



FUNDACION  
GARANTIZAR EL DESARROLLO

**Un estudio sobre la adicionalidad  
generada por las SGR en la  
economía**

**Elena Cafaldo  
Maximiliano Coll  
Martín Cascante**

**Julio de 2003**

## **Contenidos**

***I – Introducción***

***II – Las pymes y su dificultoso acceso al mercado financiero***

***III – Los sistemas de garantías***

***IV – Objetivo central y metodología del presente estudio***

***V – Medición de la adicionalidad***

***V.a. – Análisis cuantitativo***

***V.b. – Análisis cualitativo***

***VI – Consideraciones finales***

***VII – bibliografía consultada***

***ANEXO***

## **I- Introducción**

El presente estudio tiene como meta identificar aquellos beneficios derivados de la mediación de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) en la economía, e intentar a partir de dicha identificación la medición de un parámetro denominado *adicionalidad*, que en sus aspectos cuantificables y no cuantificables permitiría una apreciación cabal de los citados beneficios.

En una primera parte introduciremos la problemática en la que se hallan inmersas las empresas de pequeño porte al momento de tener que recurrir al sistema financiero tradicional para financiar sus proyectos. El empresariado pyme ha manifestado históricamente que la debilidad financiera es una de las principales desventajas que actúa en detrimento de sus actividades. Este tema es sumamente relevante para comenzar a conocer la realidad pyme, y es por ello que comenzamos la investigación indagando acerca de sus causas y sus consecuencias.

De allí pasaremos a considerar la relevancia de las SGR como alternativa de solución ante dichos inconvenientes, señalando los réditos que se derivan para cada uno de los participantes de estas sociedades. Veremos que existen beneficios no sólo para los socios protectores (aportantes al fondo) y los socios partícipes (empresas pymes), sino que también resultan beneficiados el estado y las entidades financieras. Las SGR constituyen una experiencia exitosa en lo que se refiere a facilitar los mecanismos de acceso al crédito a las empresas de pequeño porte. Las pymes son consideradas en forma particular por estas sociedades, y prevalece la evaluación puntual de los proyectos y la exigencia de contragarantías razonables.

Luego nos concentraremos en la parte central del trabajo, especificando el objetivo y detallando la metodología utilizada para realizar las mediciones de la mencionada *adicionalidad*. Allí trabajaremos sobre los datos obtenidos en una encuesta realizada entre 116 socios de Garantizar SGR. El relevamiento nos permite obtener datos contables de cada una de las empresas, que utilizamos luego para alimentar una regresión que permite cuantificar los efectos multiplicadores sobre la generación de empleo, las ventas y la recaudación impositiva que surgen como consecuencia de la mediación de las SGR en la economía.

Posteriormente expondremos los resultados del análisis, tanto en sus aspectos cuantitativos como cualitativos. La *adicionalidad* generada por las SGR puede considerarse bajo dos perspectivas: una medible

(cuantificable) y otra no medible (vinculada a aspectos cualitativos). Por ello la encuesta busca básicamente la obtención de dos tipos de datos. En primer lugar, aquellos vinculados a la contabilidad de la empresa, que son los que permitirán luego evaluar cuantitativamente la *adicionalidad*; y en segundo lugar aquellos relacionados a cambios cualitativos posteriores al uso de las garantías.

Por último, elaboraremos las consideraciones finales del estudio, anexando aquellas herramientas que se utilizaron para su confección.

## ***II - Las pymes y su dificultoso acceso al mercado financiero***

Las imperfecciones en el funcionamiento de los mercados financieros son comunes en la mayoría de las economías capitalistas. Esto está ligado a la existencia de problemas de información, intrínsecamente relacionados con las propias transacciones financieras. Ello explica (y justifica) que, aunque de diversas maneras y con mayor o menor éxito, el sector público haya intentado regular los mercados financieros en casi la totalidad de las economías avanzadas.

Las ineficiencias de los mercados financieros suelen ser mayores cuanto menos maduros y diversificados sean dichos mercados, afirmación que cuadra perfectamente con el caso argentino, donde producto de una prolongada fragilidad macroeconómica, los mercados financieros se han tornado endémicamente frágiles e incompletos.

Al carácter incompleto de los mercados financieros debemos agregar la asimetría con que la información se distribuye entre la oferta y la demanda potencial. Cabe suponer en principio que los demandantes de crédito conocen mejor que los oferentes las características del negocio a encarar, los riesgos del proyecto y la rentabilidad esperada bajo distintos escenarios. Esta asimetría es la base de dos fenómenos que son inseparables de cualquier operación crediticia: los problemas de *selección adversa* y *riesgo moral*.

La *selección adversa* se relaciona con las asimetrías de información inherentes a las características del demandante de crédito que son relevantes para el resultado final de la transacción (específicamente el riesgo y la rentabilidad del proyecto). Este problema afecta a los oferentes de crédito y a los demandantes con los mejores proyectos (los que mejor combinan rentabilidad y riesgo), ya que estos últimos son muchas veces difíciles de distinguir de otros tomadores menos deseables. El mecanismo de precios se torna insuficiente para resolver la falla. Si los oferentes exigen mayores tasas de interés para cubrirse de la incertidumbre que les genera la posibilidad de otorgar créditos a malos proyectos, el resultado puede ser contrario al esperado: desalentar a potenciales buenos tomadores, que tienen objetivos de inversión prudentes, y consecuentemente expectativas de ganancias normales, seleccionando en cambio aquellos con proyectos capaces de generar tasas de retorno extraordinarias bajo circunstancias propicias, pero que como contrapartida presentan riesgos sumamente elevados.

El *riesgo moral* se vincula con la posibilidad de que, una vez otorgado el crédito, determinadas acciones o decisiones adoptadas por el prestatario alteren los resultados del proyecto y, en consecuencia, el valor de la transacción realizada. Este problema también limita la efectividad del mecanismo de precios. Dado que en el mercado de crédito las asimetrías de información impiden al oferente conocer perfectamente la estructura de incentivos de los potenciales prestatarios, el hecho de que un tomador esté dispuesto a aceptar una tasa de interés más elevada no tiene un significado unívoco. Puede suceder que su proyecto tenga efectivamente un alto retorno esperado, pero también puede ocurrir que esté dispuesto a asumir riesgos excesivos con recursos que no le pertenecen.

Cuando la información resulta demasiado escasa, y en consecuencia la incertidumbre se vuelve demasiado alta, las tasas de interés (aún corregidas por riesgo) dejan de ser la única señal relevante para la asignación de crédito y los oferentes tienden a racionar cuantitativamente el financiamiento disponible. Se observa una marcada segmentación entre las condiciones que deben enfrentar las grandes empresas y las pymes. Entre las razones encontramos:

1. La falta de información afecta con mayor intensidad a los nuevos clientes, que por lo general son pequeñas empresas. Existe poca experiencia y poco personal capacitado en la mayoría de los bancos para evaluar el estado de situación y los proyectos de inversión de estas empresas.
2. Cuanto menor es el tamaño de la empresa, menor tiende a ser el capital que puede ofrecerse como garantía colateral del crédito solicitado.
3. Teniendo en cuenta que el monto de los créditos a las pymes suele ser relativamente pequeño, los oferentes deben incurrir en deseconomías de escala para obtener información sobre los antecedentes crediticios de dichos clientes.
4. Adicionalmente, muchas pymes carecen de la información documental necesaria y desconocen los procedimientos y prácticas requeridos para acceder al crédito. Entre los diversos motivos hallamos: *a.* la provisión y el acceso a la información son costosos; *b.* muchos empresarios desconfían del uso que se le pueda dar a dicha información; *c.* las pymes carecen en muchos casos de la capacidad de management necesaria.

5. La elevada percepción del riesgo crediticio que estas empresas representan para las entidades bancarias, en particular en las ramas más afectadas por el proceso de apertura económica. De ello se desprende la existencia de tasas de interés activas muy elevadas para este sector. Asimismo, las grandes exigencias de garantías reales a estas empresas por parte de los bancos deja fuera del mercado a un gran número de empresas y eleva sustancialmente el costo total de los préstamos para aquellas no excluidas.

