

0/3.220  
C29  
Ricardo C. J. Crespo  
Ciencias Económicas

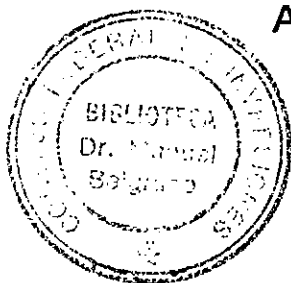
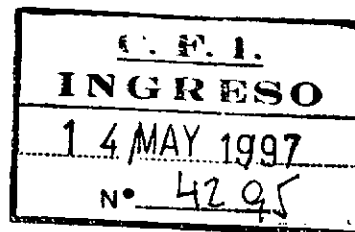
III

MFN13

41248

Buenos Aires, 14 de mayo de 1997

Señor Secretario General del  
Consejo Federal de Inversiones  
Ing. D. Juan José Ciácerá  
S/D.



As.: Análisis de la eventual creación de So-  
ciedades de Garantía Recíproca en el  
ámbito del Consejo Federal de Inver-  
siones. Expte. 3611/96.

Tengo el agrado de dirigirme al señor Se-  
cretario General, anexando el segundo Informe de Avance, del trabajo  
del título .

Hago propicia la oportunidad para saludar  
al señor Secretario General, con mi consideración más distinguida.

## **SEGUNDO**

### **INFORME DE AVANCE**

- I. Antecedentes legales y reglamentarios**
- II. Evolución del Programa SGR-SICOM BID.**
- III. Evolución de GARANTIZAR SGR (en formación).**
- IV. Financiamiento de las PYMEs. Opiniones del Presidente del Banco Central de la República Argentina Dr. Pedro Pou y de los economistas Enrique Folcini y Dr. y Adolfo C. Sturzenegger.**

## **I. Antecedentes legales y reglamentarios**

En la búsqueda de mayor información sobre el tema he procedido a leer el artículo del Dr. Héctor Raúl Ferro: "PYMES- Sociedad de Garantía Recíproca. Naturaleza Jurídica, publicado en el Boletín de Lecturas Sociales y Económicas, de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas de la Universidad Católica Argentina, Año 2, N 7, noviembre de 1995, del cual adjunto copia. De la lectura de dicha colaboración, me convocó a particular inquietud, la opinión del autor en el sentido de que, luego de varias argumentaciones, concluye "los socios partícipes tienen un trato de privilegio tal, que el poder de decisión estará prácticamente en sus manos" (pág. 42, 2a. columna, 2 párrafo). Antes afirma el autor: "...es evidente que el legislador ha otorgado preferencia política a los socios partícipes, ya que estos ejercerán el control de la sociedad" (pág. 41, 2a. columna, último párrafo). En el primer párrafo de la página 42, al analizar la composición del capital social en la SGR, conforme al art. 45 de la Ley 24.467, en vinculación con la aplicación supletoria de la Ley 19.550, termina afirmando que "habrá que excluirle de estos derechos (el control interno, art. 33, inc. 1 de la Ley 19.550), el quizá más significativo: el ejercicio del control". Al interpretar las normas sobre sindicatura, (1a. y 2a. Columna, pág. 42) nuevamente vinculado a la Ley 24.467 con la ley 19.550, afirma: "Siendo la asamblea ordinaria quien designa los síndicos, serán los socios partícipes, por tener los votos necesarios para formar la voluntad social en estas asambleas quienes los designarán, con lo cual cabe preguntarse qué mecanismo de fiscalización tendrán los socios protectores?". Y re-

firiéndose al consejo de administración (pág. 42, 2a. columna) señala "Si ...estará integrado por tres personas, de las cuales dos representarán a los socios partícipes y una representará a los socios protectores (art. 61), los actos de administración ordinaria estarán en cabeza de los primeros" (salvo el último paréntesis que es del autor, todos los demás son míos).

En atención a las inquietudes planteadas por el Dr. Ferro, con fecha 8 del corriente, hice entrega de una copia de su artículo al contador Zaldarriaga, pidiéndole lo sometiera a opinión letrada en el Consejo. Asimismo, me reuní con el Asesor de GARANTIZAR SGR, Dr. Eduardo Goyeneche y con el Asesor Legal Dr. Daniel Mitchelloud a quienes entregué también otra copia del artículo de marras. De momento, y sin perjuicio de analizar la cuestión con detenimiento y hacerme conocer una opinión posteriormente, me hicieron notar que en el proyecto de estatuto de GARANTIZAR SGR , aún no aprobado por la Autoridad de aplicación, habían incluido varias normas conducentes a asegurar para el socio protector gobierno y control de la entidad. Copia de dicho proyecto de Estatuto adjunté al primer informe de avance.

De la lectura de dicho proyecto surge que en el artículo 6: "La admisión de nuevos socios, tanto partícipes como protectores, deberá, ser resuelta en forma unánime por el Consejo de Administración, ad referendum de la aprobación de la Asamblea General Ordinaria..." la unanimidad señalada en este artículo del proyecto, no aparece explícita en Art. 62 de la Ley "Competencia del consejo de administración".

Empero el inc. 3 reza: "Decidir sobre la admisión de nuevos socios conforme a lo establecido en los estatutos de la sociedad, ad referendum de la asamblea ordinaria" (el subrayado es mío), por lo que el proyecto de estatuto, no sería opuesto a la Ley.

