ponerlos en marcha y administrarlos. Las dificultades metodológicas para medir la adicionalidad de los programas no evita que su planteamiento inicial deba de vigilar unos beneficios globales netos.

Limitada actuación del sector público. El papel del sector público debe de centrarse en la regulación, supervisión y seguimiento de los sistemas de garantía y en hacer cumplir la ley. Debe de evitarse la intervención directa en la toma de decisiones de cualquier sistema de garantía y restringirlas a decisiones políticas, de fondeo de los programas o, si acaso, de participación en instituciones de segundo nivel siempre que no deforme la fijación del precio del reaseguro y que mantenga incentivos compatibles con la sostenibilidad del sistema a largo plazo. El sector público local, comarcal o regional puede también

Estabilidad macroeconómica. La actividad de garantizar créditos implica la disponibilidad de crédito para inversiones, y también para capital de trabajo, a medio y largo plazo y a un coste razonable, lo que no se consigue sin un marco de estabilidad económica. Las condiciones para la expansión de las garantías de crédito incluyen, obviamente, las requeridas para la expansión del crédito mismo, y que no pueden desarrollarse en un cuadro de tipos de interés o tipos de cambio inestables. A la estabilidad macroeconómica debe de añadirse la condición de consolidación y eliminación de incertidumbres políticas en la medida en que esta última afecta a las expectativas inversoras y al mantenimiento de la las políticas de reforma.

Marco regulatorio y judicial adecuados. Tras haberse desarrollado el tema en toda su amplitud cabe extraer dos tipos de conclusiones: una relativa a la ampliación de posibilidades de utilizar colateral y por lo tanto del crédito, y la otra como requisito para la supervivencia de cualquier sistema de garantías.

La reforma de la legislación que afecta a la protección los derechos de propiedad puede ampliar en gran medida las posibilidades de que las empresas dispongan de garantías aceptables por los intermediarios financieros. Para que este tipo de reforma sea efectiva es necesario que vaya acompañada de la reforma del sistema judicial de forma que la administración de justicia sea capaz de proteger los legítimos derechos de acreedores y deudores, y permita ejercitar esos derechos de manera eficiente y puntual. La capacidad del deudor de ofrecer colateral para la obtención de crédito y la capacidad del acreedor de ejecutar rápidamente una deuda vencida y no pagada, unido a un adecuado régimen regulador de la quiebra son los aspectos a resaltar de marco jurídico necesario para la seguridad jurídica del tráfico mercantil. Las instituciones financieras aceptarían de esta forma nuevos tipos de colateral con lo que se podría aliviar los problemas de acceso al crédito por parte de las empresas medianas y pequeñas.

Por otra parte los sistemas de garantía requieren de una regulación específica y de la presencia de un marco jurídico e institucional eficientes. Las entidades garantes de crédito deben de tomar algún tipo de "contra-garantía" para poder resarcirse de perjuicio incurrido en caso de impago del crédito por el empresario garantizado. Si el marco regulador, el sistema registral y el procedimiento judicial no permiten una eficaz constitución de contragarantías y su rápida ejecución en caso de impago, ningún sistema de garantía podrá sobrevivir. Las recuperaciones de impagados son un capítulo muy importante en cualquier sistema de garantías. Cualquier dificultad de su ejercicio no solo impide la sostenibilidad financiera sino que mina la confianza en el sistema mismo.

jugar un importante papel de facilitador de programas de garantía en el ámbito territorial siempre que no interfiera en su operatoria de gestión. Es importante resaltar la importancia de mantener al sector público apartado del otorgamiento de garantías a empresas y evitar así riesgos de clientelismo e interferencias de tipo político.

RIESGOS A EVITAR

El análisis de experiencias pasadas puede ser más aleccionador por el estudio de los errores que de los éxitos. Sin embargo es más difícil aflorar la discusión sobre experiencias fracasadas que sobre supuestos éxitos. A continuación vamos a repasar algunos de los errores que debe de tratarse de evitarse al enfrentar la formación de un nuevo sistema de garantías.

En primer lugar debe evitarse la idea de que los sistemas de garantías son una solución a los problemas financieros de las empresas pequeñas y medianas. Ningún sistema de garantías convierte en buen prestatario a quien no lo es. En países donde no hay una tradición en el riguroso cumplimiento de las obligaciones crediticias debe de tenerse especial cuidado de no estimular el interés de quienes no sean acreedores de crédito. Además, los sistemas de garantía conocidos no llegan a incidir más que en una pequeña fracción del mercado de crédito. Solo los sistemas más antiguos y consolidados y más eficientes tienen un impacto real en la intermediación del crédito del país o la región. Por eso debe evitarse también hacer promesas u ofertas que después resultan muy difíciles de cumplir.

Numerosos fracasos de los sistemas de garantía se encuentran a menudo relacionados con su utilización política, tanto en su origen y diseño como en su implementación. El acceso al crédito por las pequeñas y medianas empresas es un tema con cierta popularidad política. Debe sin embargo evitarse el riesgo de tomar decisiones precipitadas en cuanto al diseño y constitución de fondos de garantía que después no pueden implementarse de forma adecuada. Con mayor razón debe de evitarse la interferencia política en el manejo operativo de los sistemas de garantía para evitar así los riesgos de pérdida de profesionalidad en su gestión y de conductas desviadas de los objetivos del programa de garantías.

El precio de la garantía debe de fijarse en función de los costos de intermediación, la morosidad y falencia del sistema, el costo de las recuperaciones, el costo del capital invertido y demás costos de administración. Si los usuarios de las garantías no pagan su precio no se alcanzará el equilibrio

de los mercados y el sistema de garantías estará condenado a su no sostenibilidad. Debe evitarse por lo tanto diseñar nuevos sistemas con la perspectiva de su falta de sostenibilidad *a priori*, o de hacerla reposar exclusivamente en subsidios que distorcionen las condiciones de equilibrio de los mercados y que condenen al sistema a su dependencia de la actuación pública. La reducción de la carga a soportar por el prestatario que solicita la garantía deberá de ser consecuencia de un menor costo de administrar el programa y no de decisiones de política de corto plazo que hipotecan el futuro de los programas de garantía.