La segmentación observada en el acceso al crédito y la debilidad de las políticas públicas tendientes a acotarla han ocasionado diversas ineficiencias en la reconversión productiva. En particular, el racionamiento del crédito a las pymes ha significado en muchos casos el cierre de empresas que, de haberse realizado los cambios necesarios, podrían haber resultado viables ante la nueva coyuntura económica de los '90. Ello trajo también consigo la pérdida innecesaria de capital humano, físico y organizacional. Una consecuencia a corto plazo fue el aumento del desempleo. A largo plazo esta tendencia puede resultar en mercados excesivamente concentrados y poco competitivos.

El financiamiento a las pymes es una de las áreas en las que los bancos mantienen una ventaja comparativa en relación al mercado de capitales. La experiencia ha puesto de manifiesto las grandes dificultades que existen para la securitización de préstamos de pequeñas empresas, dada la heterogeneidad en materia de riesgos y plazos que habitualmente presentan las carteras de préstamos a pymes.

La ventaja comparativa de los bancos reside en la variedad de servicios transaccionales (cuentas corrientes, pagos de salarios, etc.) que prestan a las pymes. La provisión de estos servicios les permite disponer de información útil para las tareas de evaluación y monitoreo de estas mismas firmas, generando economías de alcance.

Las políticas económicas aplicadas en la pasada década llevaron al sistema financiero argentino a experimentar una transformación sustancial que se reflejó en un aumento de los volúmenes intermediados. Es posible observar las siguientes características:

1. La liberalización de las tasas de interés permitió a las instituciones financieras cobrar mayores tasas a las pymes y de este modo disminuir el racionamiento del crédito al sector.
2. El aumento en la competencia bancaria y la reducción de los márgenes de intermediación indujo a los bancos a buscar nuevos

segmentos de mercados subexplotados, como el caso de las empresas más pequeñas.

3. El proceso de desintermediación, por el cual las grandes empresas acuden a financiarse en el mercado de capitales, y el acceso de estas mismas firmas al crédito externo, liberaron recursos prestables del sistema financiero, que potencialmente pueden volcarse hacia las firmas de pequeño porte.

Estos tres factores han contribuido en alguna medida a expandir la asistencia crediticia al sector. Sin embargo, el volumen de financiamiento a las pymes sigue siendo todavía muy escaso en relación a las necesidades de financiamiento de este segmento de firmas.

Las fuentes de financiamiento a las que más recurren las pequeñas empresas<sup>1</sup> son el financiamiento a través de proveedores (37%), el crédito bancario a corto plazo (25%), la reinversión de utilidades (14%), la utilización de los aportes de los socios a la empresa (9%) y otras fuentes de financiamiento (15%). De la mencionada encuesta surge que tan sólo el 1% de las pymes consideró emitir obligaciones negociables para financiar sus inversiones. El propio sistema financiero local ha acentuado el problema crediticio de las pymes.

Se observó en los últimos años un creciente proceso de concentración y extranjerización del sistema financiero. Este doble proceso generó una disminución en la proporción de préstamos destinados a pequeñas y medianas empresas. La experiencia internacional revela que los grandes bancos tienden a prestar menos a las pymes que los pequeños bancos regionales o locales y a concentrar su cartera de créditos en deudores de alta calidad. Además, en el caso de la banca extranjera, ésta ha intentado limitar su exposición en el país para cubrirse de las crisis internacionales, y lo ha hecho particularmente en los segmentos percibidos como de mayor riesgo, entre los que se encuentra el segmento de las pymes.

En el ámbito de la economía urbana privada, las denominadas pequeñas empresas representan el 96% de las firmas argentinas, ocupan el 53% de la mano de obra y contribuyen con el 41% del Valor Agregado Bruto (VAB). Por su parte, las empresas medianas representan el 3% de la población empresarial, aportan el 30% del VAB

---

<sup>1</sup> Según datos de una encuesta del Instituto Argentino del Mercado de Capitales.

y ocupan el 27% de la mano de obra. La importancia de las pymes, ya sea por su contribución al empleo o al PBI, resulta relevante en la mayoría de los países desarrollados y en desarrollo.

Las pymes reciben aproximadamente una quinta parte del crédito del sistema financiero, una proporción sustancialmente inferior a su contribución al PBI y en particular a su aporte al empleo. Si a esto le sumamos que las grandes empresas tienen mayor disponibilidad de recursos propios y mayor acceso a fuentes de financiamiento alternativas al crédito bancario (tales como el mercado financiero internacional y el mercado de capitales), resulta notoria la marcada disparidad en el acceso a recursos financieros entre las grandes empresas y las pymes.

### **III - Los sistemas de garantías**

Entre las dificultades financieras de las pymes existen dos elementos críticos a destacar:

1. El financiamiento de la pyme presenta una tendencia hacia la formalización del crédito a corto plazo, y la sobredimensión de este factor impide desarrollar mayores proyectos de inversión. El menor tamaño empresarial genera una menor capacidad de negociación en las operaciones financieras, lo cual se traduce en condiciones de acceso a la financiación poco favorables en términos de tasas de interés y plazos.
2. Cuando las pymes comienzan la negociación financiera deben siempre cumplimentar el requisito de presentación de garantías. Esto responde a que el sistema financiero es el más regularizado de los sectores y su actividad inversora se basa en las garantías, ya que las reglas de Basilea establecen su esquema de funcionamiento. Las garantías de los activos de inversión están calificadas y ponderadas según esas reglas. El valor de la garantía influye directamente en la cuenta de resultados y en la gestión de las entidades crediticias. Es por este motivo que las garantías constituyen un bien escaso. Además de que muchos de los demandantes de crédito no pueden ofrecer una garantía real, la clasificación de riesgo es muy exigente con especial énfasis en la garantía. Por su parte, la tendencia general a conceder crédito a corto plazo absorbe las escasas garantías y obstaculiza los procesos de crecimiento y expansión de las empresas. En resumen, entre los múltiples problemas a los que se enfrenta una pyme a la hora de solicitar un crédito, la falta de garantías es uno de los más importantes.

En este contexto los sistemas de garantías de crédito para las pymes son un elemento esencial para solucionar los problemas mencionados, ya que no sólo facilitan el acceso a la financiación (mediante el otorgamiento de garantías) sino que además mejoran las condiciones del préstamo en términos de plazos y tasas de interés.

La intervención estatal a través de programas de acceso para las pymes a sistemas de garantía puede ser considerado como un importante instrumento de asistencia financiera solucionando

especialmente el problema de la exigencia de colaterales, ya que generalmente las pymes encuentran dificultades para crecer si no cuentan con la oportunidad de solicitar un crédito bancario.

Los sistemas de garantía se establecen con el propósito de cubrir parte de las pérdidas incurridas cuando los prestatarios no pueden cumplir con sus préstamos. El propósito de estos sistemas es alentar a los bancos comerciales a que financien a pequeñas empresas que presenten proyectos viables pero que no pueden presentar colaterales adecuados o que no tienen una larga historia crediticia que demuestre su intención de pago.

En una situación de partida en la que existe un buen proyecto empresarial, viable y con capacidad de reembolso, la necesaria financiación para llevarlo a cabo puede verse condicionada por múltiples aspectos, entre ellos, el requisito de las garantías que las entidades financieras solicitan para la concesión del crédito. Debido a la falta de garantías la empresa puede verse privada de los recursos financieros necesarios para asegurar la viabilidad de su proyecto. Este problema está especialmente acentuado en la financiación a largo plazo que cubre las necesidades de inversión fija de la empresa. Los sistemas de garantías son un elemento esencial para enmendar este problema, ya que no sólo facilitan el acceso a la financiación de las pymes, sino que mejoran las condiciones del préstamo por medio de reducciones en tasas y mejoras en plazos.

Un sistema de garantías solamente tiene sentido si los bancos comerciales privados están dispuestos a participar en el esquema. La evidencia obtenida de los países desarrollados es que el gobierno, la comunidad empresarial y el sistema bancario deben asumir entre todos alguna parte del riesgo. Otros criterios para que un esquema de garantías funcione eficientemente deben ser:

- a- que el Estado se asegure que sus fondos no sean usados por los bancos como sustitutos de sus propios créditos, es decir, que los bancos no reemplacen su oferta crediticia vigente (en ausencia de SGR) por créditos garantizados por estas sociedades, sino que los complementen ampliando su oferta crediticia y el alcance de la misma.
- b- el Estado debe establecer como condición para ingresar en el esquema que las empresas generen amplios beneficios económicos, como puede ser la creación de nuevos puestos de

trabajo, lo que se verá asegurado al ser empresas pymes las destinatarias de la garantía, ya que éstas son en toda economía las principales generadoras de empleo. Otro de los beneficios a los cuales debe apuntar el estado con el otorgamiento de garantías es el financiamiento de empresas articuladas entre sí, fomentando los encadenamientos horizontales y elevando de esta forma la capacidad productiva y la generación de tecnología de la economía.

