

La Clave del Crédito: Guía Exhaustiva sobre Garantías y Fondos para el Financiamiento PyME en Argentina

Resumen Ejecutivo

El acceso al financiamiento constituye uno de los desafíos más significativos para el crecimiento y la sostenibilidad de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) en Argentina. Históricamente, la falta de garantías reales suficientes ha representado una barrera estructural que limita su capacidad para obtener créditos en condiciones favorables. Este informe presenta un análisis exhaustivo del Sistema de Garantías Argentino, un ecosistema diseñado para mitigar este riesgo y actuar como un puente fundamental entre las necesidades de financiamiento de las PyMEs y la disponibilidad de capital en el sector bancario y el mercado de capitales.

El análisis se estructura en torno a los dos pilares institucionales del sistema: las Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs), un modelo de naturaleza privada y mutualista impulsado por incentivos fiscales para sus socios protectores, y los Fondos de Garantía Públicos (FGPs), instrumentos de política pública con fondeo estatal (nacional o provincial) orientados al desarrollo económico y la inclusión financiera. Se detalla el marco normativo que rige a ambas figuras, incluyendo la Ley 24.467, sus decretos reglamentarios y las regulaciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y la Comisión Nacional de Valores (CNV), que aseguran la solidez y confiabilidad del sistema.

El informe cataloga y explica los diversos instrumentos de financiamiento que se vuelven accesibles mediante el otorgamiento de un aval. En el ámbito bancario, esto incluye la mejora en las condiciones de líneas de crédito para capital de trabajo e inversión y la cobertura de sobregiros en cuenta corriente. En el mercado de capitales, el rol de las garantías es transformador, permitiendo a las PyMEs negociar Cheques de Pago Diferido (CPD y Echeqs), Pagarés Bursátiles y emitir Obligaciones Negociables (ON PyME) en condiciones competitivas, convirtiendo el riesgo crediticio individual de una PyME en un riesgo institucional estandarizado y aceptable para los inversores.

Adicionalmente, se ofrece una guía práctica y detallada para las PyMEs que buscan obtener un aval. Se desglosa el proceso de calificación, los criterios de evaluación de riesgo crediticio, la documentación requerida y el rol fundamental de las contragarantías. Se presentan estrategias concretas para que las empresas mejoren su perfil crediticio y preparen una solicitud de financiamiento exitosa, junto con un análisis de los costos asociados.

Finalmente, el reporte concluye con un análisis del desempeño reciente del sistema, destacando su crecimiento y resiliencia, pero también identificando los desafíos macroeconómicos y regulatorios que enfrenta. Se subraya la importancia estratégica del sistema no solo como una herramienta financiera, sino como un indicador clave de la salud

económica del sector PyME y de la dirección de la política productiva del país. Las recomendaciones estratégicas se orientan a que las PyMEs integren la gestión de garantías como un componente central de su planificación financiera para potenciar su desarrollo y competitividad.

Sección 1: El Fundamento de las Garantías Crediticias en Argentina

1.1. El Rol Estratégico de las Garantías en las Finanzas Corporativas

En el ámbito financiero, una garantía crediticia es un documento o contrato mediante el cual un deudor o un tercero se compromete ante un acreedor para asegurar el cumplimiento de una obligación, brindando así una mayor seguridad de que la acreencia será cobrada en tiempo y forma. Para las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) en Argentina, las garantías trascienden su definición técnica para convertirse en un aliado estratégico indispensable. Su función principal es resolver una de las asimetrías más persistentes del mercado financiero: facilitar el acceso al crédito para proyectos que son financieramente viables pero que carecen del patrimonio suficiente para cumplir con los requisitos exigidos por las entidades financieras tradicionales.

El sistema de garantías actúa como un mecanismo financiero que fomenta la integración entre los garantes y las instituciones financieras, permitiendo a estas últimas delegar parte del análisis de riesgo y agilizar las operaciones. Los beneficios para una PyME que obtiene una garantía son múltiples y transformadores:

- **Acceso al Financiamiento:** Es la ventaja más directa, abriendo puertas a empresas que de otro modo serían excluidas del sistema crediticio.
- **Mejora de Condiciones:** Permite ampliar los montos y plazos de los créditos, y acceder a tasas de interés más competitivas.
- **Reducción de Requisitos:** Disminuye la necesidad de presentar garantías reales como hipotecas o prendas, liberando el patrimonio de la empresa y sus dueños.
- **Agilidad y Monetización:** Acelera los tiempos de desembolso de los fondos.
- **Resiliencia Operativa:** En caso de un atraso en el pago, el garante puede cubrir la cuota sin que ello implique la caída total del crédito, otorgando flexibilidad a la empresa.
- **Construcción de Reputación:** Suple la falta de historial comercial y mejora la reputación crediticia de la empresa ante la entidad financiera.

En esencia, el sistema de garantías en Argentina está diseñado para corregir una falla de mercado, permitiendo que la evaluación del crédito se centre más en la viabilidad del flujo de fondos y del proyecto de negocio, y menos en el valor de los activos tangibles del solicitante.

1.2. Clasificación Legal Fundamental: Garantías Personales vs. Reales

El ordenamiento jurídico argentino distingue dos grandes categorías de garantías, cuya diferencia radica en la naturaleza del respaldo ofrecido al acreedor. Comprender esta distinción

es crucial, ya que determina el alcance de la responsabilidad del garante y los derechos del acreedor en caso de incumplimiento.

1.2.1. Garantías Personales

En las garantías personales, una persona (humana o jurídica) se compromete a cumplir la obligación con la totalidad de su patrimonio presente y futuro, sin afectar un bien específico a dicha deuda. El acreedor tiene un derecho sobre la persona del garante, no sobre una cosa en particular. Las dos figuras principales son la fianza y el aval.

