

Documento N°

40

Sistema de garantías argentino

Estado actual, desafíos y oportunidades

Federico Pastrana y Guillermo Izurieta

Los autores son Mg. en Economía (UBA) y especialistas en sistemas de garantía y financiamiento para el desarrollo

Marzo 2023



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de Industria
y Desarrollo Productivo

ARGENTINA
PRODUCTIVA
203 

Autoridades

Presidente de la Nación

Dr. Alberto Fernández

Vicepresidenta de la Nación

Dra. Cristina Fernández de Kirchner

Jefe de Gabinete de Ministros

Ing. Agustín O. Rossi

Ministro de Economía

Dr. Sergio Tomás Massa

Secretario de Industria y Desarrollo Productivo

Dr. José Ignacio de Mendiguren

Coordinador del Plan Argentina Productiva 2030

Dr. Daniel Schteingart



Índice

1. Introducción: el sistema financiero argentino y la problemática mipyme	4
2. Los Sistemas de Garantías: funciones, objetivos, modelos estilizados y mejores prácticas	8
2.1. Funciones y objetivos.....	8
2.2. Modelos estilizados.....	10
2.3. Mejores prácticas en América Latina. Antecedentes.....	12
3. El Sistema de Garantías Argentino y sus características.....	17
3.1. Sociedades de Garantía Recíproca.....	19
3.2. Fondos de Garantía Públicos.....	24
4. El desempeño del Sistema de Garantías Argentino en los últimos años.....	27
4.1. Sociedades de Garantía Recíproca.....	29
4.2. Fondos de Garantía Provinciales	33
4.3. Fondo de Garantía Argentino (FOGAR).....	34
4.4. Innovaciones institucionales.....	37
5. Reflexiones finales y principales desafíos.....	40
Referencias.....	44

1. Introducción: el sistema financiero argentino y la problemática mipyme

La crisis de la COVID-19 puso en evidencia la importancia de las políticas activas de crédito frente a shocks macroeconómicos de importancia. Varios países en el mundo han adoptado este tipo de políticas, dentro de las cuales la expansión de las garantías tuvo un lugar central. En nuestro país hubo un crecimiento exponencial de las garantías en el sistema financiero, de la mano de la expansión del Fondo de Garantías Argentino (FOGAR), que sirvió de soporte a varias de las políticas de crédito en 2020 y 2021.

Argentina tiene antecedentes en el uso de garantías de crédito. Sin embargo, si bien el sistema de garantías tiene más de 25 años, los resultados en términos de inclusión financiera están lejos de ser satisfactorios. Nuestro país presenta un esquema mixto en el que conviven distintos tipos de entidades garantizadoras que pueden separarse entre las de capital privado o mixto (Sociedades de Garantía Recíproca, SGR) y las de capital público (Fondos de Garantía Públicos, FGP, a nivel nacional y provincial).

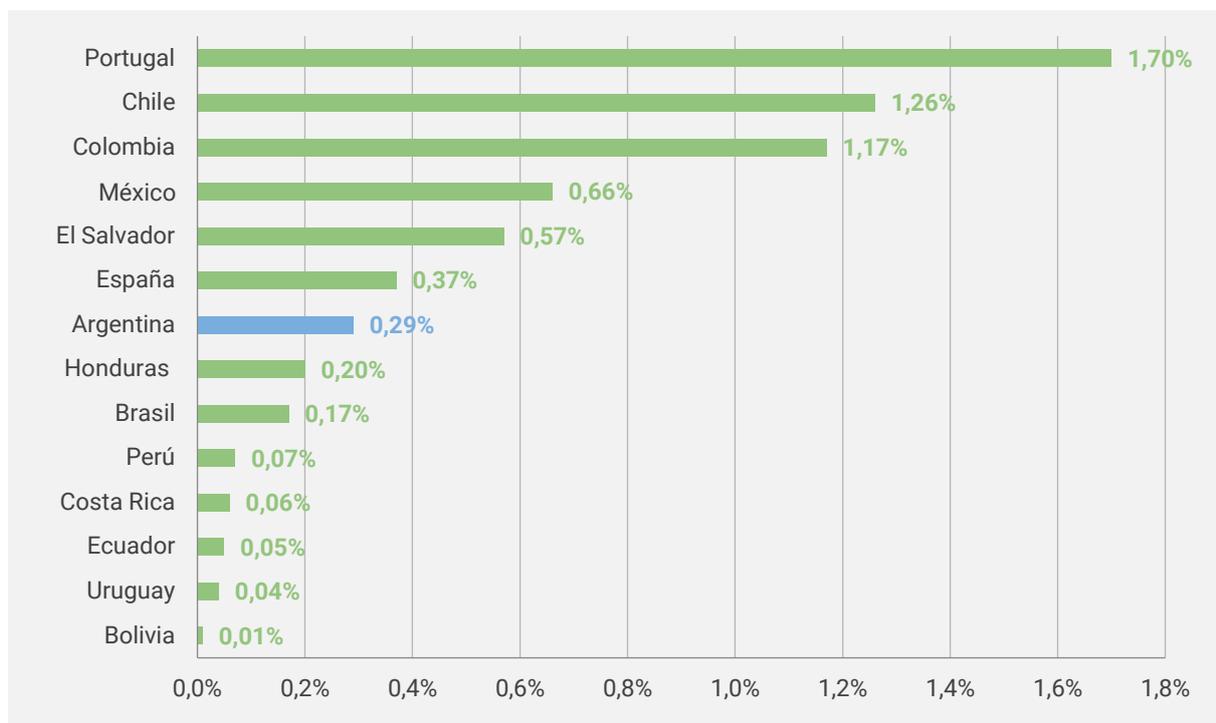
Un aspecto central es el tamaño. Al comparar con las experiencias de otros países latinoamericanos y de Europa, el saldo de las garantías vivas¹ en relación con el PIB coloca a Argentina dentro de los países con menores niveles. Datos de 2018, previo a la crisis de la COVID-19, muestran una realidad muy distinta en otros países de la región, como Colombia y Chile, con niveles que se asemejan al de los países europeos.

La situación de las garantías no debe verse aislada en relación al sistema financiero en su conjunto. La baja profundidad financiera de nuestro país, que puede verse a través del bajo coeficiente de crédito sobre PIB, es el marco en el que opera el sistema de garantías. Esto presenta un desafío para su expansión: a diferencia de otros países, donde el crédito está más difundido, en Argentina, las garantías facilitan a las entidades de ir a segmentos que habrían ido, si hubiese condiciones macroeconómicas estables. Es decir, las garantías no necesariamente operan en los márgenes del sistema, sino en empresas que tienen bajo índices de irregularidad pero que no consiguen financiar sus proyectos por el contexto inestable en el que operan.

Si bien la inclusión financiera es una de las funciones más importante de los fondos de garantías, en el caso argentino se ve sobrepasada. En este sentido, colocar dentro de los objetivos de los fondos aumentar la profundidad financiera permite potenciar aún más las posibilidades de los fondos de garantías, especialmente si están muy capitalizados y tienen una elevada credibilidad por parte de las entidades del sistema.

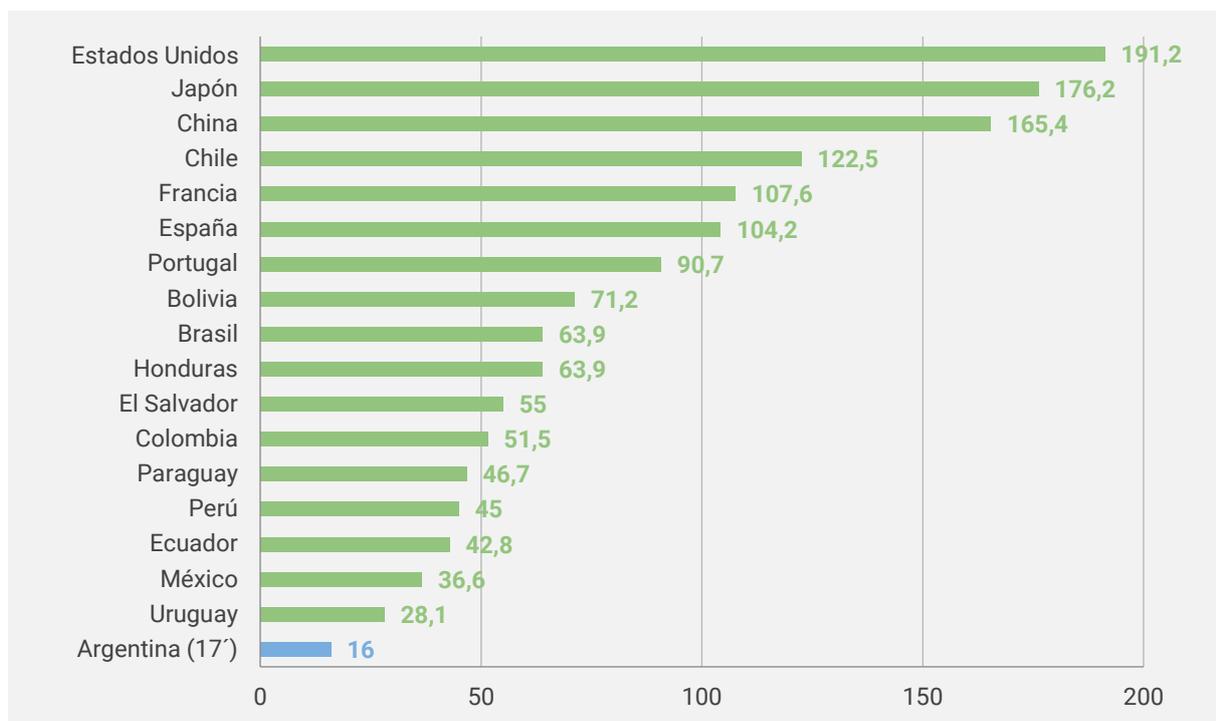
¹ Las garantías vivas refieren al saldo de garantías vigente.

GRÁFICO 1. GARANTÍAS VIVAS RESPECTO AL PIB (2018)



Fuente: elaboración propia con base en Red Iberoamericana de Garantías (REGAR).

GRÁFICO 2. CRÉDITO INTERNO AL SECTOR PRIVADO (EN PORCENTAJE DEL PIB), 2019



Fuente: elaboración propia con base en Banco Mundial.

Haciendo foco en las mipymes, las problemáticas en torno al crédito productivo en Argentina no se relacionan solo con la exclusión financiera sino con problemas sistémicos con los que el accionar de cualquier fondo de garantía se enfrenta cotidianamente, cuestión que no debe ignorarse. A continuación se mencionan los más relevantes.

En primer lugar, se destacan los aspectos microeconómicos asociados a las fallas en el funcionamiento de los mercados de crédito mediante los problemas de información, que llevan a la extensión de la selección adversa y el riesgo moral (Stiglitz y Weiss, 1981). Las formas en que las entidades financiadoras morigeran estos problemas son variadas: el acceso a información mediante empresas especializadas, el establecimiento de relaciones cercanas con la clientela, hasta el requerimiento de colaterales. Esto lleva a que, en las mipymes, por falta de conocimiento de la operatoria de la empresa, haya **problemas con la falta de garantías, los altos costos de transacción del financiamiento en pequeña escala y las percepciones elevadas respecto a la toma de riesgo**. Estos desperfectos generan una baja asignación del crédito, particularmente en los segmentos de micro y pequeñas empresas (Ferraro y Goldstein, 2011).

En segundo lugar, las estructuras de financiamiento poco complejas (sobreponderación del financiamiento propio) y la ausencia de cuadros de gestión calificados típica en las mipymes dificultan la relación con los potenciales acreedores. En Argentina, y otros países latinoamericanos, deben sumarse las problemáticas vinculadas con la **heterogeneidad productiva y la elevada informalidad** de la economía. Estas dificultan el acceso a información y la realización de análisis de riesgo por parte de las entidades financiadoras, lo cual aumenta la exclusión financiera y dificulta el financiamiento productivo a gran escala (Pérez Caldentey y Titelman, 2018).

En tercer lugar, en Argentina, otro factor fundamental es la **volatilidad macroeconómica**. El desempeño macroeconómico pobre, con la recurrencia de crisis cambiarias y de deuda (con un cambio estructural luego de la crisis del 2001) afectaron la intermediación financiera por falta de macroprecios estables en el tiempo (Cuattromo y Serino, 2010).

Por último, los **cambios institucionales**, vinculados a la variación frecuente en las regulaciones, regímenes macroeconómicos y la orientación de la política económica también tienen su peso en afectar la toma de decisiones de largo plazo (Cuattromo y Serino, 2010). Dado que los contratos financieros (y de deuda en particular) vinculan el presente con el futuro, al haber cambios políticos e institucionales frecuentes, la inestabilidad macroeconómica que afecta a los mercados de crédito se retroalimenta.

Entonces, la combinación de las típicas fallas de mercado, una elevada heterogeneidad productiva e informalidad, problemas típicamente argentinos como la inestabilidad macroeconómica y cambios institucionales frecuentes permiten explicar los complejos problemas a los que se enfrenta el crédito productivo en nuestro país. Dentro de estos se desatan la baja profundidad financiera, la elevada aversión al riesgo del sistema financiero (tanto por oferta como por demanda) y la preferencia de los actores financieros por el corto

plazo (Pastrana, 2021). Como veremos en este trabajo, estas mismas particularidades parecieran ser replicadas (o al menos, no ser contrapesadas eficazmente) por el Sistema de Garantías Argentino.

El objetivo del trabajo es analizar las principales características del Sistema de Garantías Argentino y su evolución en los últimos años, identificando los principales desafíos a futuro. Para ello se considerarán tanto aspectos conceptuales como las mejores prácticas de las experiencias latinoamericanas.

El trabajo a continuación se estructura en cinco secciones. En la segunda sección se estudia el rol de los fondos de garantías, sus funciones, los distintos tipos de fondos y las mejores prácticas en América Latina. En la tercera, se analiza la morfología del Sistema de Garantías de Argentino y sus características. En la cuarta, se aborda el desempeño en los últimos años haciendo foco en la pandemia. En la quinta, se exponen las reflexiones finales, desafíos y oportunidades.

2. Los Sistemas de Garantías: funciones, objetivos, modelos estilizados y mejores prácticas

2.1. Funciones y objetivos

Dentro de la problemática del financiamiento mipyme se destacan obstáculos como el alto costo de la generación y provisión de información, los elevados costos financieros, el desconocimiento de los instrumentos y productos ofrecidos, la falta de áreas financieras profesionalizadas, la ausencia de distinción entre las finanzas personales de los dueños con la corporativa y los déficits de garantías exigidas, que llegan a ser incluso de carácter personal. Las empresas de menor porte no siempre cuentan con los avales requeridos, menos aún aquellas de reciente constitución, y carecen por lo tanto de un *track record* o curva de resultados que sirva para el análisis de los departamentos de riesgo de las entidades crediticias. En ocasiones, el nivel de garantías solicitado es tan elevado que las empresas deciden desistir de solicitar el crédito. Los sistemas o fondos de garantía públicos surgen, esencialmente, para contrarrestar ese tipo de dificultades (CEPAL, 2021).