- c- el esquema debería alentar a los bancos a que presten más en función de la calidad del proyecto y menos de acuerdo al colateral, solucionando de esta forma fallas en el mercado de créditos. Por su especialización en pequeñas y medianas empresas las SGR están en mejor condición que un banco a la hora de calificar crediticiamente a empresas pymes, pudiendo también transmitir esta experiencia a los bancos comerciales.
- d- al implementar un esquema de garantías es fundamental que el acceso a ellas no añada mayor tiempo al necesario para que los bancos decidan el otorgamiento del crédito. El sistema debe ser ágil y no debe ser percibido como un escollo o molestia por parte del tomador del crédito, sino que debe ser sentido como un articulador (facilitador) del acceso al crédito formal.

Por medio de la ley de *Fomento para la Micro Pequeña y Mediana Empresa (Ley 24.467)* se establece en Argentina el marco normativo en el que se insertan las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) con el objeto de facilitar a las pymes el acceso al crédito. El objetivo principal de estas sociedades será el otorgamiento de garantías, pudiendo también brindar asesoramiento técnico, económico y financiero. Este modelo de sociedades ya existía (y funciona con éxito) en Europa (principalmente España y Francia) y EE.UU.

Las SGR tienen por objeto ofrecer garantías de crédito y otras garantías y servicios a las pymes que participen en su capital social como socios partícipes (beneficiarios).

Estas sociedades contemplan la existencia de 2 agentes: los socios partícipes y los socios protectores. Los primeros son las empresas pymes beneficiarias de las garantías, y los segundos son los aportantes al fondo de riesgo. Ambos agentes son los propietarios del capital social de la sociedad, pero la mayoría, y por ende el control, se encuentra en

manos de los primeros, asegurándose así la alineación de los intereses de la SGR con los empresarios pymes.

Los beneficios para los agentes constitutivos de una SGR pueden identificarse del siguiente modo:

#### 1. Empresas pymes (socios partícipes):

- ✓ acceso al crédito para empresas que no podrían haberlo obtenido de otro modo
- ✓ agilización y mejoras en los mecanismos de otorgamiento del crédito
- ✓ disminución de los requisitos de garantía
- ✓ reducción de la tasa de interés de los créditos
- ✓ aumento de los plazos de financiamiento
- ✓ posibilidad de obtener mayores montos
- ✓ mejora en el desempeño de las pymes en management, calidad y tecnología
- ✓ posibilidad de ser evaluadas en función del proyecto que presentan y no sólo en función de las garantías.

la existencia de este mecanismo viene a paliar los efectos negativos del racionamiento del crédito manifestados en la selección adversa.

#### 2. Socios protectores

- ✓ deducciones impositivas vinculadas a los aportes al fondo de riesgo
- ✓ mejora en el desempeño de las pymes vinculadas (muchas grandes empresas crean SGRs para facilitar el acceso al financiamiento de sus proveedores o clientes)
- ✓ rentabilidad generada por el fondo de riesgo

#### 3. Entidades financieras

- ✓ disminución del riesgo crediticio

- ✓ menores costos de evaluación de riesgo por otorgamiento de créditos
- ✓ disminución de costos de monitoreo de los préstamos
- ✓ reducción del capital inmovilizado por peso prestado
- ✓ aprendizaje de un mejor método de evaluación de riesgo pyme

#### 4. Estado

- ✓ promoción de las pymes
- ✓ aumento del número de empresas y de los volúmenes de inversión
- ✓ aumento del empleo
- ✓ mejoras en la recaudación fiscal
- ✓ aumento de la proporción de la economía formal sobre la informal
- ✓ consolidación de los encadenamientos horizontales

Las garantías que otorgan las SGR inscritas en el registro especial del BCRA son categoría "Preferidas A". Este tipo de garantías reducen los costos de las entidades financieras ya que disminuyen sus requerimientos de capitales mínimos y el régimen de previsionamiento.

El previsionamiento es una exigencia del BCRA que obliga a los bancos a separar parte de sus resultados constituyendo con ellos un fondo especial según la calificación crediticia de cada uno de sus clientes y el tipo de garantía que la operación presenta. Dicha calificación responde al grado de atraso en el pago de las cuotas de los préstamos.

Dada la misma calificación, un préstamo con mejor garantía (como una hipoteca), necesita un menor previsionamiento que un préstamo a sola firma (como un préstamo personal). Esto es así porque se supone que llegado el caso de un incumplimiento en el pago por parte del cliente es más probable el cobro de una hipoteca que el cobro de un préstamo personal.

Las pautas mínimas de previsionamiento según el tipo de garantía son:

Calificación crediticia	Con garantías preferidas	Sin garantías preferidas
En situación y cumplimiento normal	1%	1%
Con riesgo potencial y cumplimiento inadecuado	3%	5%
Con problemas y cumplimiento insuficiente	12%	25%
Con alto riesgo de insolvencia y difícil recuperación	25%	50%
Irrecuperable	50%	100%
Irrecuperable por disposición técnica	100%	100%

El préstamo bajo garantía SGR es considerado con garantía preferida, lo que implica para cada uno de los tramos de calificación crediticia la exigencia de la mitad de provisiones que para otro préstamo. Esta menor exigencia resulta lógica ya que ante la falta de pago por parte del empresario pyme, es la SGR la que hará el mismo, asegurándose el banco el cobro de las cuotas.

Las entidades financieras son obligadas por el BCRA a mantener unos montos mínimos de capital en función, entre otras cosas, del riesgo que asumen en su activo (es decir, en los préstamos que otorgan). Al igual que en el caso anterior, cuanto mayor es el riesgo, mayor es la exigencia.

Cuando el préstamo fue otorgado bajo una garantía SGR la norma del BCRA le exige al banco la integración de la mitad del capital que hubiera tenido que integrar de no contar con la garantía.

Dado que el capital es un bien escaso para los bancos y que la previsión implica menores resultados, los préstamos otorgados bajo garantía SGR representan una mejora para la entidad financiera, lo que le permite reducir la tasa o realizar alguna otra mejora en las condiciones.

Los beneficios directos obtenidos por los socios protectores se vinculan a que los aportes al capital social y al fondo de riesgo son deducibles de las utilidades imponibles para la determinación del impuesto a las ganancias en sus respectivas actividades. Esta deducción impositiva operará si el aporte permanece en el fondo al menos por dos años y si como mínimo se otorgan garantías en promedio (durante ese período) por el 80% del aporte. A éstos beneficios el estado los concede con la finalidad de que el socio protector inmovilice capital en el fondo de riesgo y asuma las eventuales pérdidas por el default de los socios a los que otorga avales. A su vez, los socios protectores pueden

beneficiarse con la ganancia por intereses sobre el capital invertido en el fondo de riesgo.

El aporte al fondo de riesgo puede ser evaluado como un proyecto de inversión. La mejor alternativa para el socio protector es retirar el aporte a los dos años y entregar avales durante ese periodo en promedio por un monto equivalente al 80% del aporte al fondo. De esta manera, se cumple con la normativa y se accede a la deducción impositiva sin penalidades.

El fondo de garantías integrado por los socios partícipes es administrado por las sociedades de garantías recíprocas invirtiéndolo en diferentes activos financieros, tales como plazos fijos, bonos, acciones, etc. Estos activos generan ingresos financieros e ingresos de capital por variaciones en su cotización que corresponden a los aportantes al fondo. A su vez del fondo deben deducirse las pérdidas en las que la SGR incurre al hacer frente a garantías emitidas sin el correspondiente recupero por parte de la pyme (socio partícipe) deudora. Recordemos que la SGR otorga avales a empresas pymes para la solicitud de un crédito. A su vez a estas pymes se les solicitan contragarantías. Llegado el caso en que la pyme no haga frente a sus obligaciones para con el banco la SGR es la encargada de abonarle al banco las cuotas del préstamo, y simultáneamente inicia acciones de cobro contra la pyme. Si llegara a existir una diferencia entre lo que la SGR tuvo que pagar y lo que pudo recuperar, dicha diferencia es asumida por el fondo. Este último es el riesgo que enfrentan los aportantes al fondo como contrapartida de haber obtenido la desgravación impositiva.