El art. 15 del proyecto, se refiere a "Competencias del Consejo de Administración" y en el 2 párrafo "Competencia específica del representante de los socios protectores", dispone: "El Consejo sesionará con por lo menos dos de sus miembros, uno de los cuales deberá ser el representante del socio protector....Será necesario el consentimiento del representante de los socios protectores para la validez de las decisiones sobre los temas señalados en los incisos; d) disponer la exclusión del socio en los casos del art. 62 inc. 2.(de la Ley 24.467); f) proponer a la Asamblea General Ordinaria la cuantía máxima de garantías a otorgar durante el ejercicio; g) otorgar y denegar garantías a los socios partícipes, de acuerdo a lo establecido en el inc. 8 del art. 62 de la Ley, a los límites fijados por la Asamblea General Ordinaria y luego de recibido el dictamen de la Comisión de Riesgo; h) determinar las inversiones a realizar con el patrimonio; k) establecer las normas y procedimientos aplicables a las contragarantías para otorgar garantías dentro de las pautas determinadas por la Asamblea General Ordinaria, así como determinar, en cada caso, quienes deberán constituirse en fiadores solidarios, conforme al art. 27; ll) proponer a la Asamblea General Ordinaria el costo que los socios partícipes deberán oblar para acceder al otorgamiento de garantías; m) resolver la suspensión preventiva de los derechos societarios prevista por el art. 7; ñ) establecer

los porcentajes y el plazo máximo de las garantías a otorgar, conforme al art. 25; o) determinar el monto máximo de las contragarantías a exigir a cada accionista, conforme el art. 27."

El art. 63 de la Ley 24.467 referido a Sindicatura establece que las Sociedades de Garantía Recíproca tendrán un órgano de fiscalización o sindicatura integrado por tres (3) síndicos designados por la asamblea general ordinaria" y en el art. 16 del proyecto, referido al tema, se señala que "la sociedad tendrá un Órgano de Fiscalización integrado por tres síndicos titulares y tres suplentes, dos de los cuales serán elegidos a propuesta de los socios protectores y uno a propuesta de los socios partícipes, por la Asamblea General Ordinaria.. "Parecería que la Ley no es contrariada por el proyecto, toda vez que aquélla no dispone sobre la integración de la sindicatura por representantes de una u otra clase de socios.

**Conclusiones:** Si la Autoridad de Aplicación llegara a convalidar al Proyecto presentado por GARANTIZAR SGR, entiendo que las disposiciones del mismo por la importancia de las materias tratadas y conforme han sido redactadas, permiten una eficiente participación a los socios protectores en el gobierno y control de una SGR. Como aún no se ha expedido la Autoridad de Aplicación, sobre el proyecto de estatuto presentado por GARANTIZAR SGR, no puedo obviamente conocer si los resguardos para el socio protector previstos en el proyecto de GARANTIZAR SGR serán aprobados. Sin embargo el Proyecto de Estatuto Tipo en estudio por la Autoridad de Aplicación, aún no apro-

bado, en su art. 32 en los párrafos "Unanimidad" y "Mayoría calificada", que adjuntara a mi primer informe de avance, contiene similares materias de resguardo al socio protector, que los previstos en el proyecto de estatuto de GARANTIZAR SGR. No sucede lo mismo, con respecto a la "Sindicatura" (art. 34 ). Sobre tres síndicos titulares y tres suplentes, dos, en cada caso, deben ser designados por los socios partícipes, y uno por los socios protectores. Se anexa copia de ambas disposiciones del proyecto de Estatuto Tipo.

## **II. EVOLUCIÓN DEL PROYECTO SGR SICOM-BID**

No se ha producido ningún avance desde mi informe Parcial, fechado el 30 de abril ppdo.

## **III. EVOLUCIÓN DE GARANTIZAR SGR (en formación)**

No ha habido ningún avance significativo desde mi último Informe Parcial, de fecha 30 de abril ppdo. Los funcionarios de GARANTIZAR SGR se han reunido con los abogados de la Autoridad de Aplicación, para tratar el Proyecto de Estatuto. La última ocasión fue el 8 de este mes, y están a la espera de la formalización de observaciones o la aprobación del proyecto por ellos presentado.

Pude confirmar en conversación mantenida con ejecutivos del Banco de Galicia, la decisión de asignar recursos para la operatoria de GARANTIZAR.

Asimismo, en reunión mantenida el 9 del corriente, con altos funcionarios de GARANTIZAR SGR, se me reiteró la excelente disposición para recibir al CFI, como socio protector.

**IV. FINANCIAMIENTO A LAS PYMEs.** Opiniones del Presidente del Banco Central de la República Argentina Dr. Pedro Pou; y de los economistas Dr. Enrique Folcini y Adolfo C. Sturzenegger

En el capítulo "Temas de actualidad", del Informe Económico de Coyuntura, del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal, correspondiente a abril ppdo., se publican las respuestas a un cuestionario, presentado por esa institución, al funcionario y economistas citados. Se anexa copia.

La pregunta Nro. 2 fue: ¿Continuará a su juicio, la fuerte segmentación del costo crediticio entre empresas de primera línea y PYMEs e, inclusive; entre el sector público y privado?. ¿Qué medidas podrían instrumentarse al respecto?".