La principal misión de estos es la de **masificar el crédito** al que pueden acceder las mipymes mediante esquemas que mejoran la asignación del riesgo y facilitan el **acceso al financiamiento** a empresas que no cuentan con suficiente respaldo patrimonial. En este accionar se destacan diferentes aspectos relativos al financiamiento productivo.

En primer lugar, las garantías son mecanismos o instrumentos tradicionalmente utilizados por el sistema financiero para dar cobertura al riesgo de las operaciones financieras, lo cual permite mitigar los problemas de asimetría de la información mencionados más arriba. La escasez de garantías produce una selección de los clientes, por las normas de mitigación de riesgos internacionales. Por lo tanto, la garantía, que es un instrumento destinado a dar cobertura y mitigar el riesgo moral, se convierte en un **criterio de selección**. Esta situación produce efectos no deseados, como la discriminación negativa hacia las mipymes. Por lo tanto, los sistemas de garantías tienen como orientación primaria morigerar esta discriminación y beneficiar el acceso al financiamiento mipyme, mediante el combate a la exclusión financiera (de las empresas o de proyectos viables que no poseen garantías) y al racionamiento de crédito (que termina impidiendo o dificultando el desarrollo del proyecto).

En segundo lugar, CEPAL (2021) destaca que las instituciones de garantías no solo benefician a las mipymes, sino que, desde una perspectiva más general, contribuyen a incrementar la oferta de crédito del sistema financiero en su conjunto mediante un beneficio para los bancos. Las entidades financieras pueden complementar (o sustituir en algunos casos) las **garantías**

reales por las líquidas² (provistas por el fondo), **diversifican el riesgo crediticio**, aumentan la **calidad de las garantías** en comparación con otros instrumentos, y bajan sus **requerimientos de capital**. Asimismo, dado que las instituciones financieras obtienen una garantía más sólida, podrían bajar las tasas de interés respecto a las que utilizan frecuentemente en este segmento de empresas.

En tercer lugar, las instituciones de garantías muestran sus efectos en el largo plazo, por lo que frecuentemente **requieren una política de Estado de carácter permanente**. En este sentido, el sistema de garantías tiene que leerse como un subsistema del sector financiero, pues como tal debería estar integrado en este. Un reflejo de la situación actual, en el marco de una perspectiva histórica, pone de manifiesto que en las últimas décadas los sistemas de garantías se han ido extendiendo, integrándose en los sistemas financieros de un gran número de países (Pombo *et al.*, 2013). Esto explica **la necesidad de la articulación con los reguladores del mercado financiero y de valores, del apoyo (que frecuentemente se recibe) desde agencias gubernamentales y de la estrechez del vínculo con los otros actores del financiamiento al desarrollo, especialmente los bancos públicos**. El crecimiento exponencial durante la pandemia de los fondos de garantía en América Latina (CEPAL, 2021), en particular en países con instituciones de garantía pequeñas o inexistentes, refuerza estas necesidades de cara a su sostenimiento en el largo plazo.

En cuarto lugar, existe una diversidad de formas y objetivos por parte de las instituciones proveedoras de garantías. En cualquiera de estas, las características comunes tienen que ver con la administración del riesgo. De este modo, es determinante su seguimiento para su adecuado control por parte de reguladores competentes. Una relajación en la supervisión podría llevar a un incremento del riesgo de morosos y fallidos que puede poner en riesgo no solo a la entidad sino al sistema.

En síntesis, indistintamente del mecanismo de garantía que se adopte, la utilización de un esquema de garantías favorece el crecimiento del crédito, mejora el acceso por parte de las mipymes, combatiendo los problemas asociados a la información asimétrica y selección adversa, y permite al sector financiero expandir sus carteras teniendo una buena calificación crediticia, lo cual impacta en los costos del presente (menores provisiones) y del futuro (baja de la pérdida esperada). La inserción de estos sistemas en el conjunto del sector financiero, así como su interrelación con el resto de las instituciones que promueven el financiamiento al desarrollo y el establecimiento de mecanismos de control eficaces resultan muy relevantes para un buen desempeño.

² Las garantías reales están compuestas por bienes muebles o inmuebles, mientras que las garantías líquidas por recursos en efectivo. En el caso de los primeros, las entidades financieras que quieren cobrar la garantía deben hacerse del bien e ir al mercado a venderlo (con las dificultades que eso conlleva), mientras que en los segundos, reciben directamente el dinero.

2.2. Modelos estilizados

Tomando a Pombo González y Herrero Calvo (2001), Pombo *et al.* (2013) y Torres (2007), los sistemas de garantía se pueden agrupar en tres modelos estilizados:

- Fondos de garantía.
- Programas de garantía.
- Sociedades de garantía (corporativas o recíprocas).

Resulta conveniente orientar esta clasificación a las experiencias de sistemas de garantías de América Latina. Conforme a lo planteado por Pombo *et al.* (2013), la diferencia que ordena esta segmentación es la posición que toma el operador frente al riesgo. Es decir, se diferencian entre operadores que respaldan la cobertura de la garantía con su patrimonio y aquellos que no asumen riesgo sobre su patrimonio. Dentro de los primeros, se encuentran sociedades mercantiles e instituciones del ámbito público, mientras que en los segundos los fondos o fideicomisos de garantía (administrados por operadores o fiduciarios).

A continuación se desarrollará sucintamente las principales características de cada modelo.

2.2.1. Fondos de garantía

Los fondos de garantías son asignaciones de recursos por un monto limitado y temporal con fondeo estatal o de organismos internacionales. La operatividad del sistema de estos fondos suele delegarse a instituciones financieras o a intermediarios no financieros. Las principales funciones delegadas se relacionan con el análisis de riesgo, el otorgamiento de las operaciones y el recobro de incumplimientos.

Estos fondos pueden operar mediante dos modelos típicos: garantías individuales y garantías de cartera.

Garantías individuales

Antes de otorgar este tipo de garantías el fondo determina ciertas condiciones a cumplir por parte del posible beneficiario. Si este último reúne los requisitos exigidos podrá contar con la garantía, que por lo general se manifiesta en la emisión de cartas fianza para garantizar negocios y la suscripción de contratos de venta. Si el acreedor no cumple con las condiciones plasmadas en la garantía (monto, plazo, etc.), deberá **abonarla en el tiempo que se haya fijado en el documento contraído**. Esta modalidad de operación conforma un modelo de **banca de primer piso**.³ Se destaca entre sus ventajas, el acceso de las mipymes al financiamiento y el

³ En la banca de primer piso, las entidades financiadoras tienen trato directo con los clientes, mientras que en la de segundo piso, lo realizan a través de intermediarios, usualmente bancos comerciales. En el caso de las garantías, en la operatoria de primer piso, el fondo garantizador evalúa a la empresa individualmente, mientras que, si opera vía segundo piso, el análisis está delegado en el intermediario.

análisis y control de cada una de las garantías otorgadas, y entre sus desventajas, el **proceso lento en el que debe incurrir el fondo al evaluar cada operación y el tamaño de la estructura que debe contar el fondo.**

Garantías de cartera

Es un mecanismo financiero que fomenta la integración entre los fondos de garantías y las instituciones financieras intermediarias, ya que estas realizan las tareas operativas para los créditos garantizados. Son varios los objetivos que persigue, por un lado, la masificación y descentralización del acceso al crédito a favor de las mipymes, y por el otro, la reducción y diversificación del riesgo crediticio.

El fondo determina las características de la garantía sobre la cartera de crédito para mipymes y elabora un contrato con la institución financiera que recibe la garantía del fondo sobre la cartera de créditos específica. Esta modalidad es una expresión de **banca de segundo piso** para garantías. Entre sus ventajas se destaca **la rapidez en las operaciones, el incentivo al incremento en el volumen y las economías de escala en términos operativos.**

2.2.2. Programas de garantía

Este modelo de garantías generalmente es administrado por una agencia de desarrollo del gobierno central, el banco central o un banco público. El fondeo generalmente proviene del Estado Nacional o de organismos multilaterales. Estos fondos pueden ser limitados y renovables. La operativa básica es encomendada a las entidades financieras y a usuarios externos. Normalmente se avalan carteras de las entidades financieras encargadas del recupero y de realizar el seguimiento de los clientes. La subdivisión de los programas se establece según la procedencia de los recursos, la administración de los mismos y el *status* jurídico:

- Programas de garantías públicos nacionales: dotados y administrados por una institución pública con el auspicio del gobierno nacional (ministerio, agencia de desarrollo, institución financiera pública o especializada).
- Programas de garantías que son fondos gubernamentales administrados por los bancos centrales nacionales y que suelen confundirse con la denominación "fondo de garantía".
- Programas de garantías de organismos multilaterales o bilaterales de la cooperación internacional, los cuales utilizan mecanismos de garantía muy variados, especialmente la garantía de cartera o de intermediario.

2.2.3. Sociedades de garantía

Pueden ser públicas o privadas. Precisan de una legislación o normas específicas, calificación como entidad financiera e integración en el marco de control y supervisión de la

superintendencia de cada sistema financiero (o de la entidad reguladora del sistema mipyme, como en el caso de Argentina). Los avales que brinda están calificados y ponderados. La sociedad efectúa el análisis y otorgamiento de la garantía al usuario frente al crédito de las entidades financieras. Además, se responsabiliza de las morosidades y falencias y se encarga del recupero. Existen dos modelos de sociedades de garantía:

- **Mutualista (SGRs):** posee recursos privados o mixtos, en los que participa el empresario como "socio". Su garantía es individual: el usuario está "fidelizado" con el ente, solicita las operaciones y paga los costos directamente a la sociedad de garantías. Su denominación varía según los ámbitos. En la región se las conoce como Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR).
- **Corporativo:** tienen recursos mixtos, predominantes del sector público, en los que el empresario participa corporativamente a través de cámaras de comercio o asociaciones empresariales. Su garantía es individual: el usuario está "fidelizado" con el ente a través de las asociaciones, solicita las operaciones y paga los costos a la corporación de garantía. Las entidades financieras suelen tener un papel preponderante por su participación en la sociedad y en las funciones operativas. Es similar al modelo mutualista pero sin que la empresa sea "socia" de la entidad garantizadora.

En síntesis, existen diversos esquemas mediante los cuales se otorgan garantías y que van desde programas específicos, administrados por agencias estatales, fondos con recursos propios que organizan su accionar a través de carteras o garantías individuales, delegando algunas funciones en los intermediarios financieros y sociedades de garantía, en los cuales los beneficiarios pueden participar o no como socios. Como veremos, en Argentina, poseemos un modelo mixto, en el cual conviven distintos esquemas, con variada historia y penetración en el aparato productivo.

2.3. Mejores prácticas en América Latina. Antecedentes

En este apartado se presentará la experiencia de distintos fondos de garantías de la región, haciendo foco en los factores que resaltan en cada una de ellas y tomando las principales enseñanzas del trabajo "Hacia un sistema nacional de garantía: antecedentes, mejores prácticas e implicancias para el caso argentino" realizado en el marco de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2021).

2.3.1. Marco institucional, gobernanza, gestión y relaciones con otras instituciones financieras

El marco institucional está determinado por el conjunto de leyes y normas que posibilitan el funcionamiento de la organización, determinan su estructura y articulan con el conjunto de actores relacionados con los sistemas de garantías. La presencia de un marco institucional apropiado es determinante para el funcionamiento de largo plazo del sistema. Se destaca su influencia en la correcta supervisión y alineación de las políticas públicas, la generación de

complementariedades y dinámicas virtuosas entre los actores, y la construcción de capacidades organizacionales y de gestión a la altura de los desafíos que aseguren su sostenibilidad económica en el tiempo.

Por otra parte, en las instituciones es central la forma que adquiere el gobierno corporativo, entendido que este debe procurar interrelaciones equilibradas con otros organismos públicos, la sociedad civil y el mercado y funcionar de manera coordinada con las políticas de desarrollo productivo. El adecuado desempeño del gobierno corporativo es determinante para lograr una expansión y bregar por la sostenibilidad financiera, al mismo tiempo que se tienen en cuenta el propósito de las políticas públicas y las necesidades del sector productivo.

Asimismo, la sostenibilidad de una agencia a lo largo del tiempo y la capacidad de cumplir con sus objetivos de manera solvente depende exclusivamente de **los recursos y capacidades técnicas con los que cuenta**. Las áreas de mayor relevancia son la gestión de riesgos, el monitoreo y la evaluación permanente de las operaciones, la capacidad técnica del organismo en general y los sistemas de información.

Por último, considerando que la mayoría de las operaciones de créditos son realizadas por las instituciones financieras es sustancial el **vínculo** que desarrollan los fondos de garantía con ellas. Para que la relación entre el garante y el prestamista sea beneficiosa es necesario instaurar una agenda de trabajo que contemple **intereses alineados y una relación de confianza**. Son varios los aspectos que influyen en este vínculo. En primer lugar, se destacan los atributos de la relación comercial, tales como la transparencia, la atención al cliente y la calidad de la información. En segundo lugar, la cercanía y la localización regional, lo cual posibilita una mayor comprensión de las necesidades y potencialidades de la población. En tercer lugar, las características de las líneas de productos que se brindan, en otras palabras, las modalidades, términos y condiciones de las garantías.

2.3.2. Brasil: el Fondo de Garantías de Inversiones del BNDES

El Fondo de Garantías de Inversiones (FGI) fue establecido en 2009 por el Banco de Desarrollo de Brasil (BNDES) para ampliar el acceso al crédito para las mipymes, microempresarios y autónomos. Aparece como un avance sobre la experiencia previa que presentó limitaciones: el Fondo de Garantía de Promoción de la Competitividad (FGCP), del propio BNDES, establecido en 1997. El Fondo es de naturaleza pública y privada. Tiene como accionistas al Gobierno Federal, al BNDES y las instituciones financieras que están habilitadas para operar con su garantía.

La estructura de gobernanza del FGI se apoya en la segregación de funciones, y cuenta con la participación de otros actores, además del BNDES como administrador.

Para la organización y gestión de riesgo, el FGI hace usufructo de las capacidades técnicas de su administrador, el BNDES. Las solicitudes de apoyo financiero que arriban al Banco son evaluadas bajo los principios de segmentación de función. Las etapas de evaluación dependen

del monto pretendido y de la participación de agentes asociados. El FGI en Brasil opera con **29 instituciones financieras**, entre ellas bancos y agencias públicas de fomento (CEPAL, 2021). El Fondo complementa las garantías ofrecidas por la empresa o persona física. El porcentaje garantizado es parcial y varía entre 10% y 80% del valor contratado. **La garantía del BNDES, al estar bien evaluada por las instituciones financieras, también les permite a sus beneficiarios acceder al financiamiento en mejores condiciones**, por ejemplo: con plazos más largos, menores requisitos de ingreso e incluso menores tasas de interés.

2.3.3. Colombia: el Fondo Nacional de Garantías

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) es uno de los fondos más importantes de América Latina en asistencia a mipymes en materia de garantías, en 2017 avaló créditos por un total de USD 4.300 millones, aproximadamente 1,5% del PBI (Kulfas, 2018). La política general del FNG y los planes y programas que deben proponerse para su incorporación a los planes sectoriales y a través de estos, al Plan Nacional de Desarrollo.