- **La Fianza:** Regulada por el Código Civil y Comercial de la Nación, es un contrato por el cual una persona, el fiador, se obliga accesoriamente por un tercero, el deudor principal, a satisfacer una prestación para el caso de incumplimiento. Su naturaleza es accesorio, lo que significa que no puede existir sin una obligación principal válida. Se clasifica en:
 - **Fianza Simple:** Es la regla general. El fiador goza de los beneficios de excusión (el acreedor debe primero ejecutar los bienes del deudor principal) y de división (si hay varios fiadores, cada uno responde por su parte).
 - **Fianza Solidaria:** El fiador renuncia a los beneficios de excusión y división, quedando obligado en el mismo grado que el deudor principal. La solidaridad debe ser pactada expresamente o surge de la ley (ej. fianza comercial).
 - **Principal Pagador:** Es una forma de fianza solidaria donde el fiador se obliga como si fuera el propio deudor, considerándose un codeudor solidario.
 - **Fianza General u Ómnibus:** Garantiza obligaciones futuras e indeterminadas del deudor con un acreedor, muy común en operaciones bancarias. El Código Civil y Comercial introdujo un límite temporal de cinco años y la exigencia de especificar un monto máximo garantizado.
- **El Aval:** Es una garantía de naturaleza cambiaria, típicamente asociada a títulos de crédito como cheques o pagarés, y regulada principalmente por la legislación comercial (ej. Ley de Cheques). A diferencia de la fianza, el aval es una obligación unilateral, abstracta, autónoma y formal. Sus características distintivas son:
 - **Autonomía:** La obligación del avalista es independiente de la obligación del avalado. La validez del aval no se ve afectada por la nulidad de la obligación principal, salvo por vicios de forma del título.
 - **Literalidad:** El alcance de la garantía se limita a lo expresado por escrito en el título o en un documento anexo.
 - **Incondicionalidad:** Es un acto puro y simple, no sujeto a condiciones.
 - **Independencia:** El avalista garantiza el pago de la deuda como si fuera propia, no la del avalado.

1.2.2. Garantías Reales

En las garantías reales, se afecta un bien mueble o inmueble específico al cumplimiento de una obligación. Esto otorga al acreedor un derecho preferencial (*jus preferendi*) para cobrar sobre el producido de la venta de ese bien y un derecho de persecución (*jus persequendi*) para reclamarlo sin importar en manos de quién se encuentre.

- **La Hipoteca:** Es un derecho real de garantía constituido sobre uno o más bienes

inmuebles que permanecen en poder del deudor. Sus caracteres esenciales son:

- **Accesoriedad:** Garantiza una obligación principal.
 - **Convencionalidad:** Se constituye por contrato.
 - **Especialidad:** Debe determinarse el inmueble afectado y el monto del gravamen.
 - **Formalidad:** Requiere escritura pública e inscripción en el Registro de la Propiedad Inmueble para ser oponible a terceros. Una modalidad de gran utilidad es la **hipoteca abierta**, que permite garantizar obligaciones futuras o indeterminadas (como el saldo de una cuenta corriente) hasta un monto máximo preestablecido, ofreciendo gran flexibilidad en operaciones comerciales continuas.
- **La Prenda:** Es un derecho real de garantía sobre una cosa mueble o un crédito que se entrega al acreedor o a un tercero designado. Se distinguen dos tipos principales:
 - **Prenda Común (con desplazamiento):** El deudor entrega la posesión del bien al acreedor.
 - **Prenda con Registro (sin desplazamiento):** Regulada por el Decreto-Ley 15.348/46, permite al deudor conservar la posesión y uso del bien prendado (ej. automotores, maquinaria agrícola), que se inscribe en un registro específico para su oponibilidad. Esta puede ser **fija**, sobre bienes determinados, o **flotante**, sobre mercaderías y materias primas de un establecimiento comercial o industrial.
 - **Warrants:** Son títulos de crédito que representan mercaderías depositadas en almacenes fiscales o de terceros autorizados (*warranteras*). El sistema emite dos documentos: el Certificado de Depósito, que acredita la propiedad de los bienes, y el Warrant, que, una vez endosado a un acreedor, sirve como garantía para un crédito. Este instrumento es fundamental para el sector agroindustrial, ya que permite a los productores obtener financiamiento utilizando su producción como colateral, sin necesidad de venderla a precios de cosecha, que suelen ser más bajos. La reciente modernización del sistema, incluyendo el warrant electrónico, ha optimizado su flexibilidad y uso.

La distinción entre garantías personales y reales no es un mero formalismo legal; define de manera fundamental el poder del acreedor y la estrategia de mitigación de riesgo. Las garantías reales, como la hipoteca o la prenda, otorgan al acreedor un derecho directo y preferente sobre un activo específico y tangible. Este mecanismo aísla el colateral del resto del patrimonio del deudor, lo que simplifica la evaluación del riesgo y el proceso de ejecución en caso de incumplimiento. Esta previsibilidad es la razón por la cual el sistema financiero tradicional ha privilegiado históricamente este tipo de garantías.

Sin embargo, este modelo presenta una barrera estructural para un gran número de PyMEs, especialmente aquellas en sectores de servicios, tecnología o conocimiento, cuyo valor reside más en sus flujos de caja, capital intelectual y contratos que en activos físicos. Estas empresas, a menudo denominadas "asset-light" (livianas en activos), carecen del colateral tradicional que los bancos demandan.