Analizaremos la *adicionalidad* para un aportante al fondo (socio protector) como si fuera un proyecto de inversión. En este proyecto el aportante separa \$100.000 de sus utilidades y las invierte en el fondo de una SGR comprando cuotapartes del mismo. El hecho de haber aportado \$100.000 implica para el aportante un ahorro impositivo de aproximadamente \$35.000 ya que el aporte es considerado como deducible de impuestos en el 100% de su valor. Para que esta ventaja impositiva se mantenga, la empresa dejará el aporte en el fondo durante 2 años y se asegurará que al menos un equivalente al 80% del mismo sea otorgado en garantías. Como antes mencionáramos, el fondo generará ingresos y pérdidas. Se supone un ingreso anual sobre el capital invertido del 7% y pérdidas por default sobre las garantías otorgadas del 5%. Como indica el cuadro que sigue, en el año cero se invierten los \$100.000 y la empresa se ahorra \$35.000 de impuestos, lo que equivale a un egreso de \$65.000. Al cabo de un año, el fondo generó intereses por el 7%, es decir unos \$7.000 y pérdidas por el 5%

de las garantías otorgadas, es decir \$4.000. Tanto los intereses como las pérdidas se capitalizan. Es decir, por los intereses al aportante le correspondería un mayor número de cuotas partes, y por las pérdidas, un menor número de cuotas partes. Pero esas ganancias y pérdidas no se efectivizan al final del primer año sino que se capitalizan implicando un movimiento de fondos igual a cero al final del año 1. Al final del año 2 el aportante decide retirarse. Al retirarse se lleva los fondos aportados originalmente más los intereses que dicho fondo generó menos las pérdidas por default, es decir \$106.490

	Año 0	Año 1	Año 2
Aportes de capital	(100.000)		
Deducción de impuesto a las ganancias (35%)	35.000		
Intereses ganados del fondo (7%)			14.490
Retiro del fondo			100.000
Perdidas por default <sup>2</sup>			(8.000)
Flujo de fondos neto	(65.000)	0	106.490

Esta situación arroja una TIR del 28%, lo que representa una excelente inversión teniendo en cuenta el bajo riesgo que subyace a la misma.

Hasta aquí hemos visto las principales ventajas que generan las SGR para los agentes financieros y los aportantes al fondo. En los siguientes apartados analizaremos en profundidad las ventajas que las SGR generan para el estado y las pymes.

---

<sup>2</sup> Surge de realizar el siguiente cálculo: Avaes otorgados: 80% de \$100.000 = \$80.000 => Pérdidas por default = 5% de \$80.000 = \$4.000

#### **IV - Objetivo central y metodología del presente estudio**

En la introducción se planteó que el objetivo central del trabajo sería obtener una medida de la *adicionalidad* que la existencia de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) genera para el conjunto de la economía. Discutida la *adicionalidad* para los bancos y para los aportantes al fondo (socios protectores), nos concentraremos ahora en la *adicionalidad* generada para las empresas y el estado, medida a través de variaciones en los niveles de empleo, ventas y recaudación impositiva.

Para medir los efectos multiplicadores sobre la generación de empleo, las ventas y la recaudación impositiva, se trabajó sobre los resultados de una encuesta llevada a cabo entre los socios partícipes de Garantizar SGR. Dicha encuesta nos proporcionó el nivel de endeudamiento para cada empresa, discriminando los diferentes tipos de líneas de crédito tomadas. Asimismo, sobre esas líneas se buscó identificar cuales fueron tomadas bajo una garantía otorgada por una SGR. Sobre éstas últimas, se preguntó si las mismas podrían haber sido tomadas de no haber mediado dicha garantía. Para aquellos casos en donde las empresas respondían afirmativamente, se intentó detectar si la presencia de la garantía mejoraba alguna de las condiciones del préstamo (como tasa, plazo o monto). Es decir, se relevó en la muestra el stock de deudas de las empresas pymes y se detectó cuales de esas deudas fueron tomadas merced a una garantía otorgada por una SGR. Cuando la empresa contestaba en la encuesta que hubiera podido endeudarse sin haber mediado la garantía se le preguntaba si dicha garantía había logrado mejorar las condiciones del crédito, pidiéndoles que indicaran mejoras en tasa, plazo y monto.

A partir de la encuesta se lograron obtener (para cada una de las empresas) las siguientes variables: activo, nivel de endeudamiento total de la empresa (incluyendo aquellas deudas tomadas con garantía), el nivel de endeudamiento sin incluir la garantía, el nivel de ventas y la cantidad de empleados.

Los supuestos fundamentales que se utilizaron para medir la *adicionalidad* son los siguientes:

1. Dado que los préstamos son escasos en una economía que presenta fallas de mercado como la nuestra, los empresarios invierten todo el capital propio del que disponen. Por lo tanto, dado el patrimonio neto de la empresa (el capital propio del

empresario), la única forma de que crezca el activo es tomando mas deuda. De este modo el activo de la empresa va a depender de su nivel de endeudamiento.

2. En el corto plazo la tecnología de producción no varía, por lo que las relaciones entre activo/ventas y empleo/ventas son constantes. La tecnología de producción no incluye solamente los medios materiales como máquinas e instalaciones, sino también los procesos productivos, el capital humano, la forma de organización de la producción y acervo de experiencia adquirido por la empresa a lo largo del tiempo. Son todos estos factores los que van a determinar el nivel de activo y el nivel de empleo por cada \$ vendido.

Se realizó una regresión lineal con los datos obtenidos utilizando el método de *mínimos cuadrados clásico*, en donde la variable dependiente es el activo de cada empresa (A) y la variable independiente es la deuda total de cada empresa (incluyendo aquella con garantía de una SGR ( $D_t$ )). El término independiente (a) podría interpretarse como el patrimonio neto más la deuda corriente (aquella no incluida en las líneas de crédito), es decir, aquella parte del activo que existe independientemente del nivel de endeudamiento formal.

$$A = a + b \cdot D_t$$

A priori se debería esperar que tanto el término independiente como la pendiente (b) sean significativamente distintos de cero y positivos, ya que, tal como señalamos arriba, en toda empresa existe un activo aunque no haya deuda, reflejado por un término independiente positivo. Y por otra parte, a mayor deuda mayor será el activo, lo que es representado por el signo positivo de la pendiente.

Una vez obtenidos el término independiente y la pendiente se recalcularon los activos de las empresas considerando la deuda sin la SGR. Para ello se construyó una nueva variable producto de restar a la deuda total la deuda obtenida con garantía SGR (deuda sin mediación de SGR). Con esa nueva variable se alimentó la regresión obtenida en primer lugar y se obtuvieron los activos en función de una deuda sin mediación de SGR. De esta forma se buscó determinar en cuánto cambiaba el activo de las empresas sin la presencia de la SGR. Se sumaron los activos originales (con SGR) y se los comparó con los nuevos activos recién calculados (sin SGR).

Por otra parte se calcularon (a partir de los datos de la encuesta) los ratios activo/ventas y empleo/ventas para cada empresa. Con los cocientes para cada una de las empresas y la variación en el activo antes calculada se obtiene la variación en el nivel de ventas y en el nivel de empleo que genera la SGR.

Ejemplo del cálculo:

sea **activo/ventas = Z**      **empleo/ventas = Y**

activo con SGR: **A**      activo sin SGR: **A<sub>1</sub>**

**activo/ventas = Z => activo = Z x ventas => A/Z = ventas**

se reemplaza en la fórmula el nuevo activo (**A<sub>1</sub>**) y se lo divide por el Z obtenido antes para llegar al nuevo nivel de ventas.

**=> A<sub>1</sub>/Z = ventas nuevas**

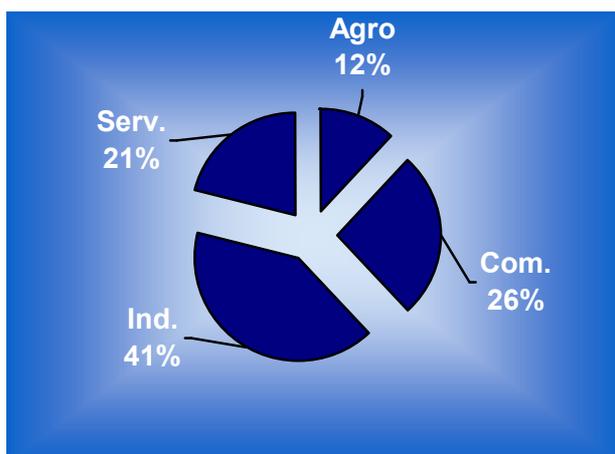
Para el caso del empleo, una vez obtenido el nuevo nivel de ventas se reemplaza en la siguiente fórmula y se obtiene el nuevo nivel de empleo.