El FNG es una sociedad anónima de carácter mercantil y de economía mixta vinculada al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Fue creado en 1982 con aportes del desaparecido Instituto de Fomento Industrial (IFI) y algunas seccionales de la Asociación Colombiana de Pequeños y Medianos Industriales (ACOPI). En su crecimiento, se destaca el año 1995 a partir del cual se crearon Fondos Regionales y se adoptaron las garantías automáticas, lo cual le permitió al FNG un incremento en la escala, mayor rapidez, unificación del direccionamiento en la gestión y enraizamiento en el territorio nacional (Fondo Nacional de Garantías, 2019).

El FNG cuenta con un Código de Ética y Buen Gobierno corporativo donde asienta las bases de la dirección del fondo y establece las prácticas y políticas que deben actuar de guía para su desempeño. También, define la estructura del gobierno corporativo. Este se organiza mediante cinco categorías, asamblea general de accionistas, junta directiva, presidente, suplentes del presidente y órganos de control. En el caso del FNG, la gestión de riesgos y el monitoreo están sometidos a la constante vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia

Desde la Gerencia de Planeación y Riesgo se promueve la cultura del manejo de riesgo en toda la entidad, el monitoreo y la evaluación de las operaciones (Fondo Nacional de Garantías, 2019). El FNG administra los riesgos que se desprenden del otorgamiento de garantías, la administración de su portafolio de inversiones y su liquidez, así como los riesgos operativos propios a la realización de sus procesos.

El FNG opera con todo el sector financiero: bancos, cooperativas, cajas de compensación familiar, fondos de empleados, microfinancieras, entre otros. El fondo otorga cupos (garantías por cartera) a las entidades y luego ellas designan al prestatario. El cupo se diferencia por tipo de entidad y depende de varios factores, como el volumen de la cartera en diferentes segmentos.

La cobertura del crédito es, en general, del 50% y puede llegar hasta el 70%. Durante la pandemia, se distendieron los límites de cobertura a un rango de entre el 80% y el 90%. El costo de la

garantía es similar al de mercado, siguiendo un criterio de cálculo semejante al de una compañía de seguros, de acuerdo con el riesgo asumido y beneficiando a los buenos pagadores. Las comisiones generales van desde el 2,20% al 4% y las dirigidas a las microfinanzas fluctúan entre un 2,5% y 9%.

2.3.4. Costa Rica: el Sistema de Bancas de Desarrollo y el Banco Popular

El marco institucional para el sistema de garantías de crédito público está determinado por la Ley 9274, sancionada en 2014. Forma parte de la órbita del Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD), herramienta que tiene bajo su administración tres fondos que asignan recursos mediante una política de segundo piso. El Fideicomiso Nacional de Desarrollo (FINADE) organizó fondos preexistentes a la creación del SBD y tiene como principales herramientas el otorgamiento de microcréditos y avales (Pastrana, 2021). Asimismo, se destaca el Banco Popular y de Desarrollo Comunal que tiene la particularidad de contar con fondeo directamente de los aportes obligatorios personales de los trabajadores y contribuciones patronales, por lo que tiene un directorio mixto, en el que están representadas organizaciones de cooperativas y trabajadores.

En cuanto a su estructura interna, el SBD de Costa Rica se articula a través de un Consejo Rector y una Secretaría Técnica. El Consejo Rector cuenta con cinco miembros: dos ministros (presidente y vicepresidente del Consejo), dos miembros de las cámaras empresariales y un miembro independiente. Además, en el SBD de Costa Rica pueden participar los bancos privados que otorguen financiamiento productivo (una de las políticas se fondea con una parte de los depósitos privados). La participación del sector privado y la conformación del Consejo Rector otorgan al SBD cierta independencia política del Estado Nacional, y la participación de un director independiente le brinda un carácter más técnico (Pastrana, 2021).

Uno de los puntos a destacar del SBD es la evaluación y seguimiento de los productos y los programas direccionados a los beneficiarios y las regiones. Con este objetivo desarrolló una plataforma tecnológica que le posibilita ser una institución digital. El SBD de Costa Rica opera con un amplio conjunto de entidades financieras. Entre ellas se encuentran bancos públicos y privados, microfinancieras, cooperativas, asociaciones y empresas de crédito, entre otras.

El Banco Popular y de Desarrollo Comunal, fundado en 1969, forma parte de un conglomerado que le aportan la administración de pensiones, valores, seguros y fondos de inversión. Mediante el Fodemipyme fortalecen a las mipymes a través de distintos canales como los créditos directos, los avales y garantías y los servicios de desarrollo empresarial. A partir del vínculo con las instituciones de la economía social, en el marco de la interrelación con las distintas áreas del banco, consiguen tener una importante extensión territorial.

2.3.5. México: la Unidad de Desarrollo Productivo y Nacional Financiera

México sancionó la Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa en 2002 con el objetivo de promover el desarrollo económico nacional. La autoridad

encargada de su aplicación es la Secretaría de Economía, mediante la Unidad de Desarrollo Productivo (UDP). La Secretaría tiene a cargo la dirección de varias instituciones financieras de carácter público: Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), Banca Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) y Nacional Financiera (NAFIN). El nivel de centralidad de las decisiones y la fijación de objetivos estratégicos hacia las entidades que tiene bajo su órbita resulta una experiencia interesante. La UDP de México se ocupa de diseñar, coordinar y ejecutar la política pública de apoyo a las mipymes. Su objetivo es reactivar la economía mediante incentivos a sectores económicos estratégicos para los mercados interno y externo.

La estructura de gobernanza de la UDP es la siguiente: presenta una persona que oficia de Titular que tiene como auxiliares en el ejercicio de sus facultades las personas Titulares de las Direcciones Generales de Desarrollo Productivo; de Financiamiento y Apoyo; de Seguimiento a Compromisos Institucionales, y de Control y Procedimientos.

Dentro de las instituciones más prestigiosas de México se encuentra Nacional Financiera (NAFIN) que es una institución de banca de desarrollo con personalidad jurídica y patrimonio propio. El ordenamiento de la gestión de riesgos de NAFIN presenta una gran complejidad y cubre distintos tipos de riesgos.

NAFIN presenta algunos requisitos a la hora de seleccionar a los interesados en incorporarse a la red de intermediarios financieros: alinear su objetivo con la misión de NAFIN, poseer capacidades para otorgar financiamiento con destino productivo y desarrollar productos y/o servicios que atiendan a las mipymes. La operatividad con las instituciones financieras es 100% electrónica. A través del análisis de la base de datos se logra realizar un seguimiento deseado del riesgo del portafolio (estimación de pérdida esperada y comisiones). Resulta interesante el otorgamiento de cupos: mediante subastas electrónicas se asigna hasta el 50% del total de las líneas de garantía, ponderando aquellas instituciones que ofertan las mejores condiciones crediticias a las mipymes (Puga *et al.*, 2020).

En síntesis, la experiencia latinoamericana reciente en relación con los fondos de garantía permite destacar algunos aspectos de estos. Por un lado, la importancia de los aprendizajes institucionales. Muchos de los fondos tuvieron experiencias preexistentes y cambios organizaciones que ayudaron en su desarrollo. Asimismo, si bien la cobertura en las garantías varía, existe un predominio importante de las garantías parciales (la garantía al 100% es prácticamente inexistente). El fortalecimiento institucional y la gobernanza, con mecanismos transparentes de funcionamiento y el desarrollo de capacidades técnicas en áreas clave (como la administración de riesgo, monitoreo, sistemas e información) resulta fundamental. Además, varios de los fondos poseen una participación del sector privado que les permite estrechar vínculos de largo plazo con beneficiarios e intermediarios. Por último, la coordinación, centralización o subordinación a entidades de crédito permite utilizar las economías a escala organizacionales y los productos ofrecidos por las mismas.

3. El Sistema de Garantías Argentino y sus características

El Sistema de Garantías Argentino (SGA) tiene la particularidad de estar conformado tanto por capital público como privado. Es decir, presenta un esquema mixto, donde se encuentran dos tipos de entidades garantizadoras, los Fondos de Garantía Públicos (FGP) y las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Si bien en ambos esquemas se persiguen los mismos objetivos, presentan distintas particularidades por ejemplo en cuanto a la composición del capital accionario, el gobierno corporativo, los tipos de instrumentos avalados y, en algunos esquemas, el porcentaje de cobertura.

Las SGR (constituidas en general por capital privado) deben procurar la generación de ganancias para sus accionistas. Los FGP, por su interés público, no tienen por objeto obtener ganancias pero deben ser sostenibles financieramente en el largo plazo. Para ello, deben procurarse fuentes de fondeo suficientes, una gestión eficaz de riesgo y normas operativas adecuadas.

Esas mismas diferencias de composición de capital, mandatos y gobierno corporativo explican que los FGP tengan más incentivos a proporcionar financiamiento anticíclico a las mipymes durante un ciclo económico descendente (cuando la aversión al riesgo aumenta y el crédito se restringe) y una mayor predisposición relativa para ser menos conservadores en la inclusión financiera de nuevas mipymes (CASFOG, 2019).

Mediante la Ley 24.467 se estableció el sistema de las Sociedades de Garantía Recíproca, el cual cuenta con un esquema de exenciones impositivas que incentivó la participación del sector privado. La Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores es la autoridad de aplicación de las SGR. En 1997 Garantizar (cuyo socio mayoritario es el Banco Nación, principal banco público del país) fue la primera SGR de este modelo de garantías.

Dentro de los FGP hay dos modelos de entidades: los fondos de garantía provinciales o regionales y los fondos de cobertura nacional, siendo todos regulados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Por el lado de los Fondos de Garantía Provinciales, en la actualidad hay 7 fondos operando, siendo el más antiguo el Fondo de Garantías de Buenos Aires S.A. (FOGABA), que fue creado en el año 1995. Por su parte, a nivel nacional el Fondo de Garantías Argentino (FOGAR) tuvo su creación en el año 2000 como FOGAPYME y, en el año 2018, se modificó el nombre por el actual y se amplió su objeto.

Los distintos actores del SGA se pueden distinguir a través de tres aspectos que ayudan a comprender de mejor manera sus características: origen del capital, tipo y destino de las garantías. En primer lugar, los fondos provinciales y el nacional tienen únicamente capital público, mientras que las SGR pueden ser mixtas o privadas. En segundo lugar, tanto las SGR como los fondos provinciales dan garantías directas a las empresas (asociadas a una garantía con una cobertura del 100%) mientras que el fondo nacional otorga garantías indirectas, sin realizar análisis individuales de riesgo, con dos casos: i) cobertura 100% en el marco de la

pandemia y políticas compulsivas vía decreto, y ii) garantías por cartera vía instituciones financieras (parciales, frecuentemente al 75%) y programas de crédito particulares (asistencias a tasa subsidiada para sectores específicos como pequeños productores y microempresas, con distintos niveles de cobertura de la garantía, frecuentemente asociados al tamaño de la empresa). Por último, el único actor que avala operaciones de otros es el Fondo Nacional vía los reafianzamientos,⁴ mientras que las SGRs y los provinciales avalan operaciones de corto plazo (por ej. cheques de pago diferido, facturas o pagarés, vía bancos o mercado de valores). Los tres tipos de fondo avalan operaciones bancarias de mediano y largo plazo, como créditos a capital de trabajo o inversión.

CUADRO 1. CLASIFICACIÓN DE FONDOS DE GARANTÍA Y SUS CARACTERÍSTICAS

	SGR	Fondos Provinciales	Fondo Nacional
1. Origen del capital			
Público		X	X
Privado	X		
Público/Privado	X		
2. Garantía directa/indirecta			
Directa	X	X	
Indirecta			X
3. Destino de la garantía			
Reafianzamiento			X
Financiero mediano y largo plazo (bancarias y mercado de capitales por ejemplo: obligaciones negociables)	X	X	X
Financiero corto plazo (contrato, proveedores, mercado de capitales)	X	X	

⁴ Mediante los reafianzamientos, un fondo de garantía puede avalar operaciones de otro. Es decir, esta herramienta funciona como un mecanismo en el que una sociedad de garantía puede exteriorizar una parte del riesgo en otro fondo, permitiendo mejorar sus condiciones de solvencia y aumentar su apalancamiento.

3.1. Sociedades de Garantía Recíproca

Las SGR tienen como objetivo mejorar las condiciones financieras de las mipymes al momento de recurrir a los oferentes de crédito. Para ello, brindan garantías a través de la emisión de avales financieros (préstamos), técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) mediante la celebración de contratos de garantía recíproca y lo podrán otorgar en forma directa o a través de terceros contratados para dicho fin. De esta manera, también son de utilidad para las entidades financieras al reducirles tanto el riesgo crediticio como los costos de evaluación de las carpetas.

Para que estas garantías gocen el carácter de preferidas en las Entidades Financieras, deberán ser otorgadas por fondos inscriptos ante BCRA.

Las SGR tienen una conformación particular. El patrimonio de las SGR se conforma por aportes de personas humanas o jurídicas (de origen privado o público), que deberán permanecer al menos durante 2 años, y los convierte en socios protectores. Este patrimonio actúa como respaldo de las fianzas que las SGR otorgan a sus asociados y/o beneficiarios (socios partícipes). Para cerrar el círculo, los beneficiarios y/o socios respaldan la obligación con la SGR a través de garantías de todo tipo (contragarantías que pueden ser comerciales, reales o personales). Las comisiones cobradas a sus beneficiarios y el ingreso de rendimientos derivados de sus inversiones financieras constituyen la principal fuente de financiamiento de las SGR (Manzanal, 2018).

Los aportes a los fondos de riesgo de las SGR implican un costo fiscal para el Estado, el cual se encuentra relacionado con las exenciones impositivas: Impuesto a las Ganancias, sobre los aportes realizados por personas jurídicas o humanas y las utilidades que generen; y el Impuesto al Valor Agregado, por toda la operatoria que desarrollen las SGR con motivo de los contratos de garantía.

Desde el punto de vista normativo, las SGR no pueden exceder su apalancamiento en más de 4 veces su fondo de riesgo integrado, así como tampoco podrá superar la asistencia de cada mipyme en el 5% del Fondo de Riesgo disponible al momento del otorgamiento. Tampoco podrán las SGR asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del 25% del valor total del Fondo de Riesgo.