Aquí es donde el sistema de garantías institucionalizadas de Argentina introduce una innovación crucial. Las garantías emitidas por las SGRs y los FGPs son, desde una perspectiva legal estricta, *garantías personales* (generalmente fianzas solidarias o avales). No obstante, su naturaleza difiere radicalmente de la fianza otorgada por un individuo. El respaldo no proviene

del patrimonio incierto de una persona, sino de un Fondo de Riesgo profesionalmente administrado, diversificado, regulado y con alta liquidez, constituido específicamente para honrar estos compromisos.

Este respaldo institucional transforma la garantía personal en un instrumento de alta calidad crediticia. Para el acreedor, como un banco, esta garantía se comporta de manera similar a una garantía real: es considerada "autoliquidable" y recibe la máxima calificación ("Preferida A") por parte del BCRA, lo que reduce los requisitos de capital mínimo y previsionamiento para la entidad financiera. De esta manera, el sistema logra simular la seguridad de una garantía real para el acreedor, pero la hace accesible a PyMEs que solo pueden ofrecer como respaldo la viabilidad de su negocio. Se convierte una promesa personal en un activo financiero concreto y confiable.

Instrumento	Tipo de Garantía	Legislación Principal	Activos Típicamente Involucrados	Formalidades Clave	Ventaja Principal	Limitación Principal
Fianza	Personal	Código Civil y Comercial	Patrimonio general del fiador	Contrato escrito (para prueba en juicio)	Flexibilidad; no requiere un activo específico.	La seguridad depende de la solvencia total del fiador.
Aval	Personal	Ley de Cheques; Código de Comercio	Patrimonio general del avalista	Firma en el título de crédito o anexo	Autonomía y ejecutividad en títulos de crédito.	Limitado a obligaciones cambiarias.
Hipoteca	Real	Código Civil y Comercial	Bienes inmuebles	Escritura pública e inscripción registral	Seguridad máxima para el acreedor; permite montos elevados.	Costosa de constituir; limitada a propietarios de inmuebles.
Prenda	Real	Código Civil y Comercial; Dec-Ley 15.348/46	Bienes muebles, créditos, vehículos, maquinaria	Contrato (fecha cierta); inscripción registral (prenda sin desplazamiento)	Permite garantizar con activos productivos sin ceder la posesión (con registro).	El valor del bien puede depreciarse rápidamente.
Warrant	Real	Ley 9.643	Mercaderías depositadas (granos, productos)	Emisión por warrantera autorizada e inscripción	Permite financiar capital de trabajo con stock de mercadería.	Limitado a bienes depositables; costos de almacenamiento.

Sección 2: El Ecosistema de Garantías Argentino para

PyMEs

El Sistema de Garantías Argentino se articula a través de una arquitectura dual que combina la iniciativa privada con la política pública. Por un lado, las Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) operan bajo un modelo mutualista y comercial. Por otro, los Fondos de Garantía Públicos (FGPs) funcionan como herramientas de desarrollo económico impulsadas por el Estado. Ambas estructuras, aunque diferentes en su origen y gobernanza, comparten el objetivo de facilitar el acceso al crédito para las PyMEs.

2.1. Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs): El Modelo Privado-Mutual

Las SGRs son sociedades comerciales creadas por la Ley 24.467 ("Ley PyME") con el objeto exclusivo de otorgar garantías a las PyMEs para mejorar sus condiciones de financiamiento. No prestan dinero directamente, sino que actúan como avalistas ante bancos, el mercado de capitales y otros acreedores.

2.1.1. Estructura y Operación

El funcionamiento de una SGR se basa en una estructura de dos tipos de socios, lo que define su carácter recíproco y mutualista :

- **Socios Partícipes:** Son las PyMEs que solicitan y reciben los avales. Para acceder a una garantía, una PyME debe asociarse a la SGR, suscribiendo una porción del capital social.
- **Socios Protectores:** Son personas físicas o jurídicas (grandes empresas, bancos, inversores) que realizan aportes al capital social y, fundamentalmente, al **Fondo de Riesgo (FDR)**. Su principal incentivo es un beneficio fiscal: pueden deducir el 100% de sus aportes al FDR de la base imponible del Impuesto a las Ganancias.

El corazón de la SGR es el **Fondo de Riesgo**. Este patrimonio, nutrido por los aportes de los socios protectores, es el que respalda todas las garantías emitidas. En caso de que un socio partícipe incumpla con su obligación, la SGR utiliza los recursos del FDR para pagarle al acreedor, asegurando así la liquidez y confiabilidad del aval. La gestión e inversión de este fondo están estrictamente reguladas para preservar su solvencia y liquidez.

2.1.2. Marco Regulatorio

El sistema de SGRs está sujeto a una supervisión multi-institucional:

- **Autoridad de Aplicación:** La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores (SEPYME) es el organismo de contralor principal, que autoriza su funcionamiento y dicta las normas operativas generales, como la Resolución 21/2021.
- **Banco Central de la República Argentina (BCRA):** Las SGRs deben inscribirse en un registro especial del BCRA para que sus garantías sean calificadas como "Preferidas A"

por el sistema financiero. Esto implica cumplir con requisitos de solvencia, como mantener un Fondo de Riesgo equivalente al 25% del saldo de garantías otorgadas.

- **Comisión Nacional de Valores (CNV):** La CNV habilita a las SGRs para garantizar instrumentos en el mercado de capitales, como Obligaciones Negociables PyME.
- **Legislación Clave:** La Ley 24.467 y sus modificatorias establecen la figura y los principios generales. El Decreto 699/2018 actualizó la reglamentación, modernizando el sistema y adaptándolo a las nuevas realidades del mercado.

2.2. Fondos de Garantía Públicos (FGPs): Instrumentos de Política Pública

Los FGPs son entidades constituidas con aportes mayoritariamente estatales (nacionales, provinciales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) cuyo fin es otorgar garantías para promover el desarrollo productivo y la inclusión financiera en sus respectivas jurisdicciones. A diferencia de las SGRs, su lógica no es comercial sino de fomento.