**empleo/ventas = Y => empleo nuevo = Y x ventas nuevas**

## V – Medición de la adicionalidad

El diseño de la encuesta comprende dos partes: una cuantitativa y una cualitativa; y fue respondida por empresas socias de Garantizar SGR. Se realizaron en total 116 relevamientos. Garantizar SGR es la mayor sociedad de garantías recíprocas del país, con socios partícipes provenientes de los cuatro sectores de la economía (industria, comercio, servicios y agro) y distribuidos en la mayor parte de las provincias argentinas. Garantizar SGR tiene, entre sus 872 socios partícipes, 434 garantías emitidas. Por lo tanto, la muestra de 116 casos se considera representativa del universo pyme asistido por las SGR. La encuesta abarcó a una empresa de cada cuatro con garantías otorgadas.

**Socios de Garantizar SGR por sectores al 30/04/03**



Sector	Cant. De Socios
Agro	108
Comercio	226
Industria	359
Servicios	179
<b>Total</b>	<b>872</b>

En la primera parte de la encuesta se solicitó a las empresas información sobre: cantidad de empleados, activo, pasivo, ventas, y también sobre el total de líneas de crédito que disponían pidiéndoles que indicaran cuáles habían sido tomadas con garantía de una SGR. Luego se les requirió indicar si hubiesen obtenido dichas líneas de no mediar la garantía. A partir de este punto se separaron las empresas en 2 grupos: las que declaraban no poder obtener el préstamo de ninguna otra forma y las que declaraban que lo hubiesen obtenido pero que, gracias a la garantía, eran beneficiarias de una mejora en términos de tasas, plazos o montos. En un tercer grupo, existieron 8 casos de empresas que declaran haber podido obtener el préstamo de todas formas, pero que manifiestan no haber percibido ninguna mejora.

Una segunda parte de la encuesta hace hincapié en los aspectos cualitativos generados por la mediación de las SGR. Allí se intentaron reflejar los aspectos no cuantificables de la *adicionalidad*. También se intenta por medio de esta segunda parte controlar los resultados obtenidos de forma econométrica. Es decir, se buscó medir si las percepciones vertidas por los empresarios pymes encuestados estaban en línea con los resultados obtenidos en la primera parte de la encuesta. Un detalle de esta parte de la encuesta puede hallarse en el Anexo I.

## **V.a - Análisis cuantitativo**

Como se señaló anteriormente, se identificaron dos grupos de empresas: aquellas que no hubiesen podido obtener los préstamos y aquellas que sí lo hubiesen logrado, pero que obtuvieron mejoras debido a la garantía.

Para aquellos casos en que se declaraba no poder obtener los préstamos de ninguna forma (de no mediar la garantía) se identificó la deuda total de la empresa y la deuda tomada con garantía SGR, cuantificando así el volumen del crédito que les hubiese resultado inaccesible (deuda obtenida bajo garantía SGR).

Para aquellas empresas que hubiesen obtenido los créditos aun *sin* la garantía, pero que gracias a ella percibieron mejoras, la *deuda obtenida bajo SGR* se midió de la siguiente forma:

Por ejemplo, para ver la diferencia en términos de monto obtenido en un préstamo gracias a mejoras en la tasa y/o en el plazo se realizó este cálculo: primero se identificaron las condiciones (tasa, plazo, monto) del préstamo *con* garantía SGR que la empresa recibió (es decir, considerando las mejoras). Con esos datos se alimentó un cuadro de marcha de un sistema francés y se obtuvo el valor de la cuota, asumiéndose que esa era la cuota máxima que la empresa podía pagar. Luego, teniendo en cuenta las mejoras declaradas por la empresa en la encuesta (por ejemplo, una reducción del 2% en la tasa y un aumento de 12 meses en el plazo gracias a la garantía), se recalculó la cuota con una tasa nominal anual 2% mayor y un plazo 12 meses menor, o sea, con las condiciones menos ventajosas que hubiera tenido el préstamo sin mediar la garantía. El nuevo valor de cuota obtenido resulta superior al anterior (por la mayor tasa y el menor plazo). Dadas las nuevas condiciones del préstamo y recordando que la cuota mencionada antes era la máxima que la empresa podía pagar, se recalcula el monto del préstamo al cual podrían haber accedido con dicha cuota. Se toma la nueva cuota como constante y por medio del método de la iteración se hace variar el monto del préstamo hasta lograr el que nos permita obtener dicha cuota con la mayor tasa de interés y el menor plazo. Dicho monto resulta claramente inferior. La diferencia de montos mide la mejora obtenida a partir de la garantía. El ejemplo que sigue ilustra el caso. Las mejoras en plazo y tasa permiten a la empresa obtener un capital mayor.

Préstamo Original SGR (con mejoras)		Préstamo sin mejoras		Recálculo de capital	
T.N.A.	17,00%	T.N.A.	19,00%	T.N.A.	19,00%
T.E.M.	1,42%	T.E.M.	1,58%	T.E.M.	1,58%
Plazo	48	Plazo	36	Plazo	36
Capital	100.000,00	Capital	100.000,00	Capital	78.718,31
<b>Cuota</b>	<b>2.885,50</b>	<b>Cuota</b>	<b>3.665,60</b>	<b>Cuota</b>	<b>2.885,50</b>

**Mejora obtenida gracias a la garantía SGR en términos de monto:**  
**100.000 – 78.718,31 = \$ 21.281,69**

Sobre las 116 encuestas realizadas se utilizaron para la confección de la regresión y posterior cálculo de la *adicionalidad* 75 encuestas, dejando fuera a aquellas que no contaban con todos los datos necesarios para la construcción de las variables dependientes e independientes utilizadas para el cálculo de la regresión lineal.

Lo primero que se calculó fueron los cocientes activo/ventas y empleo/ventas para cada una de las empresas. El cociente activo/ventas nos indica cuánto activo posee la empresa por cada \$ de ventas que realiza. El cociente empleo/ventas explica cuántos empleados hay por cada \$ vendido. Ambas relaciones se consideran constantes en el corto plazo, ya que se supone que la tecnología de producción no varía (segundo supuesto asumido en el apartado IV).

Posteriormente se realizó la mencionada regresión:

$$A = a + b \cdot D_t$$

obteniéndose los siguientes coeficientes:

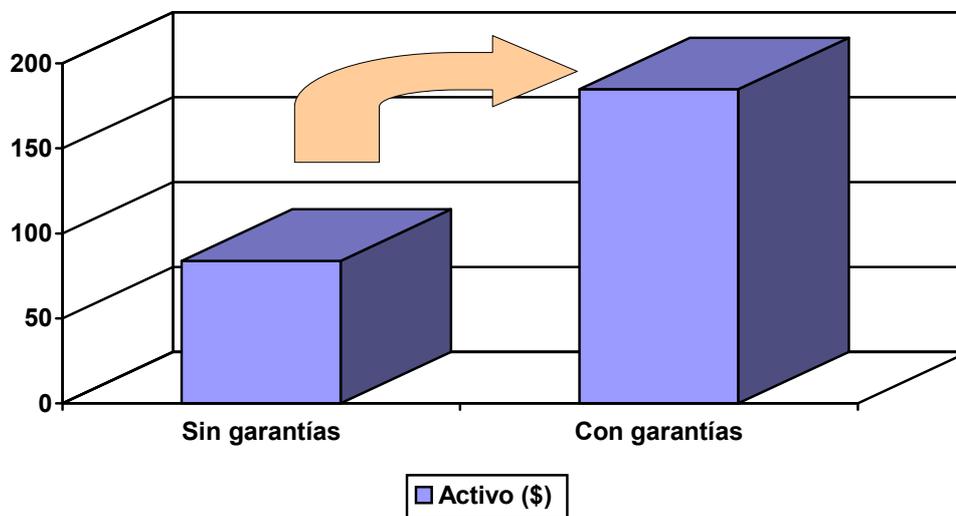
$$a = 176.295 \quad b = 7,7816$$

La regresión arroja un  $r^2$  de 0,7406. El  $r^2$  (conocido en econometría como coeficiente de determinación) nos da una medida de

la "bondad del ajuste". Nos dirá qué tan bien se ajusta la línea de regresión muestral a los datos. El  $r^2$  mide la proporción o el porcentaje de la variación total en la variable dependiente (en este caso el activo) explicada por el modelo de regresión (por la variable explicativa, en este caso la deuda). Sus límites están entre 0 y 1. Un  $r^2$  de 1 significa un ajuste perfecto. Por otra parte un  $r^2$  de 0 significa que no hay relación lineal alguna entre la variable dependiente y la variable explicativa. El  $r^2$  obtenido (0,7406) indicaría un buen ajuste.