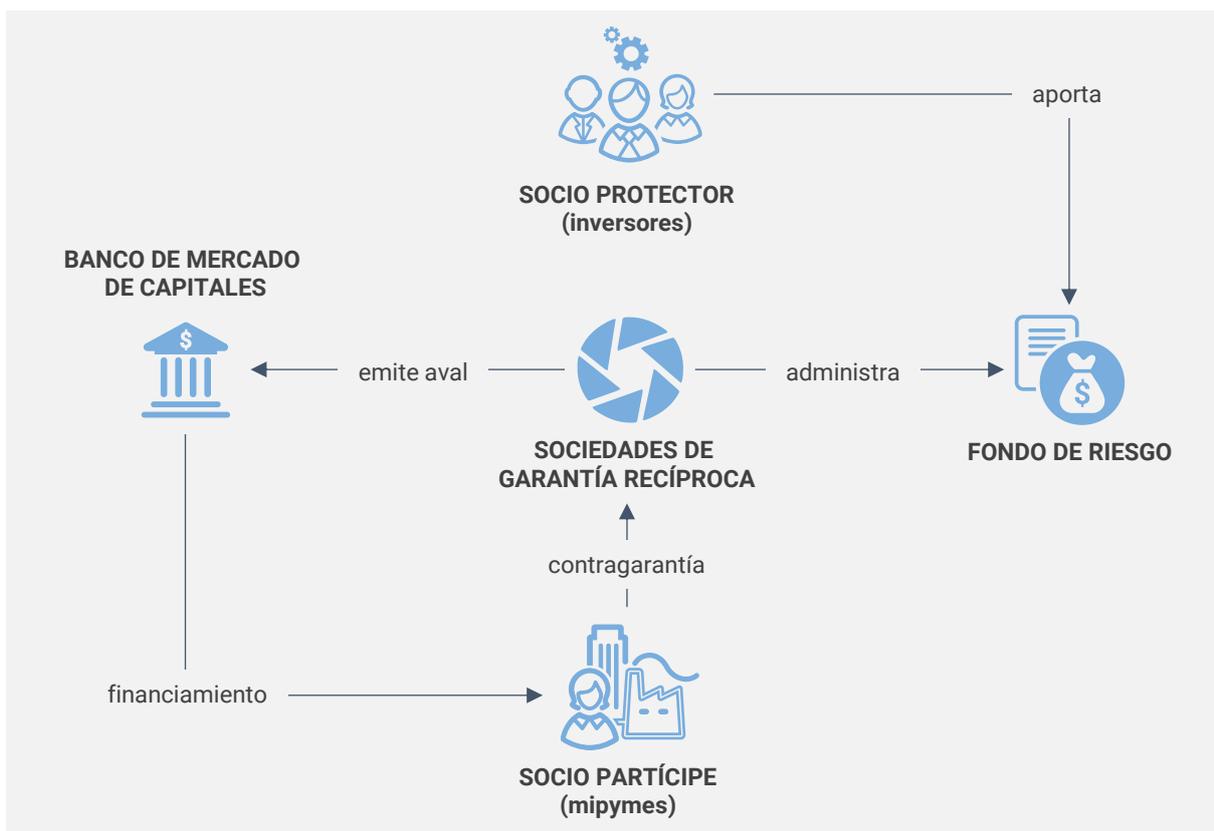
El gobierno de las SGRs es ejercido por un Consejo de Administración integrado por 3 personas de las cuales al menos una representa a mipymes, otra a los socios protectores y la restante a cualquiera de las dos clases sociales de acuerdo con lo que establezca el estatuto social.

La fiscalización interna (control) es realizada por una sindicatura integrada por 3 personas con título profesional habilitante que tendrán una representación inversa a la que se fije para el Consejo de Administración.

Este esquema tiene en sus inicios una concepción de sistema de garantías cerrado, es decir los aportes son realizados por grandes empresas para avalar operaciones de su cadena de valor,

como una manera de apoyo a sus proveedores y, a su vez, de mitigar el riesgo de crédito. A partir de 2011, mediante modificaciones normativas se mejora la ponderación a las garantías otorgadas a mipymes que no pertenezcan a la cadena de valor de un socio protector, se logra una mayor apertura de las SGR (sistema abierto) a brindar avales a socios partícipes de otras actividades no vinculadas a los socios fundadores.

FIGURA 1. ESQUEMA OPERACIONAL DE LAS SGR



Fuente: CASFOG.

Es interesante explicar la morfología del sistema de SGRs y realizar una breve historia de estas instituciones en los años previos a la pandemia.

En primer lugar, durante los años previos a la pandemia hubo un incremento importante en la **cantidad de SGR**, especialmente en 2019. Mientras que en 2015 existían 30, en 2018, 33 y en 2019 llegaron a 45. Los Fondos de Riesgo (a valor de mercado), en términos reales crecieron 45% entre 2015 y 2018 y cayeron 10% en 2019, por una combinación del incremento en la inflación y la caída en los valores de los activos financieros. Por lo tanto, en el período prepandemia se puede observar que no existe una relación directa entre la cantidad de sociedades y el capital total puesto a disposición por el sistema SGR.

En segundo lugar, relacionado con la morfología del sistema de SGRs se puede afirmar que existe una **elevada concentración** tanto en términos de garantías otorgadas, Fondos de Riesgo y mipymes asistidas, lo cual explica en parte importante la escasa relación entre la cantidad de sociedades y el comportamiento global. Tomando información a junio 2022, las primeras cinco SGRs (el 11% del total) concentraban más de la mitad del fondo de riesgo del sistema, el 65% del saldo de garantías y el 62% de las garantías vigentes. Luego, la distribución se distribuye en forma relativamente similar (entre el 11 y el 15%) en cada rubro entre las siguientes seis a 10 del ranking, 11 a 20 y 21 a 45. Es decir, la participación es fuertemente decreciente, no solo respecto a las primeras cinco del ranking, sino particularmente en las últimas 25 (55% del total de 45).

CUADRO 2. SISTEMA DE SGRS. FONDO DE RIESGO, GARANTÍAS OTORGADAS Y MIPYMES ASISTIDAS

	Fondo de riesgo (valor de mercado)		Garantías vigentes				Mipymes con garantías vigentes*
	Monto (en millones de pesos)	Participa- ción	Saldo bruto (en millones de pesos)	Participa- ción	Cantidad	Participa- ción	Promedio por SGR
Total	\$84.301	100%	\$190.443	100%	90.183	100%	607
Primeras 5	\$48.451	57%	\$123.450	65%	56.236	62%	5.408
6 a 10	\$11.141	13%	\$23.243	12%	9.782	11%	458
11 a 20	\$12.204	14%	\$25.529	13%	12.770	14%	317
21 a 45	\$12.504	15%	\$18.221	10%	11.395	13%	151

Fuente: elaboración propia con base en SEPyme (junio 2022). (*) Dado que una mipyme puede estar en varias SGR, es dificultoso el cálculo de participaciones. En su lugar se expone el promedio por sociedad.

La distribución entre las SGRs refleja una cuestión relativa al tamaño y escala de las sociedades, lo cual puede observarse en la cantidad de mipymes vigentes en promedio por SGR. En las primeras cinco, se alcanza en promedio a 5.400 empresas, mientras que en las últimas 20 SGRs, apenas a 151. Observando el cuadro 2, resulta evidente la abrupta caída en el alcance de las sociedades a partir de su tamaño. Por último, es importante mencionar el rol de Garantizar SGR, lo cual afecta al promedio, dado que posee 18.000 mipymes con garantías vigentes (de un total de 26.000).

En tercer lugar, a fin de entender el **alcance del sistema**, resulta interesante observar algunos indicadores adicionales relacionados con la adicionalidad y los montos garantizados. Por un lado, el **promedio de garantías vigentes por empresa** va desde 1,3 a 8, dependiendo de la SGR.

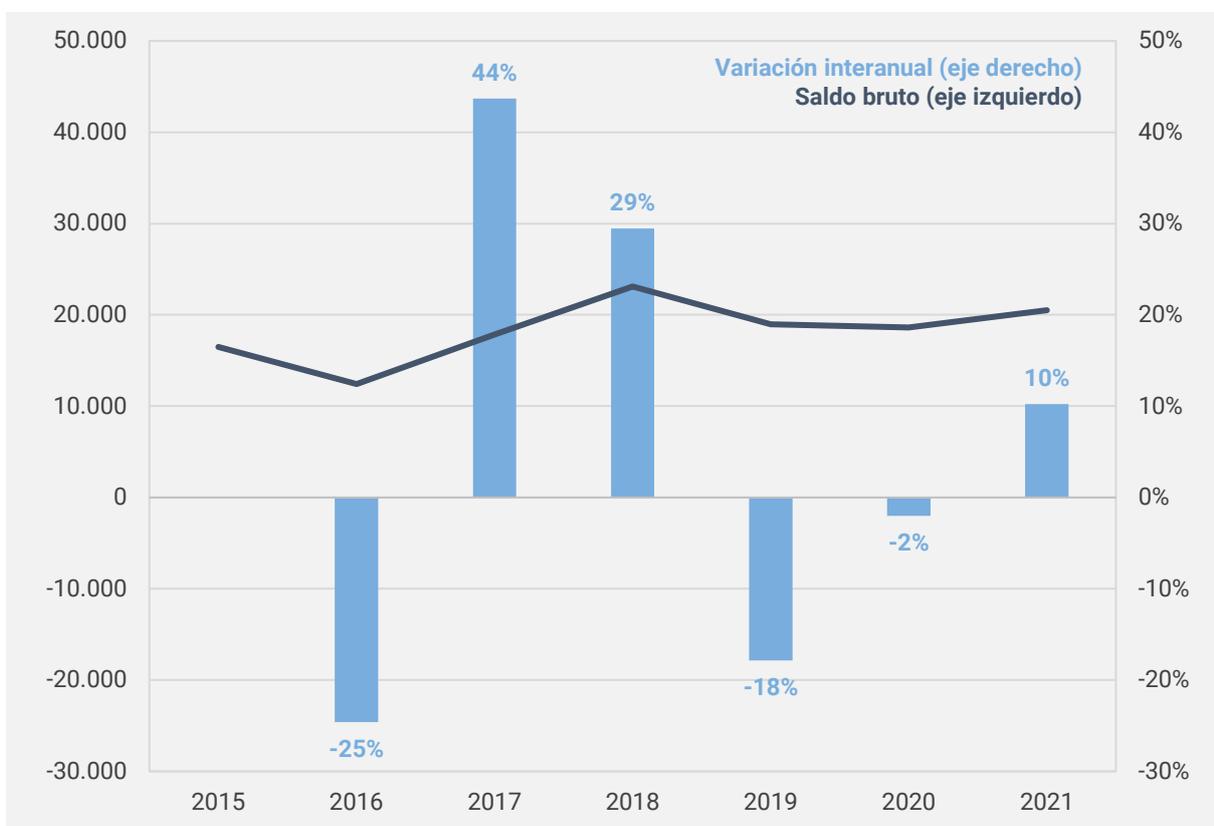
El promedio del sistema es 3,3, y no existe una relación directa con el tamaño de la SGR. Las primeras 17 SGRs tienen más de 4 garantías vigentes por mipyme. Por otro lado, considerando **la rotación**, a partir del cociente entre las mipymes con altas en el último año y las vigentes, se encuentra un promedio del sistema en 115% (más altas en el último año que las vigentes en el último mes). La rotación parece relacionarse con el plazo de los productos garantizados: productos garantizados por plazos cortos (cheques de pago diferido) implican muchas altas respecto al stock mipyme garantizado. Asimismo, existe una relación inversa con el tamaño de la SGR: las más pequeñas tienen más rotación que las grandes, que tienen más relación con productos bancarios, que pueden suelen incluir activos de más largo plazo (créditos amortizables). En el caso de Garantizar SGR y Acindar PyMEs SGR, este indicador es 45% y 87% respectivamente. Asimismo, como era esperable, el saldo bruto por garantías vigentes refleja que las SGRs más grandes logran avalar productos de montos más importantes. Dentro de las primeras cinco, el monto promedio es \$4,3 millones, mientras que en las últimas 20, \$1,3 millones.

En cuarto lugar, al examinar la distribución de las garantías vigentes se las puede clasificar en tres categorías: **por región, sector y tamaño de empresa asistida**. Por un lado, las SGRs, al ser estructuras nacionales, las garantías suelen estar muy concentradas en las zonas centrales del país y su cobertura sobre las zonas periféricas es muy limitada. Las regiones CABA, Buenos Aires interior y Centro representan más del 70%. Asimismo, los sectores más apoyados fueron: comercio (29%), agropecuario (23%), servicios (22%) e industria (21%). En tanto, los sectores de la construcción y petróleo y minería sumados llegan a representar el 5% del total de las asistencias. La distribución de las garantías por tramo muestra una elevada participación de las micro y pequeñas empresas: las primeras representan el 60%, las pequeñas, 19% y las medianas, 11%. La participación de las microempresas creció en los últimos años, pasando de representar el 38% en enero de 2019 al 60% en junio de 2022.

En quinto lugar, es importante mencionar los **instrumentos avalados y acreedores** más importantes. Respecto al primer punto, en el promedio de las SGR, los préstamos bancarios representan el 32% y los cheques de pago diferido el 56%. En Garantizar SGR, esta relación es 67 y 26%, respectivamente. En Acindar SGR, 54% y 37%. Respecto a los acreedores, el 53% del total del monto de garantías se canalizan vía el sistema bancario mientras que el 40% por el mercado de valores. Del total, en solo 10 SGR el mercado de valores tiene una participación menor al 50% de la cartera. Dentro de estas, se encuentran las sociedades más importantes: la suma del saldo bruto garantizado de estas 10 sociedades representa el 52% del total. En síntesis, **si bien prácticamente la mitad de las garantías se canalizan vía bancos, existe un número muy importante de SGR que tienen como principal actividad el mercado de capitales, donde los cheques de pago representan la parte mayoritaria**. Una hipótesis plausible para explicar este comportamiento está en que las SGR más pequeñas tienen una baja escala organizacional (poca capacidad para realizar análisis de riesgo y seguimiento) y de capital (que resulta bajo para garantizar operaciones como créditos de capital de trabajo o inversión en los bancos).

Por último, dejando atrás la morfología, destacaremos **la evolución del conjunto del sistema durante la prepandemia**. Como mencionamos, entre 2015 y 2019 hubo un incremento muy importante de SGRs, pasando de 30 a 45. Sin embargo, los Fondos de Riesgo (a valor de mercado), en términos reales crecieron 45% entre 2015 y 2018 pero cayeron 10% en 2019, por una combinación del incremento en la inflación y la caída en los valores de los activos financieros. El saldo bruto de garantías entre 2015 y 2019 aumentó un 15% en términos reales, con una contracción en 2019 de -18% en el marco de la contracción del crédito (no logrando escapar del comportamiento típicamente procíclico de cualquier sistema financiero).

GRÁFICO 3. SALDO BRUTO DE GARANTÍAS DEL SISTEMA DE SGR (A PRECIOS CONSTANTES DE 2015)



Fuente: elaboración propia con base en SEPyME, Ministerio de Economía.

En 2019 las inversiones de las sociedades estaban en un 61% en dólares y 39% en moneda local. La mora había tenido un crecimiento muy importante, pasando de 2% en 2017 a 8% en 2019. La cantidad de mipymes asistidas en el mismo período aumentó un 15%, llegando a 9.050 en este último año.