2.2.1. Estructura y Objetivos

Existen dos niveles de fondos públicos:

- **Fondo de Garantías Argentino (FOGAR):** Es el fondo de alcance nacional, constituido como un fideicomiso público. FOGAR es una herramienta clave de la política económica nacional. Actúa otorgando garantías directas para líneas de crédito específicas (como los programas de emergencia durante la pandemia de COVID-19) y también como un fondo de "segundo piso", ofreciendo reafianzamientos a SGRs y a los fondos provinciales, lo que amplifica la capacidad de todo el sistema.
- **Fondos Provinciales:** Cada provincia puede crear su propio FGP para atender las necesidades específicas de su matriz productiva. Ejemplos notables incluyen el Fondo de Garantía de Buenos Aires (FOGABA), el Fondo de Garantías de Entre Ríos (FOGAER) y el Fondo de Garantía Público La Rioja (FOGAPLAR). Estos fondos son cruciales para una política de desarrollo federal, ya que conocen la idiosincrasia de las PyMEs locales.

2.2.2. Marco Regulatorio (BCRA)

Al igual que las SGRs, para que sus garantías sean consideradas "Preferidas A" por los bancos, los FGPs deben inscribirse en el BCRA y cumplir con una estricta normativa. Las regulaciones del BCRA establecen límites precisos de apalancamiento (el total de garantías otorgadas no puede superar entre 4 y 8 veces el Fondo de Riesgo disponible), reglas sobre la inversión de dicho fondo para preservar su liquidez y solvencia, y límites individuales por cliente para asegurar la diversificación del riesgo.

2.3. Actores Institucionales Clave

El ecosistema de garantías se encuentra organizado y representado por dos entidades

centrales que agrupan a sus respectivos miembros.

- **Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía (CASFOG):** Es la cámara empresarial que nuclea a la mayoría de las SGRs y a algunos Fondos de Garantía. Sus funciones principales son la representación institucional del sector, la defensa de sus intereses, la promoción de nuevos instrumentos financieros y la difusión del sistema a nivel nacional e internacional. Una de sus herramientas más innovadoras es el "Sindicado CASFOG", un mecanismo que permite a varias SGRs unirse para otorgar una garantía de mayor volumen a una PyME, distribuyendo el riesgo y ampliando la capacidad de financiamiento.
- **Red Federal de Fondos de Garantía Públicos de la Argentina (FONRED):** Es la red que articula y coordina a todos los fondos públicos del país, tanto nacionales como provinciales. Su misión es potenciar la inclusión financiera con una perspectiva federal, promoviendo acciones conjuntas, compartiendo mejores prácticas y actuando como interlocutor para el desarrollo de políticas públicas de financiamiento. FOGAR preside esta red, consolidando su rol central en el sistema público.

El ecosistema de garantías argentino opera a través de un modelo de motor dual. Cada uno de estos motores, el privado y el público, funciona con una lógica distinta, pero sus efectos son complementarios y, en conjunto, crean un sistema más robusto y abarcador.

El motor de las SGRs se alimenta del incentivo privado. La decisión de un socio protector de aportar capital al Fondo de Riesgo está motivada principalmente por el beneficio fiscal de la deducción en el Impuesto a las Ganancias. Esto crea una oferta de capital de riesgo que las SGRs deben gestionar con una lógica comercial. Su supervivencia y crecimiento dependen de mantener una cartera de avales con una tasa de mora controlada para proteger el FDR, asegurar la rentabilidad de sus inversiones y, en última instancia, seguir siendo un vehículo atractivo para los socios protectores. Por lo tanto, su análisis de riesgo, si bien enfocado en PyMEs, es inherentemente comercial.

Por otro lado, el motor de los FGP funciona con el combustible de la política pública. Su capital es estatal y sus objetivos están alineados con las estrategias de desarrollo del gobierno nacional o provincial. La decisión de un FGP de otorgar una garantía puede incluir consideraciones que van más allá del riesgo crediticio puro. Por ejemplo, un fondo provincial puede tener el mandato de apoyar a un sector estratégico emergente, a una región geográfica desfavorecida o actuar de forma contracíclica durante una recesión, aceptando perfiles de riesgo que una SGR privada podría rechazar.

Esta dualidad es la mayor fortaleza del sistema. Una PyME que no encaja en el modelo de riesgo de una SGR por operar en un sector considerado demasiado volátil, podría, sin embargo, ser un candidato ideal para un FGP cuya misión es precisamente fomentar dicho sector. Las SGRs aportan la disciplina del mercado, la agilidad y la movilización de capital privado. Los FGPs aportan la visión estratégica, la capacidad de asumir riesgos de desarrollo que el mercado no tomaría y una perspectiva federal que busca corregir desequilibrios regionales. Para una PyME, comprender cuál de estos dos motores se alinea mejor con su perfil y sus necesidades es un primer paso estratégico fundamental para navegar el sistema con éxito.

Característica	Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs)	Fondos de Garantía Públicos (FGPs)
Origen del Capital	Mayoritariamente privado (aportes de Socios Protectores).	Mayoritariamente público (aportes del Estado Nacional o Provincial).
Impulsor Principal	Incentivo fiscal para el Socio Protector y lógica comercial.	Política pública de desarrollo económico e inclusión financiera.
Gobernanza	Órganos de una sociedad comercial (Asamblea, Consejo de Administración).	Estructura de fideicomiso público o sociedad con participación estatal mayoritaria.
Alcance Geográfico	Nacional o sectorial, dependiendo de la SGR.	Nacional (FOGAR) o estrictamente provincial (Fondos Provinciales).
Regulación Clave	Ley 24.467, Decreto 699/18, Resoluciones SEPYPE, Normas BCRA y CNV.	Normas de creación (leyes, decretos), Normas BCRA para Fondos Públicos.
Órgano de Representación	Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía (CASFOG).	Red Federal de Fondos de Garantía Públicos de la Argentina (FONRED).