La respuesta del Dr. Pedro Pou, hace hincapié en las deficiencias informativas de que padecen las PYMEs. y que dificultan y tornan costoso el análisis de la situación económica y financiera de las PYMEs. como sujetos de crédito y de sus proyectos, como destino de los financiamientos. "Reducir los costos de disponibilidad de información crediticia sobre PYMEs fue materia de diversas acciones del BCRA.



Para ello se amplió la base de datos corporativa conteniendo información sobre el estado de los deudores del sistema financiero", señala Pou en su respuesta, agregando que la disponibilidad de esa información, facilita la disminución de los costos de recopilación de información. Es particularmente importante el último párrafo de su respuesta a esta pregunta, cuando anuncia que se está trabajando en la creación de un "Credit Bureau", que daría información sobre la "historia crediticia" de las personas físicas y jurídicas y sobre deudas comerciales, ampliándose de este modo, la hoy brindada por la "Central de Riesgo", limitada a "la categoría y el monto actual de la deuda con el sistema financiero de los clientes del mismo". Al tomar conocimiento de lo expuesto, solicité audiencia a los doctores Armando García y Madero, funcionarios del Banco Central, a cargo de este tema, los que nos recibirán al contador Zaldarriaga y a mi, el 15 del actual, interesados ellos mismos también. en conocer nuestras opiniones, a estos respectos.

Asimismo el Dr. Pou aludió al tratamiento de garantías preferidas, para los créditos otorgados por los bancos con avales de una SGR inscrita en el Registro del Banco Central, las que se deben sujetar a condiciones que resguardan su solvencia.

Ello contribuye, o debiera hacerlo, a la disminución de las tasas de interés a cobrar a las PYMEs.

Para el Dr. Folcini, luego de aludir a tendencias coyunturales en la marcha de las tasas de interés en general, en el año en curso, señala que: "La tendencia a la desintermediación financiera- es decir el financiamiento de las empresas de mayor dimensión directamente en el mercado de crédito y de capital, sin necesidad de que tercier los bancos (v.g.: de empresa con excedente a empresa con necesidad de fondos a corto plazo)- juega a favor de las PYMEs., dejando mayores fondos para la financiación de éstas". Inmediatamente señala que "el sistema financiero debería mejorar los sistemas de evaluación de riesgo crediticio para poder evaluar con mayor precisión los proyectos de inversión de estas empresas", pero no aclara como ello se lograría.

La respuesta de Adolfo Sturzenegger pronostica "un suave debilitamiento de la segmentación entre primera línea y PYMEs, por la expansión de la monetización en la economía (incremento de los depósitos a la vista y en caja de ahorro en los bancos) y porque la reducción de las provisiones por incobrabilidad..impactan principalmente sobre el caso de las PYMEs. También ayuda la acción de las calificadoras de riesgo, (art. 8 de la Ley 24.467 y 5 del Decreto Reglamentario N° 908/95) <sup>(1)</sup> en términos de reducir el costo de la apreciación del riesgo crediticio. Por las mismas razones, también debería reducirse algo la segmentación entre el sector público y el sector privado de las PYMEs."<sup>(2)</sup>. Agrega a continuación, el posible impacto a favor de sus

---

<sup>(1)</sup>El Art. 8 de la Ley 24.467 dispone: "El P.E.N. estimulará a través de los diversos medios a su alcance la constitución en el ámbito privado de sociedades conocidas como calificadoras de crédito, especializadas en evaluar el desempeño, la solidez y el riesgo crediticio de las pequeñas y medianas empresas con el objeto de facilitar su operatoria financiera y comercial".

<sup>(2)</sup>se refiere al menor interés cobrado por los bancos en financiamientos al sector público.

financiamientos de los propios comportamientos de las PYMEs. "mejorando la transparencia de su información económica-financiera y aumentando los niveles de formalización de su acción empresarial".

Como puede apreciarse, las tres opiniones coinciden en el requisito esencial para mejorar las condiciones de financiamiento de las PYMEs, que es la reducción del riesgo por la vía de brindar ellas mayor información y más confiable sobre sus propias empresas y sus proyectos. Obviamente que sólo las PYMEs. que logren presentar panoramas sólidos de gestiones empresarias (gerenciamiento, administrativas, de ingeniería, mercadeo, etc.) son las que podrán acceder a las decisiones afirmativas de bancos y SGRs. Todos los paréntesis son míos.

# ANEXO

## I - ANTECEDENTES LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- Nov. 1995 -

# PYMES

## Sociedad de Garantía Recíproca.

### Naturaleza Jurídica

por Héctor Raúl Ferro

#### I. FINALIDAD

La ley 24.467 ha sido dictada con el fin de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas impulsando para ello políticas de alcance general a través de la creación de nuevos instrumentos de apoyo y consolidación a los ya existentes (art. 1). En lo que respecta a su acceso al crédito, entre otras medidas, ha creado las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.), para que estas sociedades salgan de garante ante el sistema financiero de los créditos que requieran, y a los que sus limitaciones patrimoniales, así como la responsabilidad legalmente limitada de sus empresas, no desean ver extendidas a sus propios patrimonios.