En síntesis, durante los años previos a la pandemia el sistema de SGR creció en términos de la cantidad de sociedades pero no se evidenció igual desempeño en el capital puesto a disposición, ni tampoco en el saldo de garantías en términos reales que creció solo 15% entre

2015 y 2019. La cantidad de mipymes asistidas logró expandirse. Hacia 2019, la mora había crecido intensamente. En términos de morfología, el sistema logra alcanzar en ese año a 9.050 mipymes, de las 45 SGRs la gran mayoría trabaja más con el mercado de capitales que con los bancos y utilizan recurrentemente los cheques de pago diferido como instrumento preferido. Por último, el sistema se encuentra fuertemente concentrado, lo cual permite explicar parte de los comportamientos mencionados, marcando las principales limitantes del sistema en términos de crecimiento.

3.2. Fondos de Garantía Públicos

Los Fondos de Garantía Públicos (FGP) son instrumentos que se constituyen con aportes mayoritariamente estatales. Pueden ser nacionales, provinciales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Estos Fondos buscan facilitar el acceso al financiamiento de las mipymes por medio del otorgamiento de garantías y del asesoramiento económico y financiero. Al no perseguir fines de lucro su objetivo no es conseguir ganancias, aunque deben ser sostenibles financieramente en el tiempo, generando condiciones contractuales beneficiosas para las mipymes. Por este motivo, deben ser capaces de absorber sus pérdidas y asegurar una base de capital idónea en relación con sus pasivos.

Los FGP juegan un rol importante en el crecimiento económico, ya que, al igual que los Bancos de Desarrollo, en momentos de retracción económica, los cuales se caracterizan por una alta aversión al riesgo y una reducción de la oferta de crédito, ocupan un rol anticíclico al brindarle financiamiento a las mipymes.

A nivel normativo, si bien como límite básico el total de garantías otorgadas de estos Fondos de Garantía Públicos no podrá superar las cuatro veces el importe del fondo de riesgo disponible, dicho límite se puede ampliar en hasta cuatro veces más, sin superar en ocho veces el fondo de riesgo disponible, en la medida que se verifique que:

1. No se hayan distribuido utilidades ni restituido capital o aportes de los miembros en los últimos tres ejercicios económicos anuales cerrados (o plazo menor, si su creación fuera más reciente).
2. Este margen adicional se destine únicamente al otorgamiento de garantías vinculadas con financiaci3nes de nuevos proyectos de inversión destinados a incrementar la producci3n de bienes y/o servicios y el empleo, este último de manera directa o indirecta.
3. Se haya presentado el informe especial de auditor externo y el régimen informativo, de los cuales surja el cumplimiento de las condiciones establecidas por BCRA.

El plazo promedio de las financiaci3nes garantizadas para poder ampliar el límite debe ser igual o superior a dos años al momento del otorgamiento de la asistencia financiera. Las financiaci3nes involucradas no podrán ser destinadas a garantizar la adquisici3n de una empresa en marcha o el financiamiento del capital de trabajo.

A su vez, el total de garantías otorgadas a cada mipyme no podrá ser mayor al 5% del Fondo de Riesgo disponible al momento del otorgamiento. Al igual que las SGR, para que estas garantías gocen el carácter de preferidas en las Entidades Financieras, deberán ser otorgadas por fondos inscriptos ante BCRA.

3.2.1. Los Fondos de Garantía Provinciales

Actualmente en Argentina existen siete provincias que cuentan con un Fondo de Garantías Público Provincial en funcionamiento. Cronológicamente, Buenos Aires fue la primera provincia que constituyó su fondo de garantías público en el año 1995, el Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA). Recién en el año 2013, Chaco y La Rioja constituyeron sus fondos de garantías, el Fondo de Garantías del Chaco (FOGACH) y el Fondo de Garantías de La Rioja (FOGAPLAR); años después la provincia de San Juan constituyó su propio fondo de garantías, Garantías San Juan, en el año 2017. Más tarde, en 2018, Tierra del Fuego creó su propia entidad de garantías, el Fondo de Garantías para el Desarrollo Fueguino (FOGADEF). En el año 2020 Entre Ríos puso en funcionamiento el Fondo de Garantías de Entre Ríos (FOGAER) y en 2021 La Pampa promovió el Fondo de Garantías Pampeanas (FOGAPAM).

Las distintas provincias que fueron creando sus fondos de garantías públicos optaron por opciones jurídicas diversas. La figura más utilizada fue la de Sociedades Anónimas con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM). Esta es la personería jurídica por la que optaron FOGABA, FOGADEF, Garantías San Juan y FOGAER. En tanto, FOGAPLAR se constituyó como una Sociedad Anónima Unipersonal (SAU), y FOGACH y FOGAPAM bajo la figura de un Fideicomiso.

Este tipo de fondos cuentan con la ventaja de conocer a las mipymes que operan en sus jurisdicciones, pudiendo otorgar garantías con esquemas de contragarantías más laxas, lo que redundaría en la posibilidad de recibir mayores montos de financiamiento en algunos casos, y en otros, directamente poder acceder al crédito.

3.2.2. Fondo de Garantías Argentino (FOGAR)

La creación del Fondo de Garantías Argentino en el mercado crediticio surge como resultado de la Ley de Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Ley N°25.300 del año 2000), la cual dio el puntapié inicial hacia la creación del Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME), con el objeto de reafianzar las garantías que emitían las sociedades de garantía recíproca y los fondos de garantía provinciales, así como ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de dicha ley, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas.

Luego, en 2018, por el artículo 8° de la Ley N°27.444 se sustituyó la denominación del Fondo de Garantías para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME) por Fondo de Garantías

Argentino (FOGAR) y se realizaron adecuaciones legales permitiendo que se otorguen garantías indirectas. En el artículo 9 de la Ley N°27.444 (modificatoria de la ley N°24.467 y N°25.300) se definieron el objeto y las facultades del FOGAR de la siguiente forma:

El objeto del FOGAR es otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca, y ofrecer garantías directas e indirectas, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las personas que desarrollen actividades económicas y/o productivas en el país, a:

- a. Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina;
- b. Las entidades no financieras que desarrollen herramientas de financiamiento;
- c. Inversores de instrumentos emitidos bajo el régimen de oferta pública en bolsas de comercio y/o mercados de valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos nacionales, provinciales, regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con los requisitos técnicos que establezca la autoridad de aplicación.

El otorgamiento de garantías por parte del FOGAR será a título oneroso.

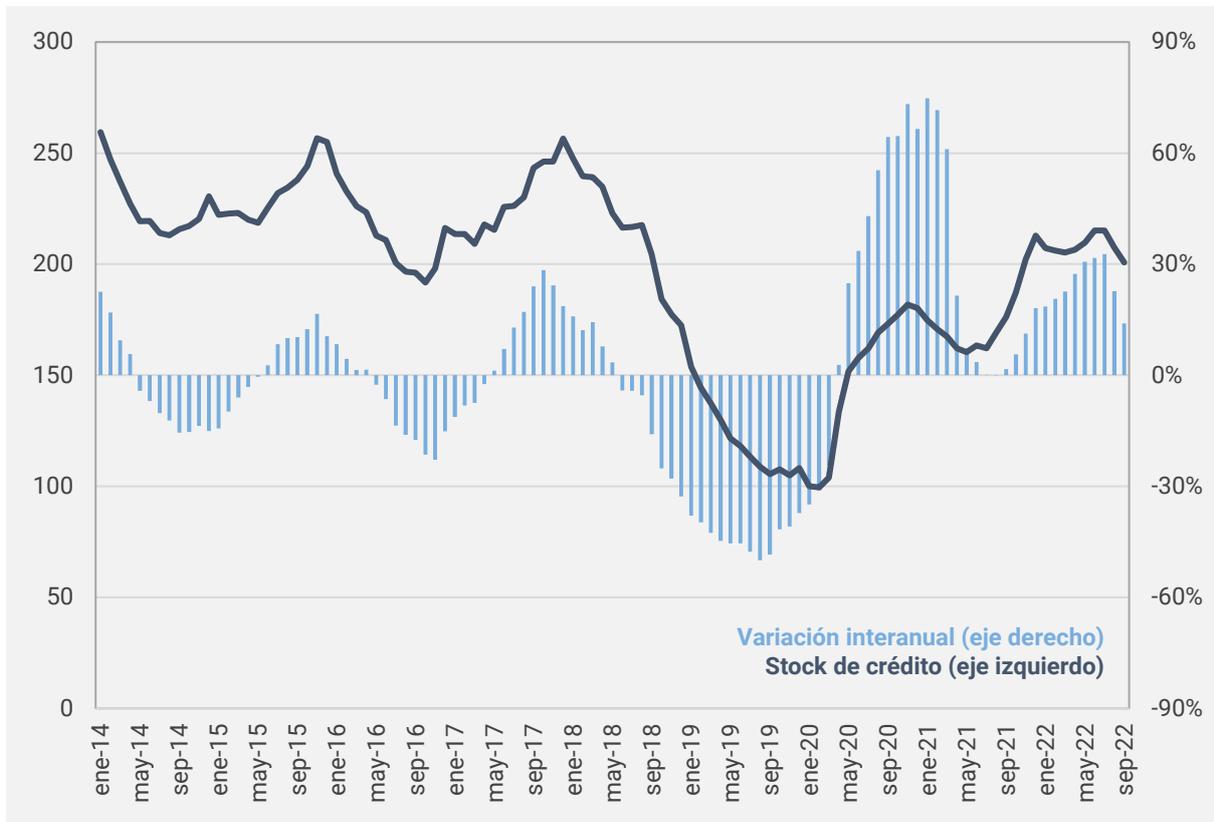
Hacia 2019 el fondo de riesgo del FOGAR era de \$1.082 millones.

4. El desempeño del Sistema de Garantías Argentino en los últimos años

Previo a la pandemia, en 2018 y 2019, Argentina tuvo una contracción económica significativa, que afectó particularmente a la industria. La política económica, con tasas de interés reales altas, perjudicó al crédito total, que cayó 40% entre 2017 y 2019 y en particular al crédito mipyme, que se redujo un 58% en dos años. A fines de 2019, era un 40% del que había a fines del 2015.

La crisis de la COVID-19 llevó a una nueva contracción de la actividad, lo cual generó la necesidad de poner en marcha distintos esquemas de asistencia. Las políticas anticrisis desplegadas para las mipymes fueron variadas, intentando frenar los efectos de corto plazo y los acumulativos que suelen desarrollarse en las crisis. La política de crédito fue uno de los ejes de la política. El crédito mipyme pasó de caer al 50% a crecer a más del 70%.

GRÁFICO 4. STOCK DE CRÉDITO MIPYME EN PESOS (EN TÉRMINOS REALES, ENERO 2020=100)



Fuente: elaboración propia con base en BCRA e INDEC.

Durante los años 2020 y 2021 se observaron importantes cambios en el SGA. Como veremos más adelante, los más importantes fueron la capitalización del FOGAR (el fondo nacional), la orientación del sistema de SGR y la capitalización y crecimiento de los fondos provinciales (FGP).

Teniendo en cuenta los datos de los diversos actores de las garantías en nuestro país, hacia mediados de 2022, se puede observar la importancia del fondo de riesgo del FOGAR, que representa el 66% del total, por sobre las SGR (31%) y los Fondos de Garantía Provinciales (3%). Considerando la cantidad de garantías otorgadas entre 2014 y 2022, las mismas ascienden al 85%, versus el 10% y 5%, respectivamente. Como veremos, la principal explicación es veloz expansión de las garantías en el marco de las políticas anticrisis en el marco de la COVID-19, que permitió el avance del FOGAR sobre sujetos excluidos del sistema financiero. Del total de mipymes garantizadas por el FOGAR, 760.000 corresponden a las políticas a monotributistas y autónomos, 15.000 a personas físicas de otros programas y 45.000 a empresas de distintas líneas de garantías.

CUADRO 3. ACTORES DEL SISTEMA DE GARANTÍAS ARGENTINO (JUNIO 2022, EN MILLONES DE PESOS)

	FOGAR	SGR	Fondos provinciales	Totales
Fondo de Riesgo	177.160	84.302	7.016	268.478
Participación %	66%	31%	3%	
Mipymes asistidas (2014-junio 2022)	820.578	94.756	44.003	959.337
Participación	85%	10%	5%	
Mora promedio	3%	4%	2%	

Fuente: elaboración propia con base en SEPYME y FONRED.

En cuanto a la mora, si bien las operaciones de sectores excluidos del sistema registraron la mora más alta en el segmento de los trabajadores y las trabajadoras independientes, el promedio de la cartera del FOGAR fue bajo (3%), lo cual pone en evidencia las oportunidades del sistema financiero y los caminos que pueden establecerse para aumentar la profundidad del crédito y la inclusión, sin poner en riesgo la sostenibilidad del sistema.

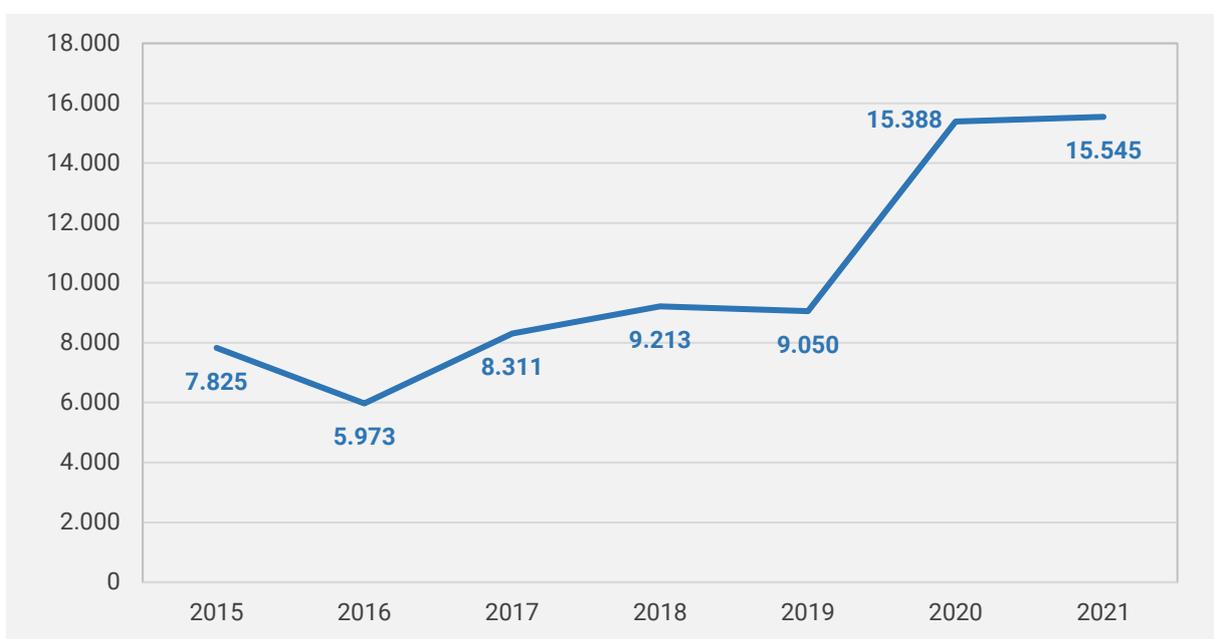
Por último, se puede destacar la diferenciación que existe en los acreedores de las garantías. En las SGR el 57% corresponde a deudas bancarias y el 43% al mercado de capitales, siendo los cheques de pago diferido el instrumento preferido (especialmente en las más pequeñas), mientras que en el FOGAR y los Fondos Provinciales los avales en el mercado de capitales son ínfimos.