Sección 3: Instrumentos de Financiamiento Avalados: Del Banco al Mercado de Capitales

La obtención de un aval por parte de una SGR o un FGP no es un fin en sí mismo, sino la llave que abre el acceso a un amplio abanico de productos financieros. Estos instrumentos se encuentran tanto en el sistema bancario tradicional como, de manera cada vez más significativa, en el mercado de capitales, ofreciendo a las PyMEs una diversificación crucial de sus fuentes de fondeo.

3.1. Financiamiento Bancario Tradicional con Aval

La garantía institucional actúa como un catalizador para mejorar la relación de la PyME con las entidades financieras. Al eliminar o reducir drásticamente el riesgo de incobrabilidad para el banco, este puede ofrecer condiciones más favorables.

- **Líneas de Crédito:** Los avales respaldan préstamos destinados tanto a capital de trabajo como a proyectos de inversión. El principal beneficio es la obtención de tasas de interés más bajas y plazos de amortización más extendidos, adaptados al ciclo productivo de la empresa. Bancos como BBVA y Banco Supervielle tienen productos específicos para operar con garantías de SGR.
- **Sobregiros en Cuenta Corriente (*Descubiertos*):** La liquidez de corto plazo es vital

para la operatoria diaria de una PyME. Las garantías pueden utilizarse para respaldar líneas de sobregiro en cuenta corriente, proporcionando un colchón financiero para cubrir descalces transitorios de caja. SGRs como Acindar Pymes ofrecen avales específicos para "Cuentas Corrientes Comerciales", que cumplen esta función.

3.2. Acceso de las PyMEs al Mercado de Capitales: Un Cambio de Paradigma

El mercado de capitales ha sido históricamente un terreno reservado para grandes corporaciones. Sin embargo, el sistema de garantías ha democratizado el acceso, permitiendo a las PyMEs obtener financiamiento directamente de los inversores. Este es, quizás, el impacto más transformador del sistema, ya que ofrece una alternativa robusta y competitiva al crédito bancario.

- **Cheques de Pago Diferido Avalados (CPD y Echeqs):** Es el instrumento de mayor uso y difusión para el financiamiento de capital de trabajo. Una PyME puede llevar sus cheques propios o de terceros a una SGR para que los avale. Con ese aval, los cheques se negocian en mercados como Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) o el Mercado Argentino de Valores (MAV). Los inversores compran estos cheques a una tasa de descuento, permitiendo a la PyME adelantar el cobro de los fondos. La garantía de la SGR es fundamental, ya que el inversor confía en la solvencia de la SGR, no necesariamente en la del librador del cheque. El Echeq (cheque electrónico) ha digitalizado y agilizado enormemente este proceso.
- **Pagaré Bursátil Avalado:** Este instrumento es ideal para necesidades de financiamiento a mediano plazo (de 15 días hasta 3 años). A diferencia del CPD, puede emitirse en pesos, en dólares estadounidenses (modalidad *hard dollar*) o ajustado al tipo de cambio (*dollar linked*), lo que lo hace muy atractivo para empresas con ingresos o costos atados a la moneda extranjera. Para que una PyME pueda negociar un pagaré en el mercado, es indispensable contar con el aval de una SGR. La operatoria es 100% digital a través de plataformas como Epyme, lo que garantiza rapidez en la acreditación de los fondos, generalmente en 24-48 horas.
- **Obligaciones Negociables PyME Garantizadas (ON PyME):** Para necesidades de financiamiento a largo plazo y de mayor envergadura, las PyMEs pueden emitir títulos de deuda (bonos) en el mercado de capitales. La CNV ha creado un régimen simplificado denominado "Régimen PYME CNV Garantizada". Bajo este esquema, la emisión de la ON debe estar garantizada al 100% por una SGR, un FGP o una entidad financiera. Esta garantía total reduce el riesgo para el inversor a su mínima expresión, permitiendo a la PyME obtener financiamiento a plazos largos y con costos competitivos. El régimen ofrece ventajas significativas, como un trámite de autorización ágil y 100% electrónico ante la CNV, documentación estandarizada y beneficios impositivos tanto para el emisor como para el inversor.

La función de una SGR o un FGP en el mercado de capitales va más allá de un simple aval; actúa como un "transformador de riesgo". El mercado de capitales, compuesto por inversores institucionales como fondos comunes de inversión, opera bajo principios de eficiencia, liquidez

y evaluación de riesgos estandarizados. Para estos inversores, analizar el riesgo crediticio individual y a menudo opaco de miles de PyMEs es una tarea inviable y costosa. Un cheque o un pagaré de una PyME desconocida representaría un riesgo de incumplimiento elevado, lo que se traduciría en una tasa de descuento prohibitiva que anularía el beneficio del financiamiento.

Aquí interviene la garantía. Cuando una SGR avala un instrumento, el inversor deja de comprar el riesgo de la PyME y pasa a comprar el riesgo de la SGR. Las SGRs son entidades reguladas, con calificaciones de riesgo propias, carteras diversificadas y un Fondo de Riesgo líquido y supervisado, diseñado específicamente para honrar estos pagos.

Este mecanismo desacopla la calidad crediticia del instrumento de la calidad crediticia individual de la PyME. La garantía convierte un activo ilíquido y de riesgo idiosincrático (la promesa de pago de una PyME) en un activo financiero líquido, estandarizado y de bajo riesgo, apto para ser negociado masivamente. La SGR o el FGP centralizan y profesionalizan el análisis de riesgo PyME, construyendo un puente de confianza que permite que el capital fluya desde los inversores hacia el sector productivo, un nexo que de otra manera sería muy difícil de establecer.