Los subsidios públicos, caso de que deban de existir, deben de limitarse a aquellas circunstancias que se espere superar en un período limitado de tiempo, deben de ser transparentes, y deben tender a la sostenibilidad futura del sistema. En ese sentido cabe pensar en la asistencia técnica, capacitación de los operadores, dotación de las herramientas informáticas adecuadas y, en último caso, ayudas a la capitalización inicial de los fondos o programas de garantía más que en su sustento permanente.

La adicionalidad de los sistemas de garantía no debe buscarse exclusivamente en un mayor número y volumen de crédito sino también en otras ventajas que pueden aportar a las condiciones en que se logra el crédito. Los programas de garantía tienen con frecuencia resultados positivos en aspectos tales como el otorgamiento de mejores plazos, menor requerimiento de colateral en forma de contragarantías, más bajos tipos de interés logrados por la negociación de volúmenes mayores de crédito y menores costos de la garantía, o más rápido procesamiento y toma de decisiones sobre la concesión del crédito. Siendo la medición de la adicionalidad uno de los temas clave para la justificación de los sistemas de garantía no debe pasarse por alto en el diseño de nuevos programas la clara identificación de sus objetivos en términos de la adicionalidad esperada.

TEMAS PENDIENTES DE DISCUSIÓN

Surgen todavía una amplia serie de temas en cuya discusión cabe contemplar diferentes soluciones y alternativas. Algunas de estas diferencias tienen su origen en la discusión sobre la justificación misma de los sistemas de garantía y otras están derivadas de las diferentes experiencias en que se basan. Aunque no resulte posible alcanzar acuerdo generalizado la discusión de muchos de esos temas sirve para clarificar conceptos y para comparar las distintas experiencias internacionales y, deseablemente, sacar conclusiones ajustada a su situaciones

concretas. La mayor parte de estos temas queda por lo tanto pendiente de una mayor discusión que conviene tener referida a casos específicos en los que estén fijados los principales parámetros del entorno regulatorio y de políticas, y del sector financiero. Entre todos ellos destacamos, además de la justificación misma de los programas de garantía, los temas de la regulación y supervisión de las entidades garantes de crédito, el impacto de los programas de garantía en el costo del crédito, cómo implicar al sector privado en la gestión del sistema de garantías, cómo compartir el riesgo con las instituciones financieras, el tamaño y el índice adecuado de apalancamiento de los fondos de garantía, el impacto del sistema en las condiciones de acceso al crédito, el reaseguro de crédito y los sistemas de evaluación de los programas de garantías.

Sobre la racionalidad económica de los sistemas de garantía quedó sin una respuesta definitiva la cuestión de si existe o no algún tipo de falla de mercado que justifiquen una intervención en el campo de las garantías de crédito, si son las externalidades positivas generadas las que explican su razón de ser, o si no es necesaria la presencia de fallas de mercado ya que esta está justificada una intervención por el hecho de la desproporción en las condiciones de acceso de la PYME al crédito.

La necesidad de regulación del sistema de garantías de crédito, el otorgar a las sociedades de garantía el carácter de instituciones financieras, y el papel de supervisión e inspección que pueda jugar la Superintendencia de Bancos han sido temas ampliamente debatidos que han dejado abiertas casi todas las posibilidades han introducido criterios que ayudan a tomar unas u otras opciones. El tema quedó por lo tanto pendiente de discusiones más particulares ceñidas a situaciones concretas.

El costo total de tomar un crédito no se ve necesariamente reducido por el mero hecho de que opere bajo el esquema de un sistema de garantías. De hecho puede verse aumentado si se repercute al prestatario los costos de intermediación del crédito y de la garantía. Sin embargo posiciones apoyadas en experiencias concretas de sistemas de garantías mantienen que es posible lograr un abaratamiento del crédito reduciendo de hecho costos de transacción en el conjunto del proceso. Si eso se obtiene por la mayor especialización y eficiencia de los entes garantes en obtener la información necesaria de los prestatarios o en hacer efectiva una contragarantía, o si se debe a la generación de los incentivos adecuados a los bancos comerciales, o a las economías de escala y capacidad negociadora de los prestatarios considerados colectivamente tampoco queda plenamente resuelto. Sin embargo, el análisis de los costos y la discusión de la información del precio de las garantías es un tema de gran interés en el que

conviene profundizar sobre casos concretos. La posibilidad de discriminar en el precio a los prestatarios de distinto nivel de riesgo es también un punto a considerar.

La participación del sector privado en la administración y el financiamiento de los sistemas de garantía es uno de los temas en que no existen respuestas que satisfagan a todo el mundo. En el modelo de garantías sobre un portafolio, son las instituciones financieras y bancos comerciales los que, con un menor o mayor carga de riesgo evalúan los proyectos y deciden sobre la elegibilidad de los prestatarios. En el modelo de sociedades o fondos de garantía son las situaciones muy particulares las que determinan la forma en que el sector privado, asociaciones empresariales, cooperativas de crédito o empresas mutualistas, manejan la gestión de las garantías a otorgar. Sin embargo todavía no se conocen casos relevantes en que el sector privado haya tomado la iniciativa en el fondeo y promoción de sistemas de garantía si no ha contado previamente con el respaldo financiero y político del sector público o de la comunidad de donantes. Las experiencias incipientes de generación de incentivos fiscales o de otro tipo para atraer inversores que fondeen los programas de garantía tienen todavía que mostrar sus resultados.

La distribución del riesgo entre los prestatarios y los garantes del crédito también cabe enfocarla desde diferentes ángulos. Existen posiciones y experiencias que mantienen que un programa de garantías debe de asegurar el cien por cien del crédito para evitar la duplicación de los costos de evaluación de las operaciones y para generar un incentivo real para los bancos comerciales. Otros casos plantean la necesidad de que el riesgo sea compartido entre la entidad prestataria y la entidad garante del crédito para evitar que los bancos comerciales transfieran por completo la responsabilidad de la evaluación del riesgo de las operaciones de crédito y del posible cobro de morosos. En realidad se trata de encontrar un punto de equilibrio que mantenga el suficiente incentivo para que los prestatarios encuentren interés en el programa sin que incurran en la selección adversa del riesgo crediticio. Sin embargo no parece posible encontrar una fórmula ideal de distribución del riesgo que sea aplicable con carácter universal. Por el contrario, cabe encontrar experiencias concretas que parecen haber encontrado su punto de equilibrio referido a las prácticas bancarias y empresariales del país en particular, pero que podrían no ser adecuadas en otro entorno diferente.