La ley no ha definido expresamente las PYMES. En general se consideran pequeñas y medianas empresas aquellas cuantificadas por el número de su personal y el monto de su facturación anual. La definición corresponderá a la autoridad de aplicación la cual deberá formularla teniendo en cuenta las particularidades de cada región del país y de los diversos sectores de la economía.

#### II. OBJETO SOCIAL

El objeto social principal de esta sociedad será el



otorgamiento de garantías a los socios de la misma denominados **partícipes** así como brindar asesoramiento técnico económico en forma directa o a través de terceros contratados para tal fin (art. 33).

#### III. NORMAS REGULATORIAS

Las normas regulatorias se regirán por el Título II de la ley 24.467 y **subsidiariamente** la ley de sociedades, en particular, las relativas a las sociedades anónimas (art. 32); los socios denominados **protectores** (cuya caracterización así como la de los **partícipes** describiremos "infra") tendrán los derechos que le corresponden según la ley 19.550 y sus modificaciones (art. 54); por las normas reglamentarias dictadas por la Autoridad de Aplicación, que será oportunamente designada por el Poder Ejecutivo Nacional (art. 81) así como todas aquellas cuestiones no consideradas específicamente en el Título II de la ley que se regirán por la ley 19.550 y sus modificaciones (art. 82).

#### IV. TIPOLOGIA

La ley ha creado un nuevo tipo social. En principio este tipo no la incluye en los términos de la ley 19.550 de Sociedades Comerciales. El art. 1 de esta ley dice que:



"Habrà sociedad comercial cuando una o más personas, en forma organizada, conforme uno de los tipos previstos en esta ley", y los tipos previstos en esta ley son: la sociedad colectiva, la sociedad en comandita simple, la sociedad en comandita por acciones, la sociedad de capital e industria, la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad anónima con participación estatal mayoritaria. Por su parte el art. 17 dice que: "Es nula la constitución de una sociedad de los tipos no autorizados por la ley". Como veremos la sociedad de garantía recíproca no responde a ninguno de estos tipos sino a una estructura material y formal diferente. No obsta ello que, parcial o supletoriamente, se rijan por la ley 19.550. Así v. gr. lo tiene previsto la ley 20.337 de Cooperativas que en su art. 118 prescribe: "Para las cooperativas rigen supletoriamente las disposiciones del capítulo II, Sección V., de la ley 19.550, en cuanto se concilien con las de esta ley y la naturaleza de aquéllas".

## V. CARACTERIZACION DEL TIPO

En esta sociedad hay dos categorías de socios. Conforme al art. 37 la sociedad estará constituida por socios **partícipes** y socios **protectores**. Serán socios **partícipes** únicamente las pequeñas y medianas empresas, sean éstas personas físicas, dice la ley, subjetivando la empresa, lo que obviamente no es correcto, o autoridad de aplicación. Serán socios **protectores** aquellas personas que realicen aportes al capital social y al fondo de riesgo (reserva reglada por el art. 42). Es incompatible la condición de socio protector con la de socio partícipe.

A los socios **partícipes** les serán otorgadas garantías, lo que se hará mediante la celebración de contratos regulados por la presente ley (art. 33). Estos contratos serán onerosos y están reglados en la Sección V. Por lo tanto de ellos resultará una parte importante de los ingresos de la sociedad, que representarán al cabo del ejercicio, los beneficios a distribuir como utilidades líquidas y realizadas obtenidas por la sociedad.

La distribución de estos beneficios se hará de la siguiente manera: a) la parte correspondiente a los socios **protectores** podrá ser abonada en efectivo, como retribución del capital aportado y b) la parte correspondiente a los socios **partícipes** se destinará al fondo de riesgo en un cincuenta por ciento, pudiendo repartirse el resto entre la totalidad de los socios.

Estas utilidades como se vio la generan los socios **partícipes** que luego se la distribuirán. Una sociedad de este tipo es, técnico-jurídicamente, en cuanto a este sector societario respecta, un ente de naturaleza **MUTUALISTA**, mientras que el sector correspondiente a los socios **protectores** es de naturaleza **COMERCIAL** ya que aportan a la formación del capital social con fines de lucro recibiendo los beneficios, como lo dice la propia ley en efectivo como retribución del capital aportado".

## VI. NATURALEZA JURIDICA

La actividad mutualista "proviene de la posibilidad de que varias personas unidas por intereses comunes atiendan los mismos mediante aportaciones que hacen para cubrir los riesgos o necesidades que afecten a todos ellos. En cierto modo presentan una tendencia similar a las instituciones cooperativas" (Enciclopedia Jurídica OMEBA Voz Mutualismo). A nuestro juicio el mutualismo es el género y el cooperativismo es la especie. Existen por lo tanto rasgos comunes (Conf. DRIMER, A.K. de y DRIMER, B. "Las Cooperativas" pag. 835). Desde el aspecto jurídico las cooperativas son sociedades no lucrativas, ante todo, porque no se proponen esencialmente la obtención de beneficios, sino otros a sus asociados" (DRIMER y DRIMER op. cit. pag. 67).