Instrumento	Uso Típico	Plazo	Moneda	Ventajas Clave	Mercado Principal
CPD / Echeq Avalado	Capital de trabajo, liquidez de corto plazo.	Hasta 360 días	Pesos	Muy ágil (fondos en 24-48 hs), proceso 100% digital (Echeq), alta liquidez.	MAV, BYMA
Pagaré Bursátil Avalado	Capital de trabajo, proyectos de inversión a mediano plazo.	15 días a 3 años	Pesos, Dólar, Dólar-Linked	Flexibilidad de moneda y plazo, ideal para exportadores o proyectos plurianuales.	MAV, BYMA
ON PyME Garantizada	Proyectos de inversión a largo plazo, reestructuración de pasivos.	Generalmente > 2 años, hasta el plazo de vida de la sociedad.	Pesos, Dólar, UVA	Acceso a financiamiento estructurado y a largo plazo, beneficios impositivos, mejora la visibilidad de la empresa.	BYMA, MAV

Sección 4: Guía Práctica para Obtener un Aval y

Financiamiento Exitoso

Esta sección proporciona un manual operativo para las PyMEs, detallando el proceso de solicitud de una garantía, los requisitos documentales, el papel de las contragarantías y estrategias para maximizar las probabilidades de éxito.

4.1. El Proceso de Calificación: Cómo las SGRs y FGPs Evalúan a una PyME

El otorgamiento de un aval no es automático; requiere que la PyME se someta a un riguroso proceso de calificación crediticia por parte de la entidad garante. Este análisis es integral y combina elementos cuantitativos y cualitativos para determinar la capacidad de repago de la empresa.

- **Criterios de Evaluación de Riesgo Crediticio:**
 - **Análisis Cuantitativo:** Se examinan en detalle los estados contables de los últimos ejercicios (generalmente dos o tres). Los analistas calculan y evalúan ratios financieros clave para medir la liquidez (capacidad de hacer frente a obligaciones de corto plazo), solvencia (respaldo patrimonial), endeudamiento (nivel de apalancamiento) y rentabilidad del negocio. Se realizan proyecciones de flujo de fondos para asegurar que la empresa generará caja suficiente para cubrir el servicio de la nueva deuda.
 - **Análisis Cualitativo:** Se evalúa la calidad y experiencia del equipo directivo, la solidez del plan de negocios o del proyecto a financiar, el posicionamiento de la empresa en su sector y la coyuntura de dicho mercado. También se considera la trayectoria y el comportamiento de pago histórico de la empresa.
- **Documentación Requerida:** La presentación de una carpeta completa y ordenada es fundamental. Si bien los requisitos pueden variar ligeramente entre entidades, la documentación estándar incluye :
 - **Documentación Institucional y Legal:** Estatuto social actualizado, actas de designación de autoridades, DNI de los socios y firmantes.
 - **Certificado MiPyME Vigente:** Es un requisito indispensable y excluyente para operar con el sistema.
 - **Documentación Contable y Financiera:** Últimos dos o tres balances certificados por contador público y legalizados por el Consejo Profesional correspondiente. Detalle de ventas mensuales (IVA Compras y Ventas), y manifestación de bienes personales de los socios.
 - **Documentación Impositiva y Previsional:** Constancia de inscripción en AFIP, últimos pagos de IVA, Ganancias, Ingresos Brutos y cargas sociales (Formulario 931).
 - **Información Comercial y Operativa:** Descripción del proyecto a financiar o del destino de los fondos, detalle de deudas bancarias y financieras, principales clientes y proveedores.
 - **Contragarantías Ofrecidas:** Documentación que acredite la titularidad y estado de los bienes ofrecidos en contragarantía (ej. títulos de propiedad, facturas de maquinaria).

Para simplificar este proceso, se ha creado el **Legajo Único Financiero y Económico (LUFE)**, una plataforma que permite a las PyMEs cargar su información una sola vez para que sea consultada por diversas entidades financieras y de garantía, agilizando significativamente los trámites.

4.2. El Rol Crucial de las Contragarantías

Un concepto fundamental en el sistema es el de la contragarantía. Si la garantía es el respaldo que la SGR/FGP le da al acreedor (banco/inversor), la contragarantía es el respaldo que la PyME le da a la SGR/FGP. Es el recurso con el que cuenta el garante para recuperar los fondos en caso de que deba honrar el aval por un incumplimiento de la PyME.

La Ley 24.467 establece que el tomador del crédito debe ofrecer algún tipo de contragarantía, aunque faculta a la SGR a exceptuar este requisito en ciertos casos. La flexibilidad en los tipos de contragarantías aceptadas es una de las grandes ventajas del sistema. A diferencia de los bancos, que suelen exigir garantías reales de primer grado, las SGRs aceptan un abanico más amplio de respaldos, que pueden incluir :

- **Fianzas personales** de los socios o directores.
- **Hipotecas** sobre inmuebles (pueden ser en segundo grado).
- **Prendas** sobre vehículos, maquinaria u otros bienes de capital.
- **Cesión de derechos de cobro** de contratos o facturas.
- **Warrants** sobre mercaderías.
- **Fideicomisos en garantía.**

En operaciones de menor monto o para clientes con una excelente calificación crediticia, algunas SGRs pueden otorgar garantías "a sola firma", es decir, sin una contragarantía real específica, basándose únicamente en la promesa de pago del socio partícipe.

4.3. Estrategias para una Solicitud Exitosa

Para maximizar las posibilidades de obtener un aval, las PyMEs deben adoptar un enfoque proactivo y estratégico.