El tamaño de los programas y fondos de garantía y sus índices de apalancamiento -- riesgo asumido por recursos propios -- están también sometidos a una variabilidad considerable según las diferentes experiencias

internacionales. Dichos parámetros hacen referencia al mayor o menor riesgo de no alcanzar la sostenibilidad y también a la adicionalidad de los programas. Con un mayor tamaño relativo del programa y un mayor apalancamiento de los recursos se obtiene la carga de un mayor riesgo mientras que se incrementa la probabilidad de que aumente la adicionalidad del programa medido según el número de operaciones de crédito generadas. Por el contrario, una menor dimensión del programa y un apalancamiento más conservador disminuye los riesgos pero también los beneficios del programa. Encontrar el punto de equilibrio en que se puedan masificar los beneficios del sistema de garantías es probablemente uno de los retos cruciales para el éxito del programa.

El reaseguro de crédito por entidades de segundo piso es un punto que se debatió con amplitud. Las ventajas del servicio de reaseguro se muestran con mayor claridad en los países con experiencias más maduras donde se logra un mayor apalancamiento de los fondos utilizados y también una mayor autoregulación del sistema ya que el ente reasegurador puede discriminar las carteras de riesgo con peor manejo a través de una mayor prima. Sin embargo es prematuro discutir las buenas prácticas del reaseguro en los países de América Latina en que todavía no hay experiencias consolidadas de programas de garantía de primer nivel.

La escasez de evaluaciones rigurosas de programas de garantía puede deberse en parte a la falta de interés de sus responsables, y en parte a la falta de una metodología adecuada para hacerlo. Como se ha indicado anteriormente, los criterios de evaluación que persigan la adicionalidad pueden descuidar los valores de la sostenibilidad del sistema de garantía y viceversa. Sólo con un más frecuente uso de evaluaciones rigurosas con cualquiera de los dos criterios podrá avanzarse en la discusión de métodos equilibrados de evaluación.

CONCLUSION

La Mesa Redonda que organizó el BID sobre los sistemas de garantía de crédito ha supuesto una valiosa contribución a las discusiones de política de acceso de las empresas pequeñas y medianas al financiamiento. Han quedado particularmente constatadas las condiciones que deben de cumplirse con carácter previo al lanzamiento de nuevos programas de garantía y se han identificado algunos de los más importantes riesgos a evitar. También se han podido analizar un buen número de experiencias internacionales y sus mejores prácticas en aspectos clave de los sistemas de garantía, aun sabiendo que cada contexto podrá requerir de una solución ligeramente diferente.

Queda pendiente una mayor investigación que pueda cuantificar algunos de los resultados de los programas de garantía. Resulta de particular importancia el estudio más pormenorizado de la adicionalidad de los programas de garantía en relación con su estructura de costes, fijación de precios y sostenibilidad financiera. La evidencia empírica de los resultados de los programas considerados de éxito supondría un aporte muy importante al debate abierto sobre la justificación misma de los programas. Es de esperar que se pueda contar con una contribución de este tipo en el corto plazo.

Mientras tanto parece recomendable extremar la cautela en el lanzamiento de nuevos programas y mantener la prudencia en la gestión de los programas vigentes. En ese sentido es conveniente priorizar el tipo de actuaciones que van encaminadas a la reforma y mejora del entorno regulatorio e institucional. Este tipo de actuación puede lograr importantes mejoras en la accesibilidad de las empresas al crédito y, a la vez, debe poner las bases requeridas para un eficiente programa de garantías. Asimismo, otra medida de prudencia recomienda limitar los nuevos programas de garantía a situaciones de contexto financiero estable y a países en que los procesos de reforma estén avanzados, dispongan de una adecuada regulación del sector y de una inspección eficaz de las instituciones financieras.

Handwritten note:
 HAY DOS
 Incluir.



La competitividad en debate

Puntaje entre 1 (muy importante) y 7 (no relevante)

Factores que influyen en el costo argentino

Costo laboral (imp. al trabajo y regulaciones)	1,62
Presión tributaria nacional	2,13
Presión provincial y municipal	2,95
Costo financiero	3,05
Costo de transporte	3,34
Calidad de la Infraestructura	4,02
Calidad de los recursos humanos	4,39
Costo de energía	4,61
Excesiva protección a los insumos importados	4,72
Trabas para el ingreso en mercados externos	4,82
Régimen de patentes	6,30

Impacto del costo argentino sobre las siguientes variables de las empresas

Rentabilidad	1,92
Competitividad exportaciones	3,03
Invers. en aumento de la capacidad productiva	3,08
Creación de puestos de trabajo	3,23
Competitividad mercado interno (Inc. importac.)	3,46

Evaluación de las acciones del Gobierno dirigidas a reducir el costo argentino

Laboral	2,66
Energética	3,00
Mercado financiero	3,42
Comercio exterior	3,53
Infraestructura	3,71
Transporte	3,82
Impositiva nacional	4,18
Impositiva provincial y municipal	4,45
Educación / capacitación	4,74
Seguridad jurídica	5,08

5.4 Tema 3: Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria Manufacturera Argentina

Según el Censo Económico Nacional del año 1994, se estima que en la Argentina hay alrededor de 90.000 empresas medianas y pequeñas en el sector manufacturero, que dan empleo a más de un millón de personas.

La producción industrial de la PyME cubre todos los rubros del sector y se estima que genera más del 40% del producto industrial. Especialmente los tres subsectores conformados por alimentos y bebidas, textil e indumentaria e industria metal - mecánica cubren alrededor del 70% de la producción de la PyME y una gran parte de ella contribuye a la exportación.