Luego se construyó una nueva variable: *la deuda sin garantía SGR* (restando a la deuda total aquella obtenida con garantía). Este nuevo dato se introdujo en la ecuación para así recalcular los activos de las empresas. Para cada una de ellas se obtuvo el activo que hubiesen tenido de no mediar la garantía SGR.

El activo total de las empresas declarado en las encuestas era de \$184,8 millones. Luego de realizar el recálculo del activo sin las garantías, las mismas empresas hubieran presentado un activo de \$83,9 millones, esto es, la mediación de las garantías significó un incremento del activo del 120%.



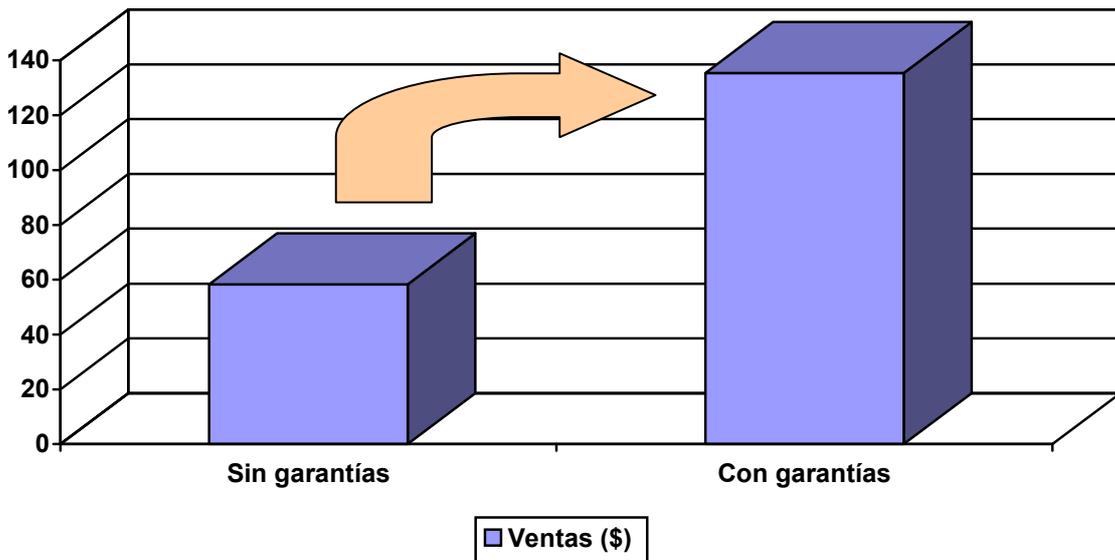
Esta reducción era esperable, ya que como se indicó antes, dado que el empresario invierte en su empresa todo lo que está dispuesto a arriesgar, un menor nivel de deuda implica indefectiblemente menos activo productivo.

Dado el nuevo activo total construido y los ratios activo/ventas y empleo/ventas antes calculados para cada una de las empresas, se

recalaron los niveles de ventas y la cantidad de empleados en línea con el nuevo activo. Los resultados fueron:

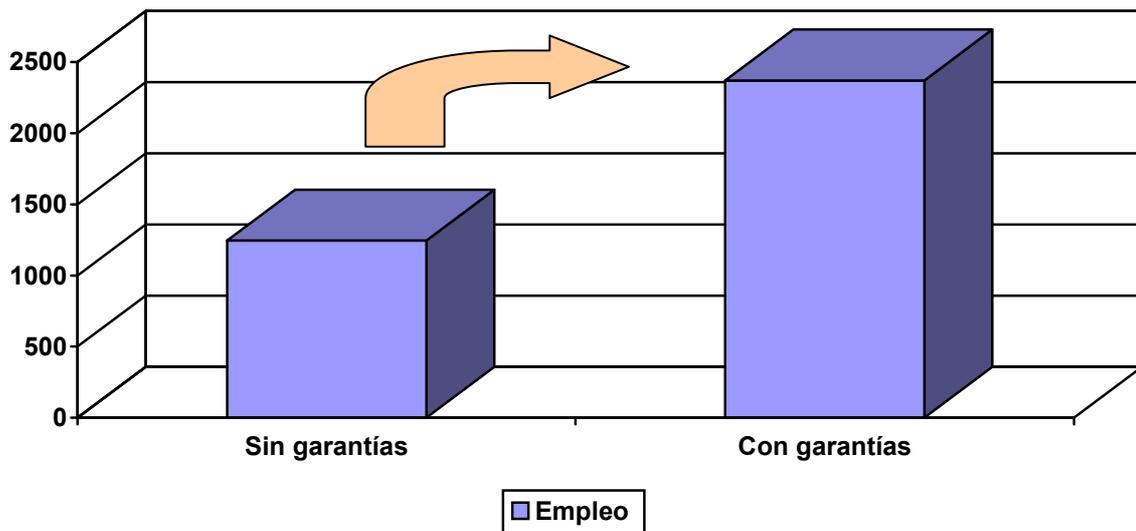
Ventas *con* SGR: \$135,4 millones (valor de encuesta)

Ventas *sin* SGR: \$58,3 millones



Empleados *con* SGR: 2.371 (valor de encuesta)

Empleados *sin* SGR: 1.246



El menor activo productivo implica menos insumos y menos bienes de capital destinados a la producción, restringiendo la capacidad productiva de la empresa y por ende su nivel de ventas y su demanda de mano de obra.

**La mediación de la SGR implicó un aumento de \$77,07 millones en las ventas (+ 132.2%) y de 1.125 en la cantidad de puestos de empleo (+ 90.3%).**

**Todo ello fue logrado con \$13 millones de garantías otorgadas, lo que implica que cada \$100.000 de garantías otorgadas se crearon 9 puestos de trabajo y \$594.000 más de ventas.**

**Debemos recordar que por cada \$100.000 de garantías el estado estaría dejando de percibir \$35.000 en concepto de recaudación de impuestos a las ganancias<sup>3</sup>, pero cabe destacar que sólo por el impuesto al valor agregado los \$594.000 de aumento de ventas que generan las garantías implican un aumento en la recaudación de \$103.191<sup>4</sup>. Si bien estos \$103.191 no son recaudación neta para el estado (ya que las empresas realizan compras y descargan IVA) a este impuesto habría que sumarle, entre otros, la mayor recaudación por ganancias, ingresos brutos y aportes patronales, que no sólo benefician al gobierno nacional sino también a gobiernos provinciales y municipales. El estado federal logra por medio de esta política de promoción tanto mejoras sobre la economía privada como derrames sobre los otros niveles de gobierno.**