- **Mejorar el Perfil Crediticio de la PyME:**
 - **Puntualidad en los Pagos:** Mantener un historial impecable de pagos de deudas comerciales, financieras e impositivas es el factor más importante.
 - **Gestión Financiera Ordenada:** Separar las finanzas personales de las del negocio, mantener la contabilidad al día y evitar el uso excesivo de financiamiento de corto plazo como el sobregiro.
 - **Formalidad:** Estar debidamente inscripto en los organismos fiscales y previsionales y presentar todas las declaraciones juradas en tiempo y forma.
 - **Monitoreo del Historial:** Consultar periódicamente los informes de crédito para detectar errores o inconsistencias y corregirlos.
- **Preparar un Plan de Negocios Convinciente:** La solicitud de financiamiento debe estar respaldada por un plan de negocios sólido y bien fundamentado. Este documento debe

explicar claramente qué es la empresa, cuál es su mercado, cómo se utilizarán los fondos solicitados y, fundamentalmente, cómo se generarán los ingresos para repagar la deuda. Debe incluir proyecciones financieras realistas y detalladas.

El proceso de solicitud de un aval no debe ser visto como un mero trámite burocrático, sino como una herramienta de diagnóstico estratégico. La rigurosidad del análisis que realizan las SGRs y FGP obliga a la PyME a ordenar su información, formalizar sus procesos y articular una visión clara de su futuro. Muchas empresas, particularmente aquellas que han crecido de manera orgánica y con un grado de informalidad, se ven forzadas por este proceso a profesionalizar su gestión financiera.

La necesidad de presentar balances auditados, proyecciones de flujo de caja y un plan de negocios detallado obliga al equipo directivo a analizar su propio negocio con una mirada externa y crítica. Este ejercicio de autoevaluación forzada es inmensamente valioso. La empresa no solo obtiene una garantía al final del proceso; emerge con una comprensión más profunda de sus fortalezas y debilidades financieras, y con un conjunto de herramientas de gestión (balances ordenados, proyecciones, planes estratégicos) que son activos valiosos para la toma de decisiones futuras, independientemente del crédito obtenido. Es, en efecto, un chequeo financiero integral y un catalizador para la mejora continua.

4.4. Análisis de Costos Asociados

El acceso al financiamiento a través del sistema de garantías no es gratuito, pero los costos suelen ser significativamente menores que los beneficios obtenidos en términos de reducción de la tasa de interés. Los costos principales son:

- **Comisión de la Entidad Garante:** Las SGRs y FGP cobran una comisión por el otorgamiento del aval. Esta suele ser un porcentaje anual sobre el saldo de la deuda garantizada y varía según el riesgo de la operación y el plazo. Por ejemplo, Acindar Pymes SGR informa comisiones que rondan entre el 2% y el 4% TNA dependiendo del instrumento y la moneda.
- **Costos de Constitución de Contragarantías:** Si la contragarantía es una hipoteca o una prenda registrable, la PyME deberá afrontar los costos notariales y de inscripción en los registros correspondientes. Los aranceles notariales para una hipoteca, por ejemplo, pueden rondar entre el 0.75% y el 1% del monto del préstamo, más costos fijos y tasas registrales.
- **Suscripción de Capital Social (en SGRs):** Para ser socio participe de una SGR, la PyME debe suscribir una pequeña parte del capital social. Este monto es generalmente simbólico y reembolsable una vez que se cancelan todas las operaciones avaladas.

El beneficio económico es claro al comparar las tasas de interés. Mientras que un crédito sin garantía o con garantías insuficientes puede tener tasas muy elevadas, un crédito con aval de SGR/FGP accede a tasas preferenciales. Por ejemplo, en el mercado de capitales, la diferencia de tasas entre cheques avalados y no avalados puede ser sustancial, ya que el aval elimina el riesgo de default para el inversor. Un estudio sobre el sistema concluyó que la reducción de costos para las entidades financieras (menores requisitos de capital y previsionamiento por tratarse de garantías "Preferidas A") se traslada a la tasa de interés que paga la PyME.

Tipo de Documentación	Documentos Específicos	Propósito
I. Corporativos y Legales	<ul style="list-style-type: none"> - Estatuto Social o Contrato Social inscripto y sus modificaciones. - Acta de designación de autoridades vigente. - DNI de socios, accionistas y apoderados. - Poderes y habilitaciones correspondientes. 	Acreditar la existencia legal de la empresa, su estructura de propiedad y la personería de los firmantes.
II. Contables y Financieros	<ul style="list-style-type: none"> - Últimos 2 o 3 balances anuales, firmados por contador público y certificados por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas. - Estados de resultados y situación patrimonial actualizados (corte reciente). - Manifestación de bienes personales de los socios/accionistas. - Detalle de deudas bancarias y financieras (Informe BCRA). 	Evaluar la salud financiera, solvencia, rentabilidad y capacidad de repago de la empresa y sus dueños.
III. Impositivos y de Cumplimiento	<ul style="list-style-type: none"> - Constancia de inscripción en AFIP (CUIT). - Constancia de inscripción en Ingresos Brutos. - Últimos 6 pagos de IVA y 3 de Cargas Sociales (F.931). - Última declaración jurada del Impuesto a las Ganancias. - Certificado MiPyME vigente. 	Verificar el cumplimiento de las obligaciones fiscales y previsionales, y confirmar la condición de PyME.
IV. Comerciales y Operativos	<ul style="list-style-type: none"> - Detalle de ventas mensuales de los últimos 12-24 meses. - Listado de principales clientes y proveedores. - Plan de negocios o descripción detallada del proyecto a financiar. - Proforma o presupuesto de la inversión a realizar. 	Entender el modelo de negocio, su escala, su mercado y la razonabilidad del financiamiento solicitado.
V. Contragarantías	<ul style="list-style-type: none"> - Títulos de propiedad de inmuebles. - Títulos de propiedad de automotores o maquinaria. - Contratos de alquiler o de exportación a ceder. 	Documentar los activos que respaldarán la operación ante la entidad garante.