Comparada con las grandes empresas, las PyMEs crecieron en el pasado en las actividades de mano de obra intensiva y tecnología menos desarrollada, lo que resultaba en su baja productividad. Ellas participaban de los nichos de mercado, su política estaba orientada al mercado local y no recibían mucha influencia del exterior debido a los elevados aranceles de importación.

Sin embargo, la espectacular reforma económica de la Argentina, incluyendo la liberalización comercial, ha creado la competencia con productos manufacturados foráneos como también los medios para competir con ellos. La apertura económica envió claras señales a las compañías locales para incrementar su eficiencia a fin de evitar la disminución o pérdida de la participación en el mercado.

En vista a este nuevo escenario macroeconómico, muchas PyMEs iniciaron la modernización y restructuración de su actividad productiva, con la introducción de nueva tecnología y de fondos para nuevas inversiones. Sin embargo, hay otras empresas que no han podido cambiar su visión o filosofía de producción y permanecen en su forma tradicional, sin responder a los cambios estructurales de la economía. Estas últimas serán, tarde o temprano, expulsadas del mercado.

Por otro lado, existe un considerable número de PyMEs que se han esforzado para adaptarse a la nueva situación, pero sufren la ineficiencia debido a carencias y necesidades de recursos financieros, tecnológicos, humanos y otras limitaciones.

Para estas empresas, el rol del Gobierno es muy importante, debido a que ellos serán capaces de crecer con las medidas de apoyo gubernamental. La estabilización y crecimiento de las empresas competitivas serán materializados con el desarrollo de un ambiente empresarial saludable con programas de apoyo adecuados. En una economía de cambios, estos programas de apoyo gubernamental deben cambiar, modificarse o mejorarse de acuerdo a las necesidades de la PyME.

El sistema de apoyo (asistencia) público debe estar dirigida también a nuevos negocios, ya que la creación de éstos es un factor clave para mantener e incrementar el empleo y también para sostener la contribución vital de la PyME en los resultados de la economía argentina en su conjunto.

Bajo un ajustado presupuesto fiscal, su distribución y uso eficiente es otro punto importante a ser considerado. Los recursos deben ser asignados para apoyar programas de acuerdo a la prioridad e importancia de las necesidades de la PyME.

La función e iniciativas del sector privado son importantes no solo desde el punto de vista del ahorro de las expensas del Gobierno, sino también desde la óptica del potencial y la efectividad del apoyo de las grandes empresas a la PyME. La decisión gubernamental de promover y acelerar el Programa de Desarrollo de Proveedores expresado en la Ley N° 24467 de marzo de 1995 es una acertada forma de involucrar a las grandes empresas a alentar a la PyME.

Conforme a lo convenido con el Gobierno de Argentina, se ha estudiado el estado actual de la PyME, su condición actual y los obstáculos o dificultades que las PyMEs consideran importantes en los tres puntos de análisis: créditos y/o financiación, adquisición de nueva tecnología y mejoramiento de la calidad de los productos manufacturados. Se decidió el estudio del subsector autopartista como caso práctico de estudio de la PyME argentina. Se han visitado a los fabricantes autopartistas, así como también a las ensambladoras de autovehículos, debido a que los primeros reciben fuertes influencias de las políticas estratégicas de las ensambladoras automotrices.

En segundo lugar, se han estudiado los programas de apoyo público y privado y la organización estructural para la PyME en otros países que compiten con la Argentina en el mercado internacional. Hasta el presente, se visitaron 8 países (Brasil, Chile, México, Australia, Italia, Estados Unidos de América, Malasia y Corea), además de Japón, para compilar la información sobre los tres puntos que se intenta analizar.

Cada país ha tomado diversos tipos de medidas, algunas de ellas son particulares de un país y otras son comunes en muchos de ellos. Sin embargo, la tendencia general es que muchos países han fortalecido en los últimos años el apoyo a la PyME, tomando conciencia de la importancia de éstos en la dinámica del crecimiento económico y la generación de empleos.

Complementando nuestro estudio sobre la Argentina, se hará referencia a las investigaciones realizadas por KPGM y CEPAL en Buenos Aires sobre el status quo de las PyMEs y los problemas o dificultades que ellas enfrentan. Ambas investigaciones fueron meramente informativas para proseguir con nuestro estudio, pero se debe acotar que la de KPGM, basada principalmente en cuestionarios, abarcó cerca de 100 industrias

de autopartes, mientras que la de CEPAL, basado mayormente en entrevistas, cubrió solo 39 empresas de los cuatro subsectores industriales.

Dada la limitada cantidad de empresas y subsectores que componen la muestra, los resultados de esas investigaciones, que se incluyen parcialmente en este informe, no siempre reflejan la tendencia general y los problemas de la PyME argentina. No obstante, esas investigaciones fueron útiles para confirmar nuestros hallazgos y asegurarnos la confiabilidad de los mismos.

Con respecto a los sistemas de apoyo observados en otros países y su aplicabilidad en la Argentina, hemos preparado nuestras recomendaciones y sugerencias referentes a financiación, tecnología y control de calidad, teniendo en cuenta las condiciones particulares de la PyME argentina y el actual soporte gubernamental para ésta. Las mismas fueron ordenadas como sigue (las gráficas ilustrativas de las recomendaciones y sugerencias se presentan en el cuadro "Sumario de las Principales Recomendaciones y Sugerencias Referentes a Financiación, Tecnología y Calidad").

Creemos que el desarrollo de la PyME argentina no solo contribuirá al crecimiento macroeconómico y la creación de nuevos empleos, sino también al desarrollo de las subregiones relativamente atrasadas y al incremento de las exportaciones.

5.4.1 Problemas Financieros de la PyME y Medidas Recomendables para Facilitar el Acceso de la PyME a los Créditos

Las reformas macroeconómicas implementadas por la Administración del Pdte. Menem trajo consigo la recuperación del sistema financiero y del mercado de capitales. La eficiencia y competitividad de las instituciones financieras fueron mejoradas a través de la reorganización y privatización, a pesar de la súbita crisis económica mexicana, que acarreó un grave impacto negativo al sistema financiero argentino.