A continuación se destacan los principales avances del SGA a partir de la pandemia y posteriormente se mencionan dos innovaciones institucionales que resultan interesantes para pensar el fortalecimiento del sistema en los próximos años.

4.1. Sociedades de Garantía Recíproca

La pandemia tuvo un impacto importante en el sistema de SGRs, que fue afectado por tres factores: el fuerte crecimiento del crédito mipyme, varios cambios normativos y la inclusión de nuevos instrumentos financieros.

GRÁFICO 5. CANTIDAD DE MIPYMES ASISTIDAS POR LAS SGR



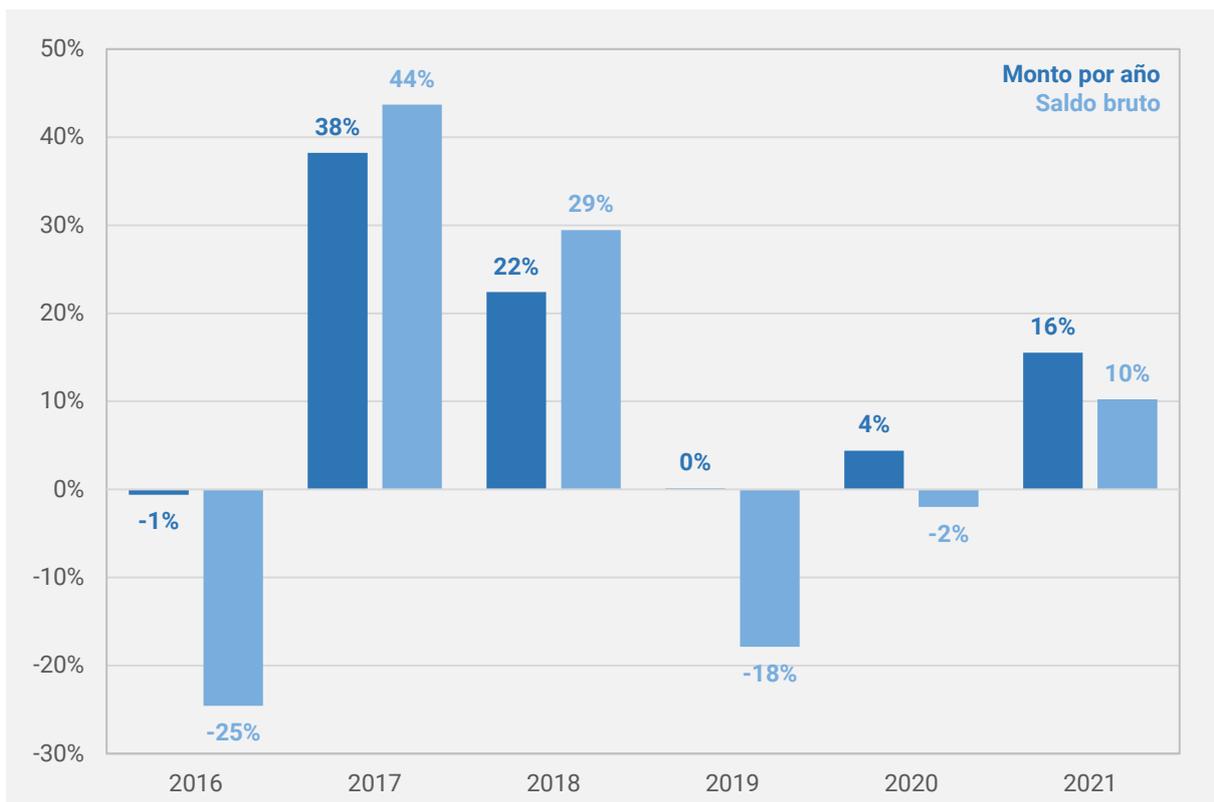
Fuente: elaboración propia con base en SEPYME, Ministerio de Economía.

En 2020 se evidenció un incremento del 70% en el flujo de mipymes asistidas anualmente pasando de 9.050 en 2019 a 15.388. En 2021, se produjo una estabilización en el alcance. El fuerte crecimiento evidenciado en la pandemia se atribuye a la inclusión del ECheq, que permitió una veloz expansión de las mipymes alcanzadas.

El incremento del flujo en últimos años impactó en las mipymes con garantías vigentes, alcanzando la cifra de 24.970 mipymes en 2021. La mayor cantidad de mipymes del sistema (junto a otros cambios del sistema) llevaron a que las SGR pequeñas pudieran asistir a más empresas. A diciembre de 2020, 21 SGR no alcanzaban las 150 mipymes asistidas anualmente y 12 de ellas no alcanzaban las 100 mipymes. A diciembre de 2021, esos valores disminuyeron: 9 SGR no alcanzaban las 150 mipymes asistidas anualmente y 4 de ellas no alcanzaban las 100 mipymes.

Como contracara del importante crecimiento en la cantidad de mipymes comprendidas por el sistema, no se evidencia el mismo comportamiento en el saldo bruto y el monto de garantías otorgadas en términos reales. En 2020, el saldo cayó 2% y en 2021 creció 10%, mientras que el monto anual creció solo 4 y 16%, respectivamente.

GRÁFICO 6. MONTO OTORGADO POR AÑO Y SALDO BRUTO DE GARANTÍAS (VARIACIÓN INTERANUAL, EN TÉRMINOS REALES)



Fuente: elaboración propia con base en SEPYME, Ministerio de Economía e INDEC.

En los últimos años se dieron una serie de novedades regulatorias de importancia que pasamos a explicar. En primer lugar, en el marco de la implementación de “Contratos de Garantía Inteligente”, el Decreto 326/2020 y la Resolución 50/2020 de la SEPYME (Ministerio de Desarrollo Productivo) permitieron continuar con la operatoria de las SGR en el marco del período de aislamiento obligatorio y el fortalecimiento del cheque electrónico (**Echeq**), lo cual impactó en el crecimiento de las garantías. El Echeq facilita la negociación de los valores, pudiendo realizarse de forma electrónica y remota, reduciendo costos operacionales, de traslado y verificación de documentos.⁵

⁵ Cabe mencionar que los cheques en Argentina no solo se utilizan para pagos y cobros, sino que representan un importante instrumento de financiamiento de corto plazo para las pequeñas y medianas empresas.

En segundo lugar, **la SEPyme dejó en suspenso la autorización de los nuevos pedidos de SGR**, decisión que fue justificada por el magro desempeño del sistema de SGRs y el importante impacto fiscal de autorizaciones de nuevas sociedades.⁶ El objetivo de estas medidas pareciera tener como objeto consolidar las SGR ya autorizadas a funcionar y complementar el Sistema de Garantías Argentino mediante el FOGAR y la capitalización de los Fondos de Garantía Provinciales, situación que se ha concretado en 2021 y 2022 a través del Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP) y el Consejo Federal de Inversiones (CFI).

En tercer lugar, también en 2021, **se realizó una modificación general de la normativa que regula el Sistema de SGR** (Resolución 21/2021), la cual tuvo por objeto mejorar el desempeño e incentivos del sistema de SGRs, entre las cuales se destacan elevar la asistencia a las mipymes, generar inclusión financiera, impulsar una federalización del sistema, endurecer las exigencias en las autorizaciones a funcionar, incorporar la perspectiva de género y perfeccionar la eficiencia del costo fiscal. Sobre dicha Resolución General se han realizado dos modificaciones complementarias que modifican los requisitos del artículo 20 referido a los aumentos de Fondo de Riesgo, de forma de reforzar estos mismos objetivos, siendo las principales modificaciones normativas:

- a. Cumplimiento de un mínimo del Grado de Utilización (GDU) del Fondo de Riesgo: 3 meses 260%; 6 meses 240%; 12 meses 200%.
- b. Solvencia mínima del 270%.
- c. Haber asistido un mínimo de 40 mipymes cada 100 millones de pesos integrados al Fondo de Riesgo.
- d. Asistencia a mipymes: mínimo de 40 nuevas mipymes asistidas durante los últimos 12 meses.
- e. Inicialmente, los aumentos de fondo de riesgo no podían exceder el 50% del Fondo de Riesgo Computable de la SGR a la fecha de solicitud del aumento, sin superar los 2.000 millones de pesos. Posteriormente, se amplió esta posibilidad permitiendo que las Sociedades de Garantía Recíproca puedan solicitar la suma de \$500 millones cada 1.000 mipymes que hayan sido asistidas durante los últimos 12 meses previos a la solicitud del aumento, pudiendo incrementarse al tope anteriormente citado.
- f. Las SGR podrán obtener una autorización de aumento de su Fondo de Riesgo, siempre y cuando hubiera transcurrido el plazo de seis meses computados desde la fecha de la autorización del último aumento.

⁶ En ese sentido, en abril de 2021 se emitió la Resolución 22/2021 suspendiendo las Autorizaciones a funcionar por 180 días, incluyendo aquellos trámites de autorización ya iniciados. Asimismo, dicha Resolución fue prorrogada sucesivas veces, hasta el 31 de diciembre de 2022.

A nivel informativo, la SEPYME cuenta con un régimen que se nutre de información enviada por las SGR con carácter de declaración jurada, la cual incluye información sobre las garantías, fondo de riesgo, mora, inversiones, capital social y las relaciones de vinculación y control. En base a esta información, la cual es procesada mensualmente y puesta a disposición a través de un informe de acceso público en la página web de la autoridad de aplicación, se realizan los controles, inspecciones y auditorías, que pueden derivar en sanciones, desde económicas hasta cierre de la SGR. En 2020 y 2022, se observaron en 3 SGR (Cardinal, Intergarantías e Interavales) incumplimientos en los niveles máximos de solvencia y cobertura de los avales otorgados, principalmente en el mercado de capitales, lo cual determinó el cese de la actividad en el caso de Cardinal y la apertura de auditorías, con limitaciones para la emisión de nuevos avales y retiro de aportes del fondo de riesgo, en las otras dos sociedades. En la actualidad todas las SGR son analizadas por una calificadoradora de riesgo.

En cuarto lugar, se logró una **alineación normativa entre el BCRA-SEPYME** mediante la Comunicación "A" 6949 que dispone que las SGR que incumplan los límites de solvencia y límite operativo del 5% por socio partícipe no serán dadas de baja del registro habilitado en la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC) en la medida que no excedan los límites establecidos en las disposiciones emitidas por la Autoridad de Aplicación.

Finalmente, es importante mencionar la creación de un esquema de funcionamiento innovador **"Garantías Sindicadas"** en el marco del sistema de SGR, en particular para la potenciación de aquellas que tienen un fondo de riesgo pequeño, en donde la sociedad líder encabeza la operación, pero el riesgo del aval se distribuye entre todas las SGR participantes. Este esquema de garantías se puso operativo a fines de 2020 a través de los créditos directos para las micro y pequeñas empresas de parte de la SEPYME y se fue extendiendo a otros tipos de instrumentos, como por ejemplo el aval a obligaciones negociables en el mercado de capitales. Hasta el momento, las SGR líderes fueron Acindar SGR y ArgenPyMEs SGR. Es importante destacar que la Cámara de las SGR (CASFOG) jugó un rol fundamental en este nuevo esquema colaborativo, permitiendo unir fuerzas para ampliar la capacidad de avalar de muchas SGR pequeñas a través de una estructura que permite emitir garantías en forma conjunta. Hoy participan más de 30 Sociedades de Garantía Recíprocas de forma coordinada. El esquema permite a estas SGR repartir los riesgos de avalar créditos de mipymes que no suelen acceder al financiamiento y otorgar contragarantías más flexibles (generalmente fianzas de los socios).

En síntesis, desde el año 2020 se evidenció un incremento importante en la cantidad de MiPyMEs asistidas por el sistema de SGR, a pesar de que no se evidencie aumentos en igual proporción en los montos garantizados en términos reales. En el marco del incremento del crédito mipyme, los avances más importantes se dieron de la mano de cambios regulatorios importantes (como incentivos al crecimiento, la incorporación del EChEQ, la mejora del régimen informativo y de sanciones) y la instrumentación de garantías sindicadas mediante el trabajo con CASFOG.

4.2. Fondos de Garantía Provinciales

A partir del año 2020, la evolución de los fondos de riesgo de los fondos provinciales muestran un marcado crecimiento, producto de una política de fortalecimiento a nivel nacional, principalmente a través de las capitalizaciones y préstamos del Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP) y del Consejo Federal de Inversiones (CFI), sumado a los aportes locales y rendimientos de sus carteras.

CUADRO 4. EVOLUCIÓN DEL CAPITAL DE LOS FONDOS DE GARANTÍAS PROVINCIALES (EN PESOS CORRIENTES)

Fondo de riesgo	dic-19	dic-20	dic-21	nov-22
FOGABA	1.566.764.444	2.380.521.587	3.521.733.828	3.773.952.849
FOGAPAM	-	-	250.000.000	1.350.000.000
FOGACH	57.613.210	228.036.295	304.071.733	484.864.346
FOGAPLAR	41.576.098	45.334.913	211.234.634	450.877.166
FOGAER	-	60.000.000	786.043.123	963.025.321
FOGADEF	56.305.281	71.109.540	130.207.290	358.305.052
GARANTÍA SAN JUAN	127.116.000	192.360.000	248.182.000	944.194.000
TOTALES	1.849.375.032	2.977.362.335	5.451.472.607	8.325.218.734

Fuente: elaboración propia con base en información brindada por FONRED.

Al analizar las variaciones en el monto total del fondo de riesgo de todos los Fondos de Garantía Provinciales puede apreciarse un incremento del 61% para el año 2020 respecto al 2019, del 83% para 2021 y del 53% para los datos recabados a noviembre 2022. Si bien estos porcentajes muestran incrementos aún mayores por Fondo, eso se explica en función de las fechas en las cuales fueron recibiendo los aportes, quedando pendientes algunos de los Fondos por percibir los recursos de parte de los organismos nacionales.

En relación con la asistencia por tamaño de empresas a junio 2022, los Fondos otorgaron el 70% de las garantías a microempresas, el 22% a pequeñas y el 8% restante a empresas medianas. Los sectores más importantes, jerarquizados en términos de montos, fueron agrícola-ganadero e industria-minería con 25%, cada uno, comercio con 24%, servicios con 17% y construcción con 8%.

En síntesis, el proceso de los últimos años muestra no solo la importante capitalización de los siete Fondos existentes (a los cuales deberían sumarse seis provincias que tienen sus fondos en distintas instancias de creación), sino el posicionamiento y rol clave de este actor para un

desarrollo federal más equitativo y con oportunidades para las mipymes con mayores dificultades de acceso al crédito.

4.3. Fondo de Garantía Argentino (FOGAR)

El FOGAR fue un instrumento central en la expansión del crédito hacia las mipymes y trabajadores independientes durante la pandemia dado que facilitó la toma de riesgo por parte de las entidades financieras a través de las garantías públicas puestas a disposición sin contragarantías reales. Esto permitió la inclusión de numerosos agentes económicos que se encontraban fuera del sistema o que tenían grandes dificultades de acceso.