---

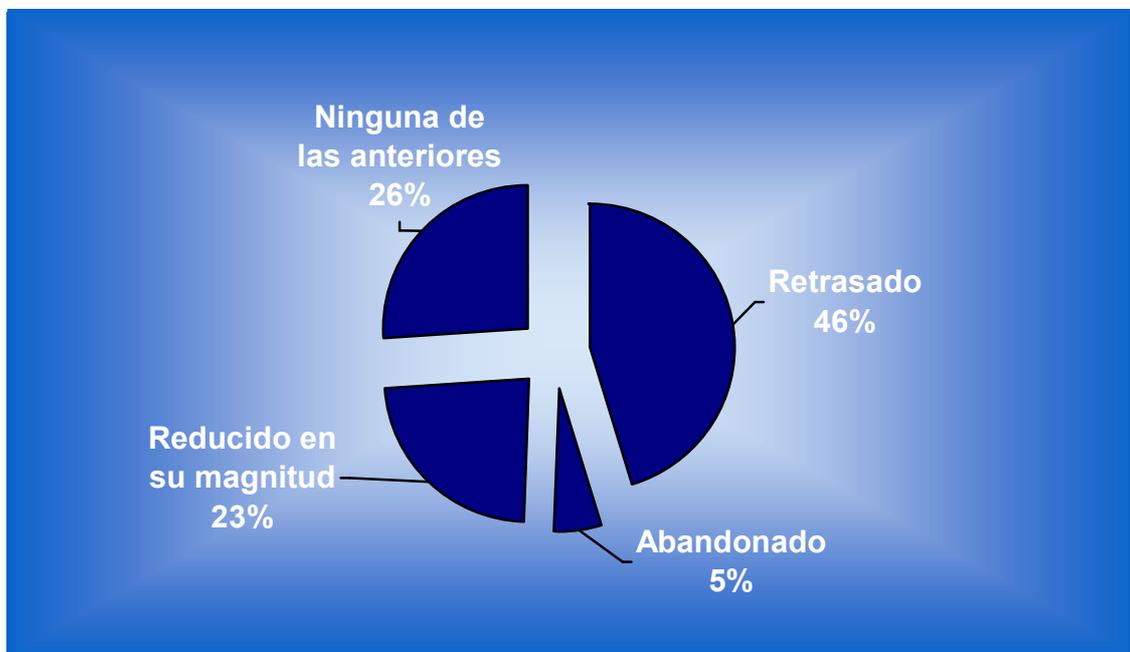
<sup>3</sup> Recordemos que los aportantes al fondo se benefician con una exención del 100% del impuesto a las ganancias sobre el capital aportado. Es decir, si el resultado antes de impuestos del aportante era de \$ 3 millones y decide aportar \$1 millón, solamente pagara la alícuota del 35% sobre los \$2 millones restantes.

<sup>4</sup> El cálculo surge de: base imponible =  $594.000 / 1,21 = 490.909$  => base imponible \* 0,21 = 103.091

### **V.b - Análisis cualitativo**

Dado que ciertos aspectos de la *adicionalidad* generada por las SGR no son cuantificables, se incluyó en la encuesta un grupo de preguntas que permitieran un análisis cualitativo de la influencia de estas sociedades sobre la actividad de las empresas (y los efectos derrame posteriores para la economía en su conjunto). Los resultados obtenidos sobre los 116 casos muestran lo siguiente:

Consultados sobre lo que hubiera sucedido con sus negocios de no mediar la garantía, las respuestas de las empresas encuestadas fueron las siguientes:



Un 46% de las empresas manifiestan que, de no haber mediado la garantía, hubiesen tenido que retrasar sus proyectos. Por su parte, un 23% dice que de no haber existido la intermediación de la SGR, deberían haber reducido la magnitud de sus negocios. Y en un 5% de los casos, las empresas directamente señalan que deberían haber abandonado sus proyectos (por la carencia de garantías).

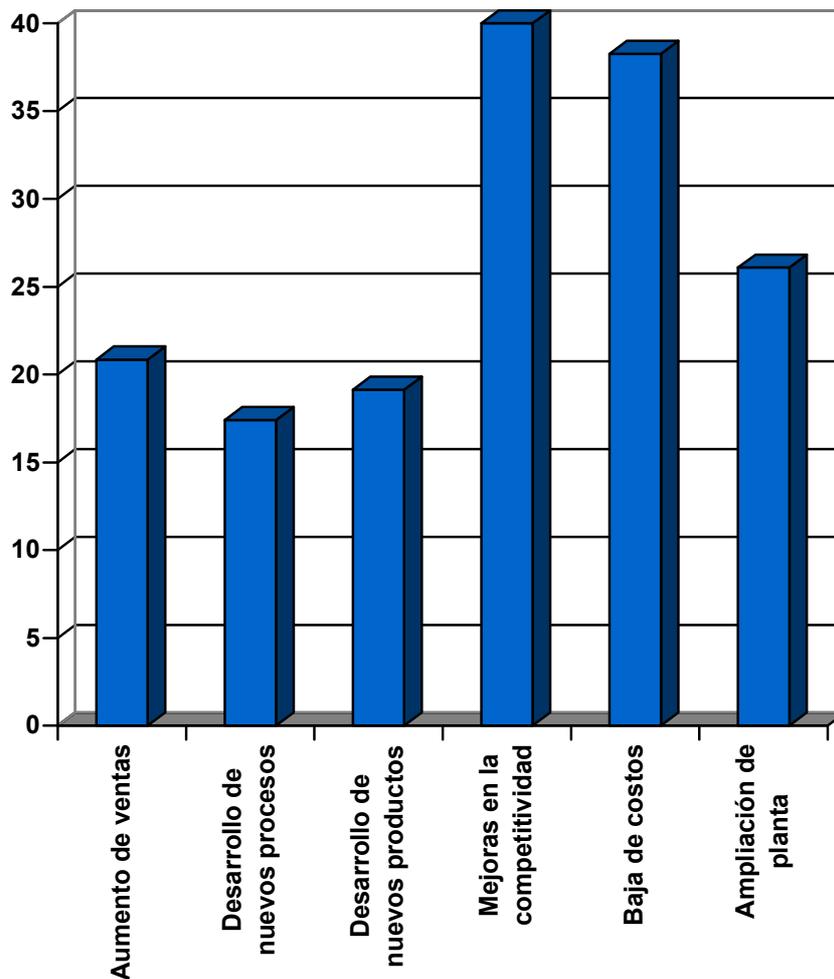
**Por lo tanto, las respuestas están señalando que más del 75% de las empresas hubieran tenido que retrasar, reducir o abandonar sus negocios de no mediar la garantía de la SGR, con**

**las consecuentes caídas en los niveles de ventas, de empleo y de recaudación.**

Respecto a los efectos sobre las empresas de la utilización de un crédito con garantía SGR, fueron evaluados los siguientes aspectos del negocio:

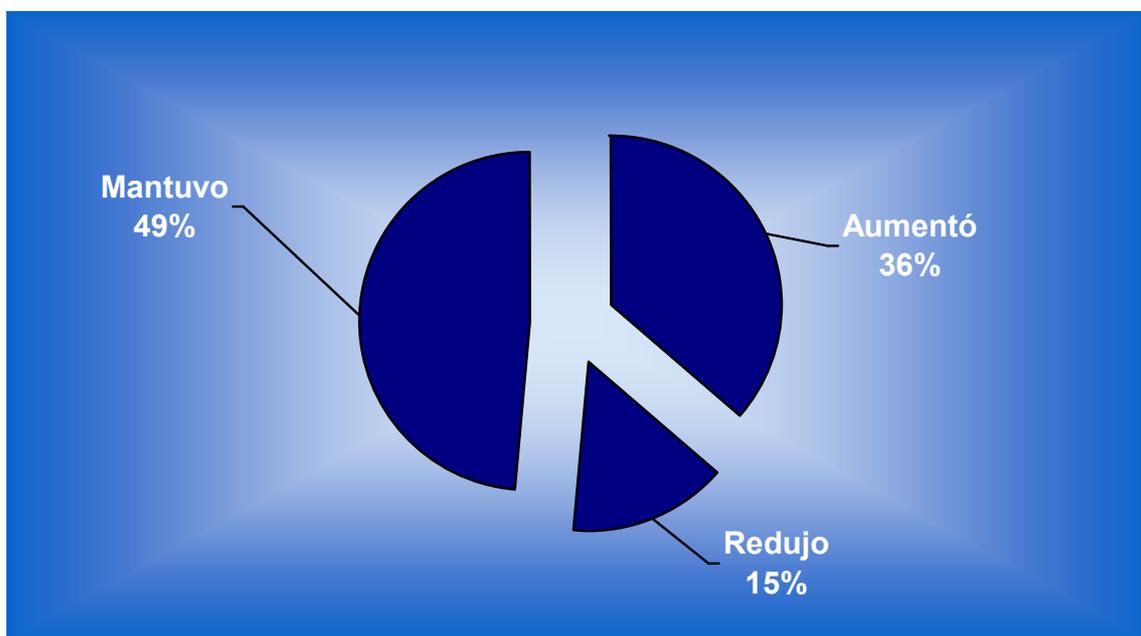
- ✓ Aumento de ventas
- ✓ Desarrollo de nuevos procesos
- ✓ Desarrollo de nuevos productos
- ✓ Mejoras en la competitividad
- ✓ Disminución de costos
- ✓ Ampliación de planta

Al respecto, los encuestados contestaron lo siguiente:



Los resultados obtenidos son visiblemente positivos. Un 21% de los encuestados manifiesta haber aumentado su nivel de ventas luego de obtener la garantía SGR. El 17,4% logró desarrollar nuevos procesos y el 19% logró el desarrollo nuevos productos. Se destaca que casi el 40% de las empresas señala haber obtenido mejoras en sus costos y su competitividad. Y más del 26% de ellas lograron ampliar sus plantas.