No obstante, de acuerdo a nuestra investigación, no es fácil aún para la PyME el acceso a créditos, debido principalmente a las siguientes causas:

- Altas tasas de interés para préstamos
- Insuficiencia de recursos crediticios de las instituciones financieras, especialmente para los créditos a largo plazo
- Rigurosos requerimientos de hipotecas y garantías
- Complejidad de las formas y procedimientos para solicitar créditos
- Poco conocimiento sobre los programas financieros para PyMEs del BICE y Banco de la Nación
- Dificultad en la obtención de aportes de capital

En vista de los problemas arriba mencionados y a la luz de los programas de apoyo realizados en otros países, se recomienda que el Gobierno argentino tome las siguientes medidas y estructuras para facilitar el acceso de la PyME a los créditos.

- (1) Fortalecimiento de las funciones de las instituciones públicas de financiación, especialmente del BICE y del Banco de la Nación mediante el aumento de la dotación de fondos, diversificación de las fuentes de provisión de fondos y el financiamiento directo del Banco de la Nación a los prestatarios (PyME). Es también necesaria la promoción y publicidad del menú financiero especial para PyMEs, dando a conocer a través de ella los requerimientos y condiciones para acceder a esos préstamos.
- (2) Crear un sistema institucional de garantía para prestatarios, con la iniciativa del Gobierno pero con la posibilidad de participación del sector privado. La garantía puede limitar el propósito del préstamo, como por ejemplo para adquisición de maquinarias o equipamientos.
- (3) Promover créditos basados en el flujo de caja, en lugar de los bienes o garantías personales, haciendo uso de las consultorías financieras, tanto las PyMEs como las instituciones crediticias.
- (4) Promover, con apoyo gubernamental, el financiamiento de aportes de capital a través de la creación de programa de desarrollo de fondos para inversión, que contemplen concesiones inpositivas o garantías para obtención de fondos para inversiones. Otro factor clave para el financiamiento de aportes de capital es el desarrollo del mercado de valores.
- (5) Creación de un programa de presentación entre inversionistas (individuos o empresas que buscan invertir capital) y receptores de inversión (PyME), que buscan capital financiero para mejorar su productividad y eficiencia.
- (6) Promover la diversificación de fuentes financieras tales como los sistemas de alquiler con opción a compra (leasing) o de factorización, mediante el estudio de los aspectos físicos y legales y los posibles incentivos para su operación.
- (7) Investigación periódica de los problemas o dificultades financieros de la PyME para reflejarlos a tiempo en las políticas gubernamentales.

5.4.2 Problemas Tecnológicos de las PyMEs y Medidas o Estructuras Recomendables para la Adquisición de Nueva Tecnología y Know How

De acuerdo a la investigación realizada por CEPAL, los obstáculos para el desarrollo de tecnología de la PyME argentina son como sigue:

- Falta de financiamiento
- Falta de recursos humanos especializados
- Maquinarias y equipamientos costosos
- Falta de información y conocimiento tecnológicos
- Falta de soportes para actividades de innovación

Para superar tales obstáculos, las PyMEs desean recibir la siguiente asistencia externa:

- Financiamiento
- Desarrollo de sistemas de procesamiento
- Información sobre nuevas tecnologías
- Capacitación tecnológica
- Desarrollo de nuevos productos

Para hacer frente a esta situación, el Gobierno argentino inició el "Plan trienal para la promoción de las empresas pequeñas y medianas" en el año 1992, en el cual está incluido un plan para desarrollo y adquisición de nueva tecnología.

Como instituciones gubernamentales de apoyo, el Instituto Nacional del Tecnología Industrial (INTI) presta servicios tecnológicos tales como pruebas y análisis, certificación de productos, asistencia técnica, desarrollo y transferencia de tecnología, etc.

El Centro de Información y Estadística Industrial (CIEI) proveó información a la PyME con la base de datos de la Secretaría de Industria, tales como estadísticas comerciales e industriales, directorio de PyMEs locales, etc., pero no incluye información tecnológica.

En el Plan de Desarrollo Trienal hay tres programas de soporte financiero que son: crédito para la adquisición de tecnología, el Fondo de Tecnología Argentina (FONTAR) y el programa nacional para innovación y transferencia de tecnología.

Las siguientes medidas o estructuras son sugeridas a fin de mejorar el acceso a los actuales programas gubernamentales de apoyo y el servicio de las instituciones pertinentes.

- (1) Proveer y difundir materiales de promoción de fácil lectura y comprensión a las PyMEs sobre los programas de apoyo tecnológico, presentando casos exitosos concretos en que se aplicaron tales programas.

- (2) Utilizar las funciones y los canales de la administración local, de los laboratorios públicos de investigación y de las asociaciones industriales del sector privado como medios de comunicación para difundir adecuadamente las intenciones y el contenido de los programas de apoyo tecnológico a cada PyME en todo el país.
- (3) Intentar alguna estructura de reducción impositiva para actividades de investigación y desarrollo para motivar a la PyME a desarrollar nuevas tecnologías.
- (4) Organizar un sistema de capacitación especializado para el programa de apoyo, a fin de mejorar la capacidad de consultoría de las entidades públicas. La manera más recomendable sería invitar a expertos en tecnología de otros países y enviar continuamente a expertos argentinos al exterior para su capacitación.
- (5) Crear una red sistematizada de información de apoyo técnico y darle mayor consistencia al sistema de soporte tecnológico mediante la integración de organizaciones nacionales y extranjeras, tanto públicas como privadas.

5.4.3 Obstáculos de la PyME Argentina para las Actividades de Mejoramiento de Calidad y Recomendaciones para Superarlos

De acuerdo a la investigación de la CEPAL sobre productos de cuero, productos químicos y plásticos, productos metálicos y maquinarias científicas y equipamientos industriales, los principales obstáculos para el desarrollo de actividades de mejoramiento de calidad son la falta de recursos financieros, dificultades para cambiar la cultura empresarial tradicional y la falta de apoyo institucional.

Los fabricantes de autopartes han mencionado la necesidad de servicios de capacitación para la obtención del ISO 9000, de subsidios para pagar gastos de consultoría, de servicios de información, de contratación de auditores internos para control de calidad, entre otros.