Conforme NISSEN, R.A. "No debe perderse de vista, para cualquier intento de interpretación de las normas de la ley 24.467, que las especiales características de este nuevo tipo societario, que presenta muchas más similitudes con las sociedades cooperativas que con las sociedades anónimas, y entre ellas, la circunstancia de que el móvil determinante para el ingreso de un socio no lo constituye el ánimo de lucro, propio de las sociedades comerciales, sino la necesidad de utilizar los servicios de la sociedad ("Comentarios a la ley 24.467 de creación de las sociedades de garantía recíproca" La Ley 1/9/95).

Por el contrario, única y exclusivamente, los socios **protectores** aportan capital con fines de lucro, y esta finalidad es la condición fundamental del acto de comercio. Por lo tanto nos encontramos en este nuevo tipo societario con una composición ecléctica, por una parte Cooperativa y por otro Comercial. Aunque es evidente que el legislador ha otorgado preferencia política a los socios **partícipes**, ya que estos ejercerán el control de la sociedad.



En efecto, el capital social de las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) estará integrado por el aporte de sus socios y representado por acciones ordinarias nominativas de igual valor y número de votos. la participación de sus socios **protectores** no podrá exceder del cuarenta y nueve por ciento del capital social (art. 45). Si estas sociedades se regirán, **supletoriamente**, por la ley de sociedades, le serán aplicables las normas del art. 33 inc. 1) de la ley 19.550, que estatuye el control interno de derecho para quien posea los votos necesarios para formar la voluntad social en las asambleas ordinarias. Por lo tanto, cuando la ley 24.467, en su art. 39 dispone que los socios **protectores** tendrán los derechos que les corresponden según la ley 19.550 habrá que excluirle de estos derechos, el quizá más significativo: el ejercicio del control.

Por lo demás al regular el quórum y la mayoría en las asambleas generales se especifica que deberán en ellas, sean ordinarias o extraordinarias, estar presentes un porcentaje de socios **participes** presentes. Si bien no exige que estos tendrán que tener mayoría en la asamblea garantiza a esta categoría un contralor permanente con su presencia.

Igualmente ocurre con la designación de los **síndicos**, que deberán ser tres. Al aplicar la ley en examen el carácter supletorio de la ley de sociedades, al que antes nos hemos referido, deberá aplicarse al respecto el art. 290 de la ley 19.550. Esto es: "Cuando la sindicatura fuere plural actuará como cuerpo colegiado y se denominará "Comisión Fiscalizadora". El estatuto reglamentará su constitución y funcionamiento. Llevará un libro de actas. El **síndico**

disidente tendrá los derechos, atribuciones y deberes del art. 294". Siendo la asamblea ordinaria quien designa los **síndicos**, serán los socios **participes**, por tener los votos necesarios para formar la voluntad social en estas asambleas quienes los designarán, con lo cual cabe preguntarse qué mecanismo de fiscalización tendrán los socios **protectores**?

Y finalmente, si el consejo de administración estará integrado por tres personas, de las cuales dos representarán a los socios **participes** y una representará a los socios **protectores** (art. 61), los actos de administración ordinaria estarán en cabeza de los primeros.

Ergo, en conclusión, los socios **participes** tienen un trato de privilegio tal, que el poder de decisión estará prácticamente en sus manos.

Como se advierte, la naturaleza jurídica de estas sociedades está caracterizada por privilegiar sus aspectos mutualistas, lo cual no la tipifica, a nuestro juicio, como una sociedad comercial, no obstante que su objeto social tenga ese carácter. El objeto social de las sociedades cooperativas es sumamente amplio y muchas de sus actividades son de naturaleza comercial sin que ello altere la naturaleza cooperativa de su calificación legal. Así existen cooperativas de seguros, de transportes y de consumo entre otras. La ley 20.337 de Sociedades Cooperativas se refiere específicamente a los bancos cooperativos y a las cajas de crédito cooperativas (art. 116), lo que se compadece con la ley 21.526 de Entidades Financieras.

Tampoco altera su naturaleza el sistema del control de legalidad que la ley ha instituido para estas sociedades. El art. 42 prescribe que la autorización para su funcionamiento será otorgada por la autoridad de aplicación una vez que la sociedad se halle autorizada por el Registro Público de Comercio. Similar actitud adopta la legislación en materia de compañías de seguros y de entidades financieras.

En cuanto a la responsabilidad de los socios, si bien no lo está expresamente dicho por la ley, su carácter limitado surge del art. 32 de la misma, en cuanto ésta instituye que **supletoriamente** regirá la ley de sociedades, y en particular las normas relativas a las sociedades anónimas. Por lo tanto será aplicable el art. 163 de la ley 19.550 ya que el capital está representado por acciones y su responsabilidad limitada a la integración del capital suscrito.

## PROYECTO. ESTA RESOLUCIÓN AÚN NO HA SIDO APROBADA

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 reglamenta 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.



## PROYECTO. ESTA RESOLUCIÓN AÚN NO HA SIDO APROBADA

**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 los 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.

PROYECTO. ESTA RESOLUCIÓN AÚN NO HA SIDO APROBADA

(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) debe ser convocada dentro del quinto mes siguiente 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.

# **ANEXO**

**IV. Financiamiento de las PYMEs. Opiniones del  
Presidente del Banco Central de la República  
Argentina Dr. Pedro Pou y de los economistas  
Enrique Folcini y Dr. y Adolfo C. Sturzenegger.**

## LA EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

### Cuestionario

1. ¿Considera que la tendencia a la baja de las tasas de interés, verificada en los últimos meses, podrá continuar a lo largo de 1997? ¿Cómo cree que se comportará el mercado internacional de capitales?