4.3.1. El FOGAR en las políticas de crédito durante la pandemia

El FOGAR experimentó un crecimiento exponencial en 2020, al participar activamente de políticas de crédito con carácter compulsivo que se realizaron a través de decretos del Poder Ejecutivo Nacional. Mediante estas políticas se asistieron varios estratos del sector productivo a través del conjunto de entidades financieras del sistema. Las políticas fueron implementadas en coordinación entre el Ministerio de Desarrollo Productivo, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) -quien controló tanto la situación impositiva como los pagos de cargas patronales de las mipymes beneficiarias- y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) quien efectuó controles de la situación financiera de los beneficiarios y posibles desvíos de fondos de los objetivos establecidos en los programas y líneas de crédito.

La experiencia del FOGAR en la pandemia no debe entenderse aislada, sino en el marco de una política de crédito con enormes dificultades pero con varias innovaciones, que se dieron a partir de la combinación de tres componentes, totalmente digitalizados, con cupos y de forma automática para los sujetos elegibles:

1. Las mencionadas garantías del FOGAR, en distintos niveles, predominantemente al 100% para los sectores más damnificados y especialmente para el crédito compulsivo vía todas las entidades financieras reguladas por el Banco Central.
2. Regulaciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que obligaron a las entidades financieras a prestar a sujetos específicos (mipymes en crisis, trabajadores independientes, etc.), o que permitieron el diferimiento del vencimiento de las deudas contraídas con las entidades financieras.
3. Bonificación de tasas de interés del Fondo de Desarrollo Productivo (FONDEP), en trabajo con todos los bancos del sistema en el marco de la normativa del BCRA y, específicamente, con los bancos públicos (llegando a otorgar créditos a tasa 0% a sectores como hoteles, restaurantes y cultura especialmente perjudicados por la pandemia).

Este esquema tripartito desarrollado durante la crisis permitió abarcar prácticamente el 80% del crédito comercial para las mipymes en el peor momento de la crisis de la COVID-19.

Las principales líneas de crédito que contaron con garantías del FOGAR y posibilitaron su crecimiento fueron:

1. Línea de créditos para Pequeños Contribuyentes y Autónomos (PCA), a tasa 0% en 2020: se otorgaron garantías al 100% sobre créditos para trabajadores y trabajadoras independientes, cuya implementación se realizó a través del ecosistema de tarjetas de crédito. Se alcanzaron más de 560.000 personas por un monto de crédito movilizado superior a los 66.725 millones de pesos. En septiembre del año 2021 este plan se relanzó (PCA-2), el cual movilizó créditos por 40.600 millones de pesos, otorgando garantías a 348.785 personas. Cabe destacar que, en el marco de estas líneas, el 42% de los créditos avalados por el FOGAR se destinaron a mujeres.
2. Línea de créditos de mipymes con tasas de interés del 24%: se otorgaron garantías a 47.000 beneficiarios, por un monto de crédito movilizado superior a los 65 mil millones de pesos. Los mismos contaban con una cobertura del 100% a las micro y pequeñas empresas y del 25% para empresas medianas.
3. Línea de créditos en el marco del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) que incluía garantías al 100% para el programa nacional de créditos para el pago de salarios de mipymes afectadas por la pandemia. A través de este programa se asistieron a más de 17.000 empresas, permitiendo abonar más de 400.000 sueldos y alcanzando un monto de crédito movilizado superior a los 15.000 millones de pesos.

Con la línea PCA 2020 se incluyeron financieramente a 225.379 personas que obtuvieron por primera vez una tarjeta de crédito bancaria. En las otras dos líneas de crédito, en las cuales participó el FOGAR en 2020, se destaca que, sobre el total de beneficiarios, un 58% fueron microempresas y un 33%, pequeñas empresas.

En la colocación de estas líneas participaron 43 entidades financieras (la mayoría del sistema financiero) de todo el país, dando como resultado un crecimiento exponencial de las garantías otorgadas y la consolidación del Fondo en el sistema financiero nacional. En este marco, el Fondo, pasó de \$1.082 millones de pesos a finales de 2019, a \$106.899 a diciembre de 2020 y \$221.000 millones a octubre de 2022, es decir, **un crecimiento de 100 veces en un año y 200 en dos años y medio.**

4.3.2. El FOGAR y su articulación con el FONDEP y las provincias

Otro elemento que cabe destacar es la articulación de ofertas globales de garantías (garantías indirectas), con regímenes de bonificación de tasa de interés de fondos de desarrollo nacionales como el Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP) y otros fondos fiduciarios que

participaron en políticas específicas para sectores afectados por la pandemia o que fueran de interés estratégico para el desarrollo del país.

Con las garantías, complementando las líneas de crédito bonificadas, se consiguió un mayor alcance y penetración del FOGAR en el sistema bancario nacional, al mismo tiempo que se alcanzaba una mayor movilización de créditos para las mipymes. Con el fin de incrementar su solvencia y alcance, se obtuvo un préstamo otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) de USD 500 millones, de los cuales 115 millones de dólares fueron destinados al FOGAR para permitir el acceso al crédito de los sectores mipymes que permitieron la reactivación productiva. Esto permitió coordinar un esquema de trabajo con 18 provincias, así como la creación de fondos de afectación específicos (FAEs), en aquellas jurisdicciones donde los agentes financieros lo requerían y no existía un fondo de garantía público, ascendiendo a tres provincias (Salta, Santa Fe y Santa Cruz). En este esquema de FAEs, el FOGAR presta su estructura operativa y *know-how* además de afectar recursos que las provincias complementan con fondos propios.

4.3.3. El FOGAR en la post-pandemia

Más recientemente, y en línea con las mejores prácticas internacionales y en el marco del mencionado trabajo realizado con CEPAL (2021), el FOGAR promovió un nuevo esquema de garantías de cartera para créditos de más de 12 meses de plazo, con cobertura parcial de hasta el 75% del capital y un esquema de pago de primeras pérdidas de hasta el 10% del monto avalado. Este mecanismo se basa en los siguientes conceptos:

- **Automaticidad:** las garantías se dan de forma automática, con el solo cumplimiento de las condiciones.
- **Riesgo compartido:** todos los créditos pueden garantizarse por el FOGAR hasta el 75% del capital, por lo tanto, el riesgo es compartido con la entidad hasta el final del crédito.
- **Pérdida esperada:** la cartera total tiene un esquema de primeras pérdidas, alineada con la mora esperada de la cartera, lo cual da previsibilidad y sustentabilidad.
- **Seguimiento y renovación:** el FOGAR acuerda, por un año, con revisión semestral, el otorgamiento de un cupo en el que cada banco incluye los nuevos créditos que quiere garantizar.

En la actualidad, este nuevo esquema, que permite abarcar numerosos instrumentos de crédito por medio de un sistema ágil, flexible y sustentable financieramente está en desarrollo, con la adhesión de las entidades financieras.

En síntesis, el FOGAR ha tenido un rol fundamental en la expansión del crédito durante la pandemia. Las garantías otorgadas a través de todas las entidades financieras y la importante capitalización permitieron la introducción de un nuevo actor en el sistema

financiero. El crecimiento del FOGAR llevó a un cambio tanto de dimensión y escala como de morfología en el SGA. La posibilidad de continuar con esta expansión, la adopción de las garantías por parte de las entidades del sistema, la complementación con los otros actores del SGA y la coordinación con los distintos instrumentos de crédito del financiamiento al desarrollo están dentro de los principales desafíos hacia el futuro inmediato.

4.4. Innovaciones institucionales

4.4.1. Consejo Consultivo de Garantías

En el marco de la experiencia recabada, el comportamiento y alcance del SGA en los distintos contextos económicos del país desde el año 1994 en el otorgamiento de garantías a mipymes, así como la interacción con las distintas entidades que forman parte del sistema de financiamiento de estas, como el Banco Central de la República Argentina y la Comisión Nacional de Valores, se promovió la creación de un ámbito formal donde puedan darse los intercambios, discusiones y propuestas para el mejoramiento del mismo.

El Consejo Consultivo de Garantías, en el marco del ex Ministerio de Desarrollo Productivo, se creó con las siguientes funciones:

1. Analizar y proponer la implementación de acciones que coadyuven a una mejor articulación entre los actores que forman parte del SGA, compuesto por las entidades que emiten avales, las instituciones monetizadoras, las mipymes beneficiarias de los créditos garantizados, el Estado Nacional y los estados provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
2. Analizar y elevar propuestas de modificaciones y nuevas regulaciones a los organismos del Poder Ejecutivo Nacional con injerencia en el sistema, tendientes a lograr un crecimiento virtuoso y sustentable del sistema, y elaborar y proponer planes anuales que permitan una mejora en la eficacia y eficiencia, el alcance, la sostenibilidad, la calidad y cantidad de financiaciones del sistema financiero. Asimismo, podrá elevar propuestas que permitan evitar superposiciones y orientar el sistema hacia una mayor inclusión financiera y el establecimiento de metas y condiciones claras para orientar mejor el conjunto del sistema y los programas de financiamiento hacia los objetivos propuestos por el Estado Nacional.
3. Asesorar a la SEPYME, en todo lo relativo a la implementación de políticas públicas vinculadas a las garantías para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.
4. Responder a las consultas relativas al desarrollo e implementación de políticas del sistema de garantías.
5. Proponer criterios para la planificación y ejecución de las políticas y programas en los ámbitos nacional, provincial y municipal.

6. Proponer la ejecución de programas y planes específicos que impulsen el desarrollo del acceso al crédito.
7. Organizar investigaciones en materia de garantías.

El Consejo se encuentra conformado por miembros permanentes y miembros invitados. Dentro de los permanentes habrá cinco titulares y cinco suplentes que serán designados por los siguientes organismos: SEPYME, CASFOG, Ministerio de Economía, BCRA y FOGAR. Cada uno nombrará a un titular y un suplente. Los miembros invitados podrán ser; cámaras empresarias, asociaciones bancarias, etc. y serán invitados por el Presidente del Consejo (SEPyME) para participar en distintos casos.

Entendemos que la conformación de un ámbito formal en el cual los distintos actores del SGA puedan evaluar, proponer y recomendar el diseño de políticas públicas y la implementación de acciones para potenciar el sistema de garantías resulta clave para facilitar el acceso al financiamiento de las mipymes.

El desempeño del SGA durante la pandemia y pospandemia es una muestra de su potencialidad. Las políticas anticrisis dejaron un andamiaje de políticas sustanciales, particularmente por la robusta capitalización del FOGAR, lo cual permite pensar en un sistema financiero más profundo y con mayor inclusión. La existencia de un ámbito de colaboración y coordinación resulta clave para evitar solapamientos y potenciar los instrumentos ya creados y por crear.

4.4.2. Creación de la Red Federal de Fondos de Garantía Públicos (FONRED)

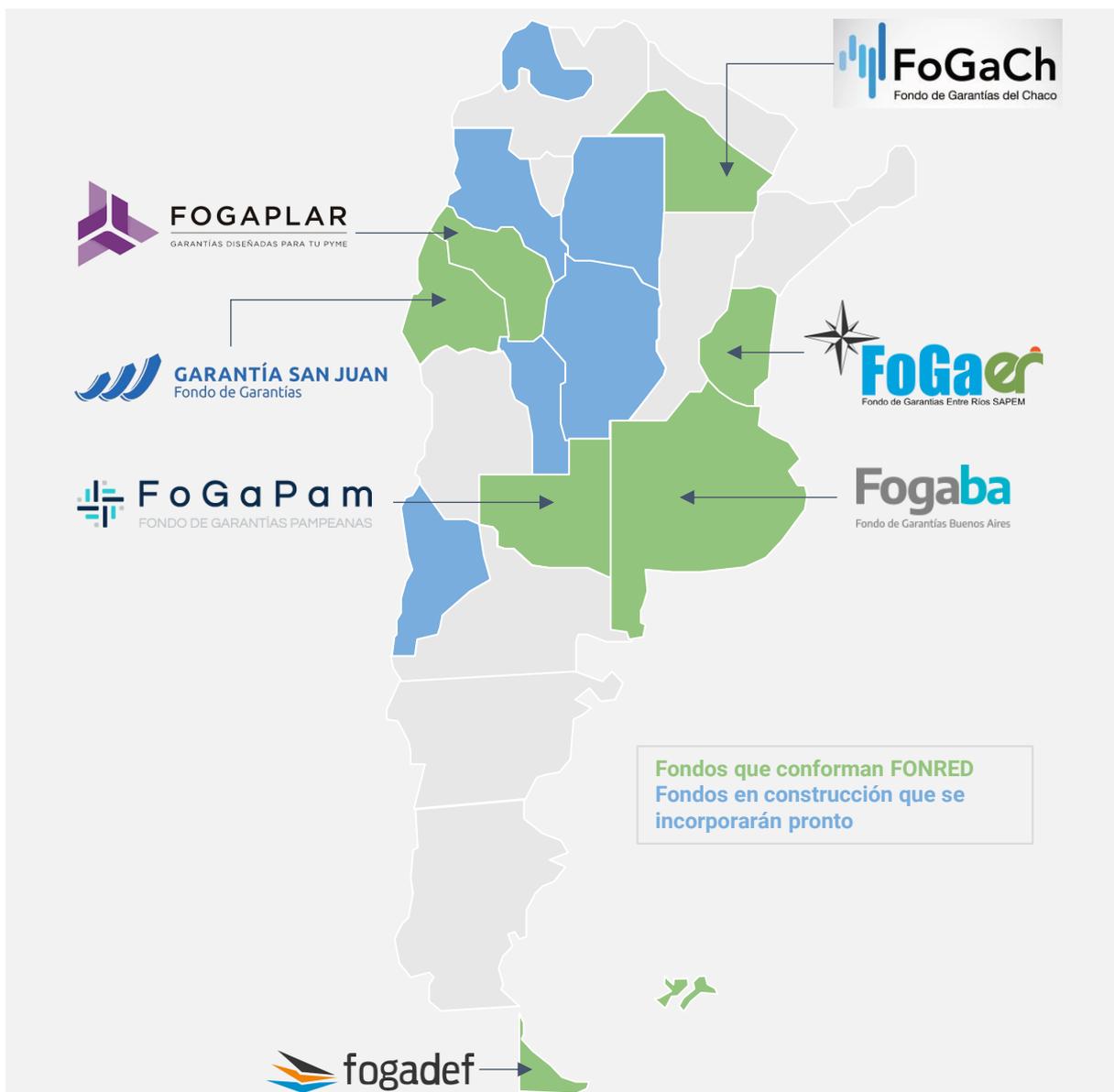
En octubre de 2022 se creó la Red Federal de Fondos de Garantía Públicos (FONRED) de la Argentina, la cual une a todos los Fondos Provinciales del país y al FOGAR, a nivel nacional, y tiene como objetivo impulsar acciones para potenciar el acceso a financiamiento de las mipymes a través del sistema público de garantías.