Algunas PyMEs han iniciado ambiciosos programas de mejoramiento de calidad a partir de 1990, con la introducción de los conceptos 5S, herramientas de análisis de problemas, sistemas de producción celular, de autocontrol de calidad y sistema poka-yoke (a toda prueba) en las fábricas. En el transcurso de estos cinco años algunas empresas han sido exitosas y lograron reducir sustancialmente el índice de defectos.

Sin embargo, existen aún muchas PyMES en donde la inspección de su producto final está sujeto a meros controles un poco más que visuales con instrumentos simples. En esas empresas hay suficiente margen para implementar actividades de mejoramiento de

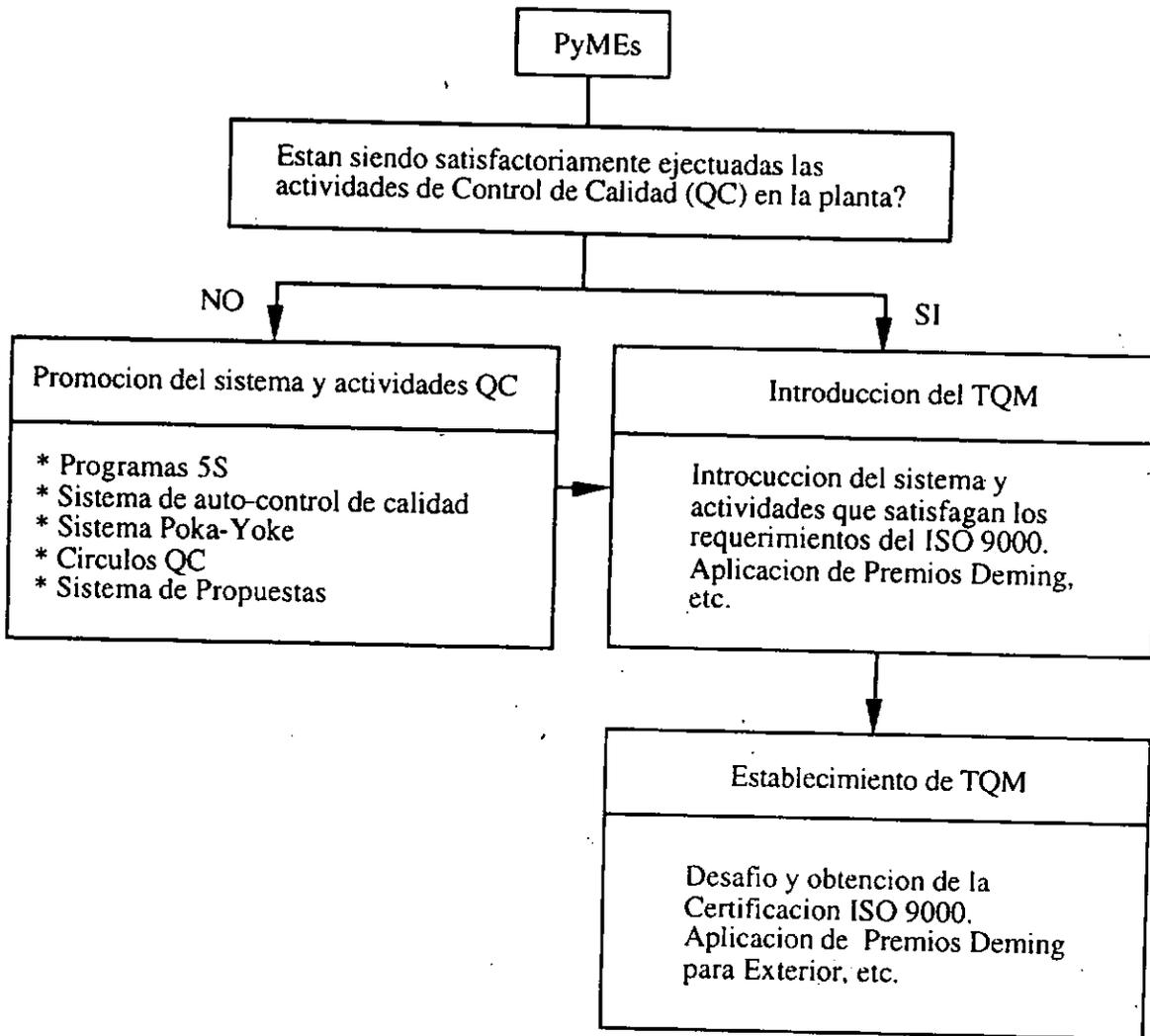
calidad y trabajar seriamente para elevar la calidad de sus productos con apropiadas formas de asistencia de las consultoras u organizaciones de control de calidad.

Atendiendo los actuales obstáculos, se sugieren los siguientes puntos:

- (1) **Desarrollo de programas prácticos de investigación de control de calidad y organización de la educación en la Argentina**
Una proporción considerable de PyMEs desean participar en seminarios más prácticos y cursos de capacitación con efectos inmediatos. Esos programas deben hacer referencia a las PyMEs exitosas. Si estas organizaciones tienen dificultades para desarrollar programas que la PyME necesita, podrían trabajar juntas en la selección de organizaciones extranjeras.
- (2) **Construcción de una red nacional**
Siendo la Argentina un país con gran extensión territorial, con PyMES diseminadas en todo el país que prefieren tener asistencia a nivel local, el Gobierno debe apoyar el establecimiento de organizaciones provinciales y edificar una red de servicios de mejoramiento de calidad a nivel nacional.
- (3) **Subsidios para programas de mejoramiento de calidad para la PyME**
La mayoría de las PyMES carecen de recursos financieros para el desarrollo de actividades de mejoramiento de calidad. El Gobierno debe buscar la estructura más apropiada para subsidiar costos de capacitación y consultoría como en los casos de Chile, Australia y Malasia.
- (4) **Incrementar servicios financieros a largo plazo y bajas tasas de interés para las PyMES**
A fin de reducir el índice de productos defectuosos, es menester reforzar y mejorar los actuales sistemas de control de calidad y trabajar en la modernización de tanto de las instalaciones como de los equipamientos.