2. ¿Continuará a su juicio, la fuerte segmentación del costo crediticio entre empresas de primera línea y PyMEs e, inclusive, entre el sector público y el sector privado? ¿Qué medidas podrían instrumentarse al respecto?

3. ¿Cuál puede ser el impacto sobre la oferta crediticia y las tasas de interés de las mayores exigencias, a los bancos, de requisitos mínimos de liquidez que comienzan a aplicarse a partir de marzo del corriente año?

### Dr. Pedro Pou

1. Desde 1991, el BCRA ha procedido a introducir nuevas regulaciones prudenciales cuyo objetivo ha sido el de consolidar la solvencia y la liquidez del sistema financiero, lo cual resulta una precondition indispensable para el desarrollo del sistema financiero. Asimismo, los cambios macroeconómicos vividos por la economía argentina han creado la posibilidad de la apertura de nuevas fuentes de fondeo para las entidades, en especial el ingreso a mercados de capitales internos y externos.

Estas políticas han expuesto a las entidades financieras a fuertes cambios estructurales. La adecuación a las nuevas condiciones las ha llevado a una importante mejora de su eficiencia y, consecuentemente, a la reducción de las tasas de interés cobradas.

La tendencia declinante de las tasas de interés internas no tiene por qué detenerse durante 1997. Si bien la eficiencia bancaria ha estado aumentando, su nivel aún no llega a los estándares internacionales. En otras palabras, las entidades aún no han agotado las posibilidades de mejoras tanto en aspectos estructurales como en cuanto al análisis de riesgo crediticio y su correlación con la calidad de la cartera.

Por último, los depósitos del público, principal fuente de fondeo del sistema financiero,

han estado creciendo en forma continua desde mediados de 1995, una vez superada la crisis del "Tequila". El aumento de la oferta de fondos prestables, además de mostrar la confianza de los diferentes inversores en las entidades argentinas, es condición necesaria para la reducción del costo del crédito.

2. El financiamiento a las pequeñas y medianas empresas está condicionado por la existencia de asimetrías de información que derivan de la imposibilidad, por parte de las instituciones, de evaluar con certeza la posibilidad de éxito de los proyectos de inversión de las PyMEs por diversos factores. En general, la información que una entidad financiera obtiene de las PyMEs es inferior en calidad y cantidad que la que dispone para las grandes empresas. Por otra parte, los costos asociados a la recopilación de más y mejor información son considerables para una institución financiera en el caso de estas empresas. Reducir los costos de disponibilidad de información crediticia sobre PyMEs fue materia de diversas acciones del BCRA. Para ello se amplió la base de datos corporativa conteniendo información sobre el estado de los deudores del sistema financiero. Desde comienzos de 1996, las entidades financieras informan para la totalidad de sus deudores su grado de cumplimiento frente a las obligaciones contraídas. De esta forma, el acceso a esta información contribuye a disminuir los costos de recolección de información sobre un deudor en particular.

Por último, cumpliendo con lo dispuesto por la ley de creación de las Sociedades de Garantías Recíprocas, el BCRA estableció que los créditos otorgados con avales de una sociedad inscripta en el Registro del Banco Central tengan un tratamiento similar a aquellos otorgados con garantías preferidas. Las Sociedades deben observar ciertas condiciones para ser incorporadas en el citado registro, entre ellas, el mantenimiento de un fondo de riesgo, estrictos límites a las garantías otorgadas a un socio con participación y la inversión del fondo en activos de alta liquidez.

La ley que creó la figura de la "factura de crédito" es otro ejemplo de las medidas adoptadas para mejorar el acceso al crédito por parte de

las PyMEs. Esta ley crea un nuevo instrumento de financiación que además de brindar seguridad jurídica permite la transferencia de las garantías asociadas a ella. La ley prevé que las facturas de crédito puedan ser transmitidas en el circuito comercial, a una institución bancaria o negociadas en el mercado de valores. Esta característica permite que la garantía crediticia que posee una empresa sea traspasada, por ejemplo, a su proveedor, y con ello todas las características de la operación crediticia (tasa de interés, plazo).

Asimismo, el BCRA está trabajando para crear un "Credit Bureau". Esta institución otorgaría información acerca de la historia crediticia de las personas físicas y jurídicas, no sólo en lo referente a su situación crediticia dentro del sistema financiero, sino también sobre su deuda comercial. De esta forma se ampliaría la información disponible a través de la "Central de riesgo", la cual sólo brinda datos sobre la categoría y el monto actual de la deuda con el sistema financiero de los clientes del mismo.