Los principales objetivos para los cuales fue creada esta Red son: difundir y promocionar los Fondos de Garantía Públicos como herramientas fundamentales de desarrollo e inclusión financiera de las mipymes en todas las provincias del territorio argentino, asesorar a los hacedores de políticas públicas en el mejor uso de las garantías como herramientas de financiamiento; desarrollar y consolidar actividades integradas de cooperación interinstitucional de sistemas y entidades de garantías públicas, promover y coordinar acciones de colaboración mutua entre sus adherentes, actuar como difusor de información para las empresas de las herramientas de financiamiento disponibles a nivel provincial y nacional y establecerse como una entidad de referencia en la discusión de políticas referidas a mipymes.

Por su parte, los Fondos de Carácter Público eligieron a las autoridades del FONRED, quedando para este primer mandato la presidencia a cargo del FOGAR, la vicepresidencia en FOGACH; en la secretaría por FOGABA; a cargo de la tesorería Garantía San Juan y los vocales 1°, 2°, 3° y 4° por FOGAPLAR, FOGAER, FOGAPAM y FOGADEF, respectivamente.

En síntesis, el FONRED constituye un instrumento que permite una mayor coordinación de una parte importante del SGA dado que se da en el marco del crecimiento de los FGP preexistentes y la creación de los nuevos y permite compartir experiencias, coordinar acciones y administrar la coyuntura de manera conjunta.

MAPA 1. RED FEDERAL DE FONDOS DE GARANTÍAS PÚBLICAS



Fuente: FONRED.

5. Reflexiones finales y principales desafíos

El crédito productivo en nuestro país enfrenta numerosos y complejos desafíos explicados por la combinación de las típicas fallas de mercado, una elevada heterogeneidad productiva e informalidad, cambios institucionales frecuentes y problemas típicamente argentinos como la inestabilidad macroeconómica. Dentro de los desafíos más importantes se desatacan la baja profundidad financiera, la elevada aversión al riesgo del sistema financiero (tanto por oferta como por demanda) y la preferencia de los actores financieros por el corto plazo. El desempeño y características del Sistema de Garantías Argentino no son ajenas a este contexto.

Dentro de las principales ventajas de las garantías están el impulso al crecimiento del crédito, la mejora en el acceso por parte de las mipymes y la expansión de las carteras del sector financiero sin un empeoramiento en la calificación crediticia, lo cual impacta en los costos del presente (menores provisiones) y del futuro (baja de la pérdida esperada). Existen diversos esquemas mediante los cuales se otorgan garantías. Van desde programas específicos, administrados por agencias estatales, fondos con recursos propios que organizan su accionar a través de carteras o garantías individuales, delegando algunas funciones en los intermediarios financieros y sociedades de garantía, en los cuales los beneficiarios pueden participar o no como socios. Argentina tiene un modelo mixto, en el cual conviven distintos esquemas, con variada historia y penetración en el aparato productivo.

La experiencia latinoamericana reciente en relación con los fondos de garantía permite destacar algunos aspectos interesantes. Por un lado, la importancia de los aprendizajes institucionales. Muchos de los fondos tuvieron experiencias preexistentes y cambios organizacionales que ayudaron en su desarrollo. Si bien la cobertura en las garantías varía, existe un predominio importante de las garantías parciales (la garantía al 100% es prácticamente inexistente). El fortalecimiento institucional y la gobernanza, con mecanismos transparentes de funcionamiento y el desarrollo de capacidades técnicas en áreas clave (como la administración de riesgo, monitoreo, sistemas e información) resulta fundamental. Varios de los fondos poseen una participación del sector privado que les permite estrechar vínculos de largo plazo con beneficiarios e intermediarios. Por último, la coordinación, centralización o subordinación a entidades de crédito permite utilizar las economías a escala organizacionales y los productos ofrecidos por las mismas.

La historia reciente del Sistema de Garantías Argentino se puede diferenciar entre lo sucedido previo a la crisis de la COVID-19, las dinámicas que se dieron durante ella, en el marco de políticas anticrisis y la situación posterior. En el trabajo se distinguen los comportamientos de los tres actores del sistema: las SGR, los Fondos Provinciales y el FOGAR.

Durante los años previos a la pandemia el sistema de SGR ha crecido en términos de la cantidad de sociedades pero no se evidenció igual desempeño en el capital puesto a disposición, ni tampoco en el saldo de garantías en términos reales que creció 15% entre 2015 y 2019. En

términos de morfología, el sistema de SGR lograba alcanzar en 2019 a 9.050 mipymes. De las 45 SGR la gran mayoría trabajaba más con el mercado de capitales que con los bancos y utilizaban recurrentemente los cheques de pago diferido como instrumento preferido. Por último, el sistema se encontraba fuertemente concentrado. Los FGP juegan un rol importante en el crecimiento económico, ya que, al igual que los Bancos de Desarrollo tienen un rol anticíclico al brindarle financiamiento a las mipymes en períodos de crisis. Dentro de los fondos provinciales, resalta la experiencia de FOGABA (fundado en 1995) y la creación paulatina de fondos en otras provincias (desde 2013) pero con un capital escaso. En el período previo a la pandemia, el FOGAR tenía un capital muy limitado.

Desde 2020 se observaron importantes cambios en el SGA. Los más importantes fueron la exponencial expansión del FOGAR, la orientación del sistema de SGR y la capitalización y crecimiento de los fondos provinciales (FGP).

Teniendo en cuenta los datos de los diversos actores de las garantías en nuestro país, hacia mediados de 2022, se puede observar la importancia del fondo de riesgo del FOGAR, que representa el 66% del total, por sobre las SGR (31%) y los Fondos de Garantía Provinciales (3%). Considerando la cantidad de garantías otorgadas entre 2014 y 2022, las mismas ascienden al 85%, versus el 10% y 5%, respectivamente. La principal explicación es veloz expansión de las garantías en el marco de las políticas anticrisis en el marco de la COVID-19, que permitió el avance del FOGAR sobre sujetos excluidos del sistema financiero. En dicho período, las SGR lograron un incremento importante en la cantidad de mipymes asistidas pero sin grandes aumentos en los montos garantizados en términos reales. En el marco del incremento del crédito MiPyME, los avances más importantes se dieron de la mano de cambios regulatorios importantes (como incentivos al crecimiento, la incorporación del EChEq, la mejora del régimen informativo y de sanciones) y la instrumentación de garantías sindicadas mediante el trabajo con CASFOG. En los Fondos Provinciales, se evidenció no solo la importante capitalización de los 7 Fondos existentes (a los cuales deberían sumarse seis provincias que tienen sus fondos en distintas instancias de creación), sino el posicionamiento y rol clave de este actor para un desarrollo federal más equitativo y con oportunidades para las mipymes con mayores dificultades de acceso al crédito.

Por su parte, el FOGAR ha tenido un rol fundamental en la expansión del crédito durante la pandemia. Las garantías otorgadas a través de todas las entidades financieras y la importante capitalización permitieron la introducción de un nuevo actor en el sistema financiero. La introducción de un esquema vía cartera con garantías parciales con todas las entidades del sistema implica un desafío interesante, en el marco del acostumbramiento de los bancos a las garantías al 100%. El crecimiento del FOGAR llevó a un cambio tanto de dimensión y escala como de morfología en el SGA. La posibilidad de continuar con esta expansión, la adopción creciente de garantías por parte de las entidades del sistema, la complementación con los otros actores del SGA y la coordinación con los distintos instrumentos de crédito del financiamiento al desarrollo están dentro de los principales desafíos hacia el futuro inmediato.

En los últimos años también se evidenciaron dos innovaciones importantes en términos institucionales: la creación del Consejo Consultivo de Garantías, que fomenta la coordinación entre los actores del sistema y el FONRED, que nuclea a los Fondos de Garantía Públicos.

A continuación se exponen los principales desafíos que tiene el SGA hacia adelante:

- a. Coordinación y complementación.** Dado que el SGA posee actores con distintas características, podrían llevarse acciones que propendan una mayor coordinación entre las instituciones que otorgan garantías de manera de evitar la superposición de avales a los mismos beneficiarios/segmentos/instrumentos de forma de establecer segmentos y mercados a ser atendidos por las SGR, los Fondos de Garantía Provinciales y el FOGAR, en función de los incentivos que tiene cada una de estas entidades y su experiencia. Por otra parte, se podría buscar la complementariedad entre los actores del mundo de las garantías de forma de potenciarse utilizando las diversas herramientas disponibles, por ejemplo, los reafianzamientos para mejorar los niveles de solvencia o compartir el riesgo en líneas específicas u operaciones de emergencia/catástrofe en las provincias. Esto permitiría optimizar el uso de los recursos fiscales y presupuestarios, así como incrementar la cantidad de empresas asistidas por el SGA. Entendemos que el Consejo Consultivo de Garantías resulta un ámbito provechoso para realizar este tipo de acciones.
- b. Inserción del SGA en el sistema financiero.** La identificación de los distintos problemas del financiamiento productivo (especialmente mipyme) puede servir de base para pensar la orientación de corto y mediano plazo del SGA. Es necesario que el sistema de garantías pueda insertarse en el sector financiero, aprovechando su mayor escala, estableciendo lineamientos de largo plazo en los que se potencie su apalancamiento y crecimiento en el crédito, sin perder de vista su sustentabilidad.

Desde el punto de vista normativo y dada la alta participación de gran parte de las SGR en el descuento de cheques de pago diferido en el mercado de capitales, mediante una modificación normativa se podría mejorar la ponderación al otorgamiento de garantías de mediano y largo plazo versus las garantías de corto plazo. Esta medida si bien podría permitir incentivar una mejora en los plazos de las garantías, depende en gran medida de la oferta de instrumentos en el mercado bancario y de capitales con estas características. La experiencia de garantías sindicadas puede servir de base.
- c. Aspectos institucionales y gobernanza.** Los avances del SGA en los últimos años fueron muy importantes. Sin embargo, las principales debilidades estuvieron en la generalización de mecanismos compulsivos y la falta de institucionalización de las políticas, en tanto las fuertes capitalizaciones no derivaron en mecanismos de gobernanza e institucionales que puedan establecer relaciones de largo plazo entre los actores. Apoyados por la experiencia internacional, entendemos que es necesario llevar adelante acciones que planteen **relaciones estables** en el tiempo con los distintos actores del sistema, mecanismos de administración del **riesgo**, de **control, orientación de largo plazo** y mejora en la **interrelación con los actores del sector privado** (con componentes participativos explícitos).

Un aspecto central es fortalecer la **robustez patrimonial**, ya alcanzada en el FOGAR y con un crecimiento en los Fondos Provinciales. La posibilidad de contar con mecanismos de financiamiento de los fondos es una parte del éxito dado que les permite no solamente llegar a una mayor cantidad de empresas, sino por montos mayores (por la limitación normativa del 5% por MiPyME del fondo de riesgo) y la alta nominalidad de nuestra economía.

Las inversiones en materia de **sistemas de información** es otro de los aspectos a fortalecer en este tipo de entidades que permita no solo a los fondos una mejor administración de sus carteras y riesgos, sino también con la posibilidad de contar mecanismos homogéneos, flexibles y ágiles para la toma de decisiones y el otorgamiento de garantías. Por su parte, los organismos de control deberían propender sistemas robustos de control y coordinar esquemas de intercambio y validación de información con otros actores de forma de unificar los pedidos de información y poder conocer el desempeño de estas entidades de garantías en los diversos mercados en los que operan.

- d. Innovación en instrumentos de garantía.** El relevamiento de las mejores prácticas dejó a la vista la variedad de diseños institucionales e instrumentos disponibles para llevar adelante los objetivos estratégicos del sistema. En este sentido, el diseño del FOGAR Primeras Pérdidas entendemos que recoge estas enseñanzas, ofreciendo a las entidades del sistema un mecanismo de cartera ágil, con una orientación clara y riesgo compartido entre el fondo y las entidades. En función de las experiencias en otros fondos de Latinoamérica, se ha observado la participación en el otorgamiento de garantías vinculadas a operaciones de *leasing* y vivienda social. Existe un conjunto de instrumentos novedosos a explorar e incorporar en la experiencia internacional que el SGA debería tomar para mejorar la inserción en sistema financiero y propender la inclusión financiera con una adicionalidad clara en términos de sujetos y profundidad financiera.



Referencias

CASFOG (2019). El sistema de garantías de crédito en Argentina: Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantía Públicos. Informe elaborado por ECONVIEWS. Cámara Argentina de Sociedad y Fondos de Garantía. Disponible en www.casfog.com.ar.

CEPAL - Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2021). *Hacia un sistema nacional de garantías: antecedentes, mejores prácticas e implicancias para el caso argentino*. Documentos de Proyectos – CEPAL.

Cuattromo, J. y Serino, L. A. (2010). Financiamiento y políticas de desarrollo Elementos para una regulación más eficaz del sistema financiero argentino. AEDA-FES. Disponible en <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/argentinien/07714.pdf>

Fernandini Puga, M., Rodríguez, J. C., Domínguez, J., y Schneider, C. (2020). Fondos y otros mecanismos de garantía para las mipyme en América Latina y el Caribe. <http://dx.doi.org/10.18235/0002424>

Ferraro, C. A. y Goldstein, E. (2011). *Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina*. Documento de proyecto N° 425. Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

Fondo Nacional de Garantías (2019). *Código de Ética y Buen Gobierno Corporativo*, Versión 8.0, Resolución 253-2019.

Kulfas, M. (2009). Los sistemas de garantías como herramienta para el acceso al financiamiento de las PyMEs: alcances y limitaciones de la experiencia argentina. *Iniciativa para la Transparencia Financiera*, 45, 1-9.

Kulfas, M. (2018). Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pequeñas y medianas empresas. Un estudio a partir de los casos de la Argentina, Colombia, Costa Rica y el Perú. *Serie Financiamiento para el desarrollo 269*. Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

Manzanal, R. (2018). El Sistema de SGR en Argentina: historia, actualidad y perspectivas. Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San Martín (UNSAM). Disponible en https://www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/investigacionpublicaciones/wp-content/uploads/2018/08/Manzanal_SGR.pdf

Pastrana, F. (2021). *El financiamiento productivo en Argentina: fundamentos y ejes conceptuales para un Sistema de Banca de Desarrollo*. Documentos de Trabajo del CCE N°3. Consejo para el Cambio Estructural - Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación. Disponible en https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021/03/dt_3_-_financiamiento_productivo.pdf



Pérez Caldentey, E., y Titelman Kardonsky, D. (2018). *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo*. Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

Pombo González, P. y Herrero Calvo, A. (2001). *Los sistemas de garantías para la micro y la pyme en una economía globalizada*.

Pombo, P., Molina, H., y Ramírez, J. N. (2013). Clasificación de los sistemas de garantía desde la experiencia latinoamericana. Nota Técnica No. IDB-TN-503. Inter-American Development Bank.

Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*, 71(3), 393-410.

Torres, C. (2007). Bases para un sistema regional de garantías comerciales recíprocas. Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Disponible en <http://parlatino.org/pdf/comisiones/economicos/exposicion/xvi-bases-sistema-garantias-aruba-22-sept-2011.pdf>

ARGENTINA PRODUCTIVA 2030



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de Industria
y Desarrollo Productivo