Pero, como la mayoría de las empresas carecen de suficiente capital para inversiones, el Gobierno debe proveer financiamiento a largo plazo y a bajas tasas de interés, tales como los del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.(BICE) y del Banco de la Nación (BNA). Un sistema de créditos impositivos para inversiones y un sistema de depreciación acelerada son también recomendables porque tienen un efecto similar a un subsidio en la ayuda a la reposición de equipamientos.

Proceso de Implementación del TQM



Principales puntos para introducir y difundir el TQM a la PyME Argentina

- * Fortalecimiento de liderazgo de gestión y gerencia de planta
- * Concientizar al trabajador sobre la importancia del Control de Calidad
- * Organizaciones de Control de Calidad que provean programas de capacitación prácticas

**Sumario de las Principales Recomendaciones y
Sugerencias Referentes a Financiación, Tecnología y Calidad**

	Problemas de PyMEs	Recomendación / Sugerencia	Ejemplos en otros países
Financiación	<ul style="list-style-type: none"> - Alta tasas de interés e insuficiencia de recursos financieros en las instituciones - Riguroso requerimiento de hipotecas y garantías - Complejos procedimientos y formalidades para solicitar un préstamo - Dificultad en la obtención de financiación para aporte de capitales - Desconocimiento de programas de apoyo institucional 	- Fortalecimiento de la función del BICE y Bco. Nación Publicitar el menú financiero especial	Japón, Brasil, Chile, México
		- Creación de sistema de garantía institucional para préstamos	Japón, U.S.A., Brasil, Chile, México
		- Promover préstamos basados en flujo de caja	Chile, Australia, Italia
		- Creación de programas de desarrollo de fondos para inversión y de presentación de inversionistas y PyMEs interesados	Australia, USA, Japón
		- Promover otras formas de financiación como leasing	USA, Japón, Chile
Tecnología	<ul style="list-style-type: none"> - Falta de financiación o fondos para adquisición de maquinarias y nuevas tecnologías - Falta de recursos humanos especializados - Falta de información y conocimientos sobre tecnología - Falta de asistencia técnica y capacitación - Equipamientos y maquinarias costosos 	- Proveer a la PyME de información de lectura comprensible sobre programas de apoyo tecnológico y fortalecer organizaciones industriales del sector privado	Australia, Japón, Corea, Brasil
		- Buscar estructura de reducción impositiva para R&D	Australia, Malasia, Japón, Corea
		- Organizar programas de capacitación de especialistas p/ mejorar la calidad de los consultores	Japón
		- Crear un sistema de red de información para compartir nuevas tecnologías	Australia, Japón, Corea, Brasil, México, Malasia
Calidad	<ul style="list-style-type: none"> - Dificultad para cambiar la tradicional cultura empresaria - Insuficiente apoyo institucional, incluyendo servicios de información y subsidio para consultorías y capacitación - Sistema de control de calidad poco desarrollado - Falta de recursos financieros para actividades de desarrollo de calidad 	- Desarrollo de programas prácticos en las organizaciones de control de calidad	Brasil, Chile
		- Edificar un sistema en red a nivel nacional para mejoramiento de calidad	México, Brasil
		- Proveer subsidios para PyME para proyectos de mejoramiento de calidad	Chile, Australia, Malasia
		- Aumentar la provisión de créditos a largo plazo y bajas tasas de interés para modernización de instalaciones y equipamientos de las PyMEs	Japón, USA, otros

5.4.4 La Industria Automotriz y las PyMES Autopartistas en Argentina: Recomendaciones

El subsector autopartes fue analizado como un caso práctico de PyME en la Argentina, en vista de la importancia estratégico de este subsector manufacturero.

Las ensambladoras automotrices multinacionales consideran a sus plantas argentinas dentro de su estrategia global. Ellos evalúan la atracción que ejerce la región del Mercosur y la Argentina, la capacidad de las plantas de ensamblaje y también de los proveedores de autopartes. A pesar del llamado "Efecto Tequila", las ensambladoras continúan optimistas en lo referente a expansión de los mercados de los países del Mercosur, cuyo Protocolo 21 les permite construir plantas más eficientes que el Tratado de Libre Comercio del ASEAN.

La escala y dirección del comercio de autopartes dentro y entre los países del Mercosur no depende solamente del acuerdo comercial sino también del régimen automotriz de cada país. Después de la implementación del Régimen Automotriz de la Argentina en el año 1991, el Brasil también introdujo uno similar en el período 1995/96. El primero había hecho incrementar el mérito de fabricar tanto en Argentina como en Brasil, mientras que el segundo puede hacer inclinar nuevamente la balanza hacia el Brasil. En consecuencia, las ensambladoras brasileñas podrían producir una línea completa de una marca gracias a su amplio mercado, mientras que las argentinas se verían forzadas a reducir su producción a solo uno o dos modelos por marca.

La producción de nuevos modelos de fábrica no será concedida a las ensambladoras que no satisfagan los estándares de productividad y calidad de la casa matriz de cada marca. Así, las ensambladoras prefieren contratar a un pequeño número de proveedores de autopartes de alta calidad como sus sub-ensambladoras, para lo cual tienen un sistema de clasificación de proveedores conforme a su cumplimiento y capacidad:

- Categoría A: Aquéllos que han demostrado un excelente cumplimiento en costos, calidad y entrega. Son generalmente joint ventures con proveedores OEM del exterior o licenciarios de su tecnología. Muchos de ellos tienen cierta capacidad en I&D y certificación ISO 9000 o su equivalente. Aparentemente, estos proveedores no requieren de apoyo del sector público.
- Categoría B: Aquéllos que están razonablemente bien administrados y son concientes de la calidad pero no están dotados de suficientes recursos para introducir nuevos equipamientos y tecnologías de producción.

Categoría C: Representado principalmente por empresas familiares herméticos a los cambios radicales de la situación económica. Generalmente dependen de una sola ensambladora.