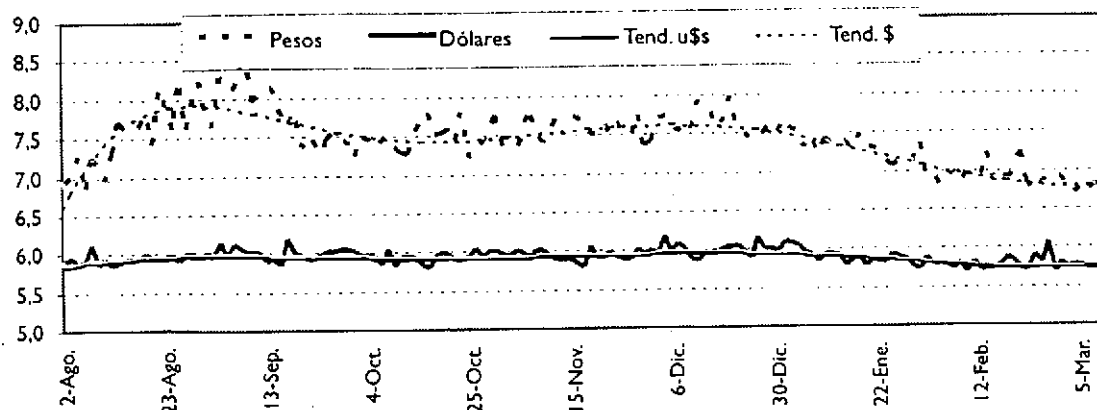
3. La estabilidad y solidez del sistema financiero argentino bajo la ley de Convertibilidad requiere que las entidades mantengan altas proporciones de activos líquidos, dado que el BCRA tiene restringida su facultad para actuar como prestamista de última instancia. El sistema de encajes no remunera-

dos que regía antes de agosto de 1995 representaba un impuesto sobre el sistema financiero y, consecuentemente, su estructura reflejaba la forma más eficiente para distribuir su costo. La crisis financiera de 1995 dejó algunas lecciones sobre la estructura y la forma en que los encajes deben ser constituidos. A raíz de estas lecciones, el BCRA introdujo nuevas normas sobre el manejo de la liquidez de las entidades con la finalidad de eliminar algunas de las distorsiones existentes. Por ejemplo, los requisitos mínimos de liquidez no están atados a la estructura de depósitos de una entidad, sino que se aplican a todo tipo de fondo de acuerdo a su vida remanente (plazo de madurez).

Las tasas de exigencia previstas por el BCRA buscan lograr niveles de liquidez similares a los que existían previos a la crisis del "Tequila", cuando estos requerimientos fueron disminuidos para financiar la pérdida de depósitos. La exigencia de liquidez previa a diciembre de 1994 era de alrededor del 16 % de los depósitos, que se integraba básicamente en el BCRA sin retribución alguna. Hoy en día esos niveles se encuentran en alrededor del 18 %, pero pueden ser constituidos con activos que devengan interés.

Si bien puede parecer en un principio que la suba en la tasa de exigencia de requisitos reduce la oferta de fondos prestables, en el mediano

### Tasas Pasivas



plazo el efecto es el contrario. Esta medida contribuye a la estabilidad del sistema financiero y como tal, a su crecimiento. Cuanto mayor sea la confianza que se tenga en las entidades financieras, mayor será su posibilidad de otorgar créditos.

#### Dr. Enrique Folcini

1. La tendencia a la baja de las tasas de interés en este año, especialmente en el último mes, no es sostenible para el resto del año. Si observamos los diferenciales entre las tasas de interés locales e internacionales, podemos ver que las tasas en dólares se encuentran a niveles similares a estas últimas. Las tasas pasivas se han estabilizado, tal como se puede apreciar en el correspondiente gráfico.

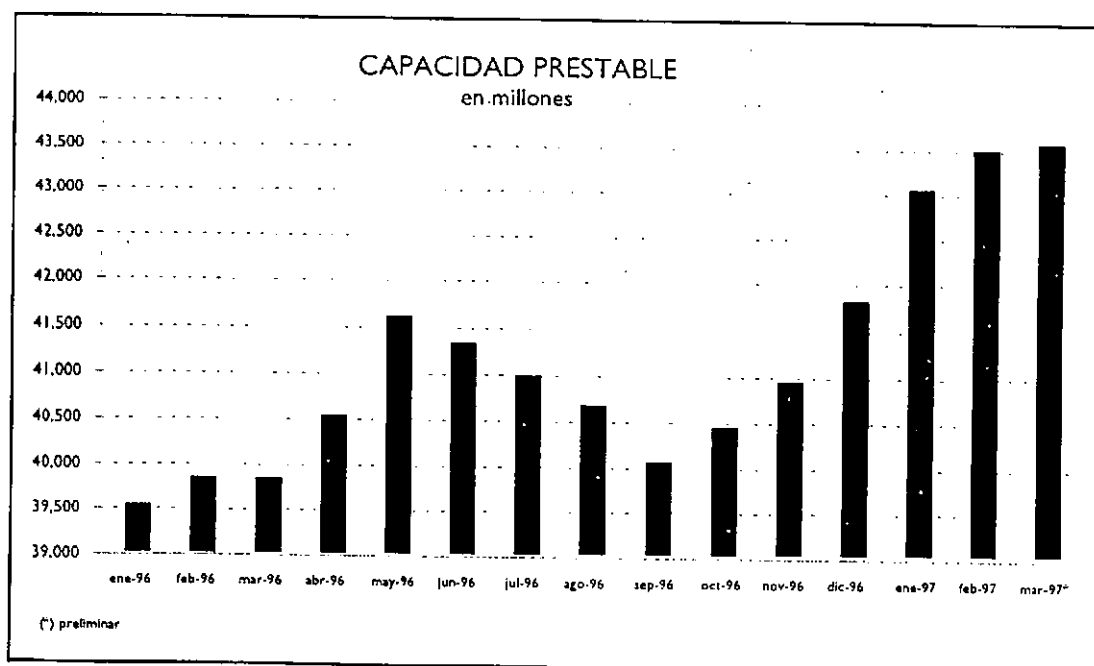
El mercado de capitales internacional se encuentra en este momento expectante ante la decisión de la FED acerca de la tasa. Ante una caída de las tasas locales, los inversores extranjeros están a la espera de definiciones para adoptar estrategias. Las señales emitidas por la economía americana, si bien son claras no son alarmantes, por lo cual ante una posible suba de la tasa, no será de grandes magnitudes. La afluencia de capitales hacia nuestro país no parece peligrar; el riesgo país ha disminuido con-