Respecto al aumento o reducción de personal antes y después del crédito con garantía SGR, las empresas contestaron:



Ello muestra que un 85% de las compañías mantuvo o aumentó su plantilla de personal luego de acceder a los créditos con garantía.

**En otra pregunta de la encuesta se consultó a las empresas sobre qué acción hubiesen llevado a cabo sobre la planta de personal de no mediar la garantía. El dato que surge señala que, de no contar con la intermediación de la SGR, hubieran tenido que reducir personal el 24,34% de las empresas.**

Tal como se expuso anteriormente la segunda parte de la encuesta tuvo por objeto controlar los resultados obtenidos econométricamente. Una vez expuestas las mejoras cualitativas, podemos afirmar que los resultados que surgen de este análisis guardan una estrecha coherencia con aquellos obtenidos en el análisis cuantitativo.

## **VI – Consideraciones finales**

La realidad económica argentina no es ajena a las imperfecciones en el funcionamiento de los mercados financieros, en donde las fallas de mercado han atentado contra la capacidad de endeudamiento de las pymes, al elevar las tasas de interés y racionar el crédito. El escaso grado de desarrollo del mercado de capitales acentúa este problema. Las pymes son el segmento de empresas más golpeadas por esta situación, ya que por su menor tamaño poseen menos bienes para presentar como garantía colateral y son además percibidas como compañías de mayor riesgo.

Al momento de analizar las asimetrías informativas, los costos de la información pueden ser vistos como costos fijos: no necesariamente aumentan con el tamaño de la empresa o con el monto del préstamo. Por este motivo los mercados que son "información-intensivos" suelen operar en forma imperfecta. Tal es el caso del crédito a las pequeñas y medianas empresas: se trata de un sector sobre el que los bancos no cuentan con adecuada información debido a la incapacidad de los pequeños empresarios para presentar sus negocios en la forma en la que los bancos la necesitan, y al elevado costo relativo que tendría para el banco elaborar los informes en cada caso. Por este motivo, resulta más sencillo para las entidades financieras comprar títulos públicos, colocar créditos personales, hipotecarios u otorgar líneas a subsidiarias de empresas multinacionales, como lo muestra la experiencia de muchas entidades financieras que operan en nuestro país.

La falta de información sobre un determinado proyecto o empresa lleva al banquero a cubrirse elevando la tasa de interés en el préstamo respectivo. La mayor tasa de interés no siempre es indicativa de un mayor riesgo de incobrabilidad. Generalmente, sólo indica que el banco carece de la información necesaria para conocer y estimar adecuadamente su riesgo crediticio.

Frente a este problema se han encarado diferentes políticas públicas, como el desarrollo de bancos de inversión, tasas subsidiadas, incubadoras de empresas, etc. Una de las alternativas planteadas como solución o paliativo a esta falla fue la conformación de las SGR. Ellas permiten superar una de las principales barreras al crédito, que es la falta de garantías que las empresas necesitan como colateral.

Este estudio tuvo por objeto medir la *adicionalidad* que estos organismos generan para el conjunto de la economía. Las mediciones

realizadas a partir de los datos encuestados nos permitieron calcular cuánto mayores resultan el empleo, las ventas y la recaudación impositiva gracias a las garantías que las SGR otorgan a las pymes

Los resultados obtenidos nos muestran que la mediación de las SGR tuvo consecuencias muy positivas, implicando un aumento que ronda el 100% tanto en las ventas como en la cantidad de puestos de empleo.

Todo ello fue logrado con \$13 millones de garantías otorgadas, lo que implica que cada \$100.000 de garantías otorgadas se crearon 9 puestos de trabajo y \$594.000 más de ventas.

Además, los resultados nos permitieron observar que lo que el estado deja de percibir en concepto de recaudación de impuesto a las ganancias, lo recupera con incrementos en la recaudación fruto de un mayor nivel de actividad.

Y, en lo que constituye un dato no menor, las empresas manifiestan haber podido expandir sus negocios al tiempo que pudieron también encarar ciertas reconversiones productivas que redundaron en desarrollos de nuevos productos y procesos, en mejoras de costos y de competitividad.

Teniendo en cuenta la importancia que el segmento pyme tiene en la economía considerada a nivel macro (por sus aportes al empleo y a la generación de valor bruto de producción), las SGR constituyen sin duda una herramienta estratégica de apoyo *concreto*, con consecuencias positivas sobre la economía real. Los resultados observados dan cuenta de ello.

## **VII – Bibliografía consultada**

Rassiga, Fernando y Reineri, Nestor, *Sociedades de Garantía Recíproca en Argentina: ¿ organizaciones para el desarrollo de las pymes o de las grandes empresas?*, Buenos Aires, 2002.

Cafaldo Elena, Cleri Carlos y Cascante Martín, *Pymes: debilidades financieras y competitividad*, Banco Ciudad, Buenos Aires, octubre de 2001.

García Puchol, Juan Manuel, *La función económica social de la SGR de la comunidad valenciana*, Valencia, julio de 2001.

*Ley de fomento a la pequeña y mediana empresa n° 24.467*, año 1995

*Texto ordenado actualizado de las normas sobre sociedades de garantía recíproca*, Banco Central de la República Argentina, julio de 2000.

*Los sistemas de garantía para la micro y la pyme en una economía globalizada.*

## ANEXO I - Encuesta sobre financiamiento con garantía SGR

### 1. Información general

Nombre de la Empresa:		
Dirección:		
Código Postal:	Ciudad:	Provincia:
Teléfono:	e-mail:	
Actividad:		

### 2. Datos de la empresa

Cantidad de empleados (incluyendo dirección):
Activo en \$ (según último balance):
Pasivo en \$ (según último balance):
PN en \$ (según último balance):
Ventas en \$ (según último balance):

### 3. Información Crediticia

3.1. Detalle líneas de préstamos y montos o acuerdos de los mismos:

Línea	Monto o acuerdo (indicar moneda) (*)
1. _____	_____
2. _____	_____
3. _____	_____
4. _____	_____
5. _____	_____

(\*) Para el caso de descubiertos o descuento de documentos indicar el monto del acuerdo.

3.2. De las líneas detalladas en 3.1. indique cuales fueron tomadas bajo una garantía otorgada por una S.G.R. (Sociedad de Garantías Recíprocas)

Línea

1.

2.

3.

4.

5.

3.3. De las líneas obtenidas con garantías SGR (indicadas en el punto 3.2.) señale cuales **no** hubieran sido obtenidas de no mediar la garantía:

Línea

1.

2.

3.

4.

5.

Si las líneas seleccionadas en este punto (3.3.) coinciden con la totalidad de las seleccionadas en el punto 3.2. pasar al punto 4.1.

3.4. De las líneas obtenidas con garantías SGR (indicadas en el punto 3.2.) señale cuales **sí** hubieran sido obtenidas de no mediar la garantía:

Línea

1.

2.

3.

4.

5.

3.5. De las líneas indicadas en el punto 3.4. indique **cuantitativamente** que mejora significó la presencia de garantía en cuanto a:

Línea	Monto (1)	Tasa (2)	Plazo (3)
1.			
2.			
3.			
4.			
5.			

(1) indicar diferencia en \$

(2) indicar diferencia en % anual

(3) indicar diferencia en meses

#### 4. Incidencia de la garantía en el negocio

4.1. De no haber mediado una garantía de SGR qué cree que hubiera sucedido con su negocio o proyecto:

Retrasado

Abandonado

Reducido en su magnitud

4.2. Qué efectos considera que tuvo sobre su negocio la utilización de un crédito con garantía SGR:

Aumento de ventas

Desarrollo de nuevos procesos

Desarrollo de nuevos productos

Mejoras en la competitividad

Baja de costos

Ampliación de planta

4.3. Antes y después del crédito con garantía SGR: tomó o redujo personal?

	Nº de empleados
Antes	
Después	

4.4. Hubiera tenido que reducir personal de no mediar el crédito con garantía SGR?

Si

Cantidad de  
empleados

No

**5. Observaciones** (detalle otras consideraciones que crea relevantes)

.....
.....
.....
.....
.....