A fin de utilizar los limitados recursos de la manera más eficiente posible, la política gubernamental debe apuntar básicamente a las empresas de Categoría B. Las ensambladoras ya han trabajado en el crecimiento de la capacidad administrativa - tecnológica de estas empresas, pero no pueden correr el riesgo de proveerles financiación a largo plazo para inversiones fijas. Para estas empresas, dentro del Programa de Desarrollo de Proveedores, el rol del INTI es menos importante que el de las instituciones financieras.

Aunque probablemente las empresas de Categoría C serían desligadas de las ensambladoras, ellas podrían desarrollarse como proveedores de segunda línea o del mercado de reposición. Estas empresas necesitan adquirir una capacidad administrativa - tecnológica más sofisticada antes que una amplia asistencia financiera, y como no es usual que los proveedores de primera línea se preocupen por los de segunda, el rol del INTI es mucho más importante para las empresas de la Categoría C que para las de la Categoría B.

En consecuencia, las políticas recomendables son (véase Figuras 19 y 20):

- (1) Revisar el Régimen Automotor juntamente con Asociación de Fabricantes de Automoviles (ADEFSA), conforme al desarrollo del Acuerdo de Mercosur. Aunque la política comercial no es el enfoque principal del presente estudio, el impacto de ésta puede ser mucho mayor que cualquier política para PyMEs. Además, esta área es donde se observa particularmente la iniciativa gubernamental.
- (2) Flexibilizar la estructura del Programa de Desarrollo de Proveedores para que los participantes tanto del sector público como privado y su división del trabajo puedan ser modificados y adaptados según el caso (ej., ya sea para proveedores de Categoría B o C).
- (3) Reforzar BICE, BNA, FONTAR y Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) para que puedan financiar a tiempo los planes de inversión de las empresas de la Categoría B, tan pronto como sean ratificadas por las ensambladoras y aprobadas como viables desde el punto de vista financiero y tecnológico.
- (4) Apoyar la transformación del INTI ofreciéndoles incentivos financieros, de manera que la institución se oriente más a la solución de problemas prácticos. Concretamente, el subsidio al INTI debería basarse en el monto/número de contratos para I&D ejecutados en forma conjunta (en el caso de las Categorías B) y con la cantidad de servicios de consultoría (Categoría C).

Figura 19: Estructura de Políticas para las Empresas Categoría B

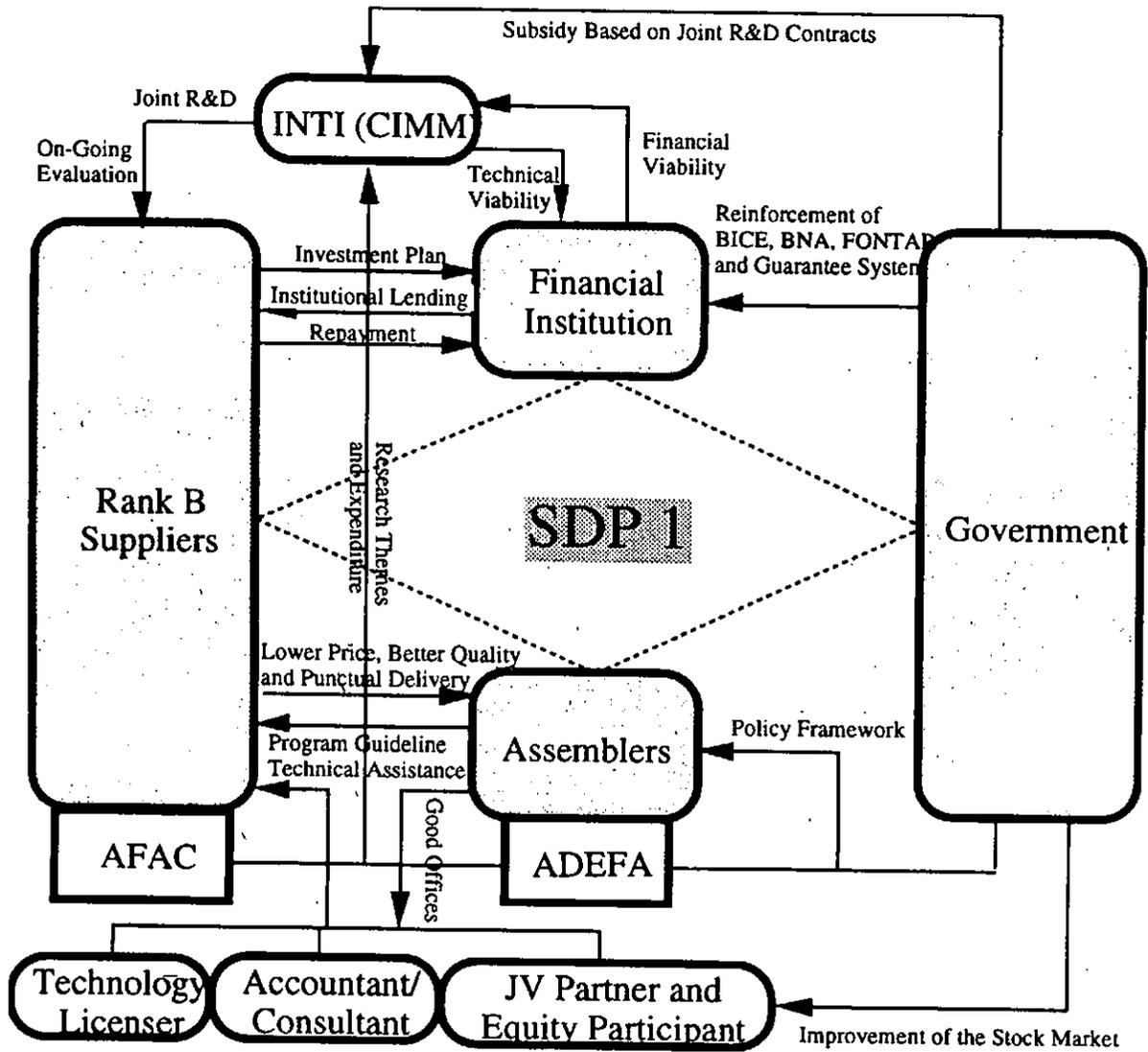


Figura 20: Estructura de Políticas para las Empresas Categoría C