siderablemente, implicando una mayor solidez del mercado argentino.

2. El alto diferencial que se registró entre las tasas a empresas de primera línea y PyMEs debería seguir el patrón registrado por las primeras. La tendencia a la desintermediación financiera juega a favor de las PyMEs, dejando mayores fondos para la financiación de éstas. Por otra parte, el sistema financiero debería mejorar los sistemas de evaluación de riesgo crediticio para poder evaluar con mayor precisión los proyectos de inversión de estas empresas.

El sector público, receptor de buena parte del crédito disponible, ha jugado durante el año pasado un rol importante. Las proyecciones oficiales de una virtual disminución del déficit fiscal, junto con las buenas perspectivas internacionales para el financiamiento del mismo, proveen un marco adecuado para la canalización del crédito hacia el sector privado. Por lo cual se puede deducir que el patrón de "crowding out" registrado especialmente en los dos últimos años no se manifestará en la misma magnitud.

3. La capacidad prestable del sistema financiero local ha experimentado una tendencia creciente debido a la afluencia de fondos al sector (ver gráfico).



Los requisitos de liquidez no han afectado de forma considerable los fondos disponibles para el crédito, situación diferente a la pasada. Si bien la fijación de mayores requisitos de liquidez imponen un costo de oportunidad al sistema —disminuido por el hecho de remuneración de los encajes—, ante este contexto de alta liquidez no ha menguado la disponibilidad y canalización del crédito.

#### Dr. Adolfo C. Sturzenegger

1. Dividamos la respuesta en términos domésticos e internacionales. Desde el punto de vista interno es difícil pronosticar bajas de alguna significación en las tasas pasivas. Aunque la tasa de inflación seguirá siendo baja, alrededor del 2 % anual, lo cual implica tasas pasivas reales altas, el arbitraje entre tasas pasivas en pesos y en dólares va a impedir que las tasas en pesos bajen en alguna medida significativa, particularmente porque la inflación baja de ninguna manera crea hoy expectativas de que el peso pueda revaluarse con relación al dólar. Estimo que el panorama con relación a las tasas activas tiende a ser más favorable, o sea que es previsible pronosticar una suave baja por tres razones: a. las provisiones por incobrabilidad de carteras que constituye el sector financiero, deberían ser algo más bajas, dado que las tasas activas han estado reduciéndose, y dado que los mejores niveles de actividad económica reducen el riesgo crediticio; b. el crecimiento de los niveles de monetización y de la competencia entre entidades, debería bajar la carga unitaria de los costos administrativos del sistema; y c. los mayores costos de intermediación por aumentos en los requisitos de liquidez, no alcanzarían a compensar los efectos hacia la baja de los dos factores anteriores.

Desde el punto de vista externo, parece razonable seguir pronosticando una buena situación de liquidez internacional y de oferta internacional de fondos a países estabilizados como el nuestro. La CEE no demuestra mayor reactivación económica, y

existen señales de algún debilitamiento del crecimiento en el este asiático. Sin embargo, a pesar de esa buena situación de liquidez, no parece previsible un descenso de la tasa de interés internacional de largo plazo.

2. Es previsible pronosticar un suave debilitamiento de la segmentación entre primera línea y PyMEs. Ello por dos razones: a. por la expansión de la monetización en la economía; y b. porque la reducción de las provisiones por incobrabilidad —que comentábamos antes—, impactan principalmente sobre el caso de las PyMEs. También ayuda la acción de las calificadoras de riesgo, en términos de reducir el costo de la apreciación del riesgo crediticio. Por las mismas razones, también debería reducirse algo la segmentación entre el sector público y el sector privado de las PyMEs.

Las medidas que deberían instrumentarse para reducir más decididamente la segmentación, están radicadas en las propias PyMEs, mejorando la transparencia de su información económico-financiera y aumentando los niveles de formalización de su acción empresarial.

3. El impacto sobre la oferta crediticia será sin duda de alguna reducción o de alguna menor expansión. Pero no se notará mayormente debido a la expansión de la monetización, que en términos de depósitos en el sistema financiero la estamos pronosticando en el 20 % anual. En términos de tasas, el impacto debería ser aún menor, dada la remuneración que pueden obtener las reservas de liquidez.

Además, los mayores requisitos de liquidez, al darle mayor solidez al sistema financiero, dentro de un régimen monetario donde la acción del prestamista de última instancia está fuertemente acotada, ayudan a reducir el riesgo-país y esto ayuda a obtener niveles menores de tasas de interés.