Tipo de Documentación	Documentos Específicos	Propósito
	- Detalle de stock de mercadería (para Warrants).	

Sección 5: Análisis, Desafíos y Perspectivas del Sistema de Garantías

El Sistema de Garantías Argentino ha demostrado ser una herramienta de política pública y de mercado eficaz y resiliente. Su evolución y desempeño actual ofrecen una visión clara de su impacto en el ecosistema PyME, así como de los desafíos que enfrenta para consolidar y expandir su alcance.

5.1. Desempeño Reciente del Sistema: Una Instantánea Cuantitativa

Los datos más recientes reflejan un sistema en plena expansión y con indicadores de salud robustos. Según el informe de desempeño de CASFOG para el año 2024, el sistema experimentó un crecimiento notable, acompañando la expansión del crédito productivo.

- **Volumen de Garantías:** En 2024, el sistema otorgó garantías por un total de USD 2.300 millones, alcanzando un stock de riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) de USD 1.900 millones al cierre del año. Esto representó un crecimiento del 170% respecto a 2023.
- **Alcance y Penetración:** Se alcanzó un récord de más de 33.000 PyMEs asistidas, un 42% más que el año anterior. Es destacable que el 60% de estas empresas fueron nuevas en el sistema, lo que evidencia un rol creciente en la inclusión financiera. Además, la proporción de avales otorgados a empresas de menor tamaño (micro y pequeñas) creció hasta representar tres cuartas partes del riesgo vivo total.
- **Distribución de Instrumentos:** Los avales bancarios fueron los más dinámicos, con un crecimiento del 317% en 2024. En términos de distribución, un análisis de 2025 mostraba que el 54% de los avales se destinaban a cheques de pago diferido, el 38% a préstamos bancarios y el 7% a pagarés bursátiles, evidenciando la importancia del sistema tanto para el financiamiento de capital de trabajo como para la inversión.
- **Solidez Financiera:** El sistema exhibió excelentes indicadores de salud. La tasa de mora se redujo a menos del 1% del fondo de riesgo, su mínimo histórico. El apalancamiento (relación entre riesgo vivo y fondo de riesgo) se situó en 2,5 veces, muy por debajo del límite normativo de 4 veces, lo que indica una capacidad de expansión considerable.

5.2. Desafíos Actuales y Futuros

A pesar de su éxito, el sistema enfrenta desafíos significativos que determinarán su evolución futura.

- **Sensibilidad Macroeconómica:** El desempeño del sistema está intrínsecamente ligado

a la estabilidad económica del país. La alta inflación, la volatilidad del tipo de cambio y las fluctuaciones en las tasas de interés afectan tanto la demanda de crédito por parte de las PyMEs como la capacidad de los socios protectores para aportar capital.

- **Vulnerabilidad a la Política Fiscal:** El principal motor del sistema de SGRs es el incentivo fiscal para los socios protectores. Recientes debates legislativos sobre la posible eliminación de esta deducción impositiva han generado una gran preocupación en el sector. La eliminación de este beneficio podría desincentivar drásticamente el aporte de capital privado a los Fondos de Riesgo, lo que resultaría en una menor capacidad de otorgamiento de garantías y, consecuentemente, en un encarecimiento y una reducción del crédito disponible para las PyMEs.
- **Necesidad de Mayor Difusión:** A pesar de haber asistido a decenas de miles de empresas, todavía existe un desconocimiento considerable sobre el funcionamiento y los beneficios del sistema en gran parte del universo PyME. Ampliar la difusión y la educación financiera sigue siendo un desafío clave para aumentar la capilaridad del sistema.
- **Transformación Digital:** La digitalización de instrumentos como el Echeq y de los procesos de solicitud ha sido un gran avance. El desafío es continuar invirtiendo en tecnología para hacer los procesos aún más ágiles, seguros y accesibles para empresas de todo el país, reduciendo las barreras administrativas.

Los datos agregados que publican entidades como CASFOG no son meras estadísticas; funcionan como un barómetro de alta frecuencia sobre la salud y las expectativas del sector productivo más dinámico de la economía. A diferencia de los datos macroeconómicos tradicionales, que a menudo se publican con rezago, los informes del sistema de garantías ofrecen una visión casi en tiempo real de las decisiones de inversión y financiamiento de las PyMEs.

Un análisis de estos datos permite identificar tendencias clave. Por ejemplo, el crecimiento exponencial del 317% en los avales bancarios durante 2024 no es un dato aislado; es una señal clara de un cambio en la dinámica del crédito, posiblemente impulsado por nuevas líneas bancarias o un cambio en la percepción de riesgo de las entidades financieras gracias a la solidez demostrada por los garantes. De manera similar, un aumento en la demanda de garantías para financiar la compra de bienes de capital en el sector industrial puede ser un indicador adelantado de una recuperación de la inversión productiva. Por el contrario, un pico en la solicitud de avales para capital de trabajo en el sector comercial podría alertar sobre tensiones de liquidez en la cadena de pagos. Para los responsables de políticas públicas, los analistas económicos y las propias PyMEs, estos informes son una herramienta estratégica para entender el pulso de la economía real y anticipar tendencias.

5.3. Recomendaciones Estratégicas para las PyMEs

Para navegar con éxito el panorama financiero y capitalizar las oportunidades que ofrece el Sistema de Garantías, las PyMEs deberían considerar las siguientes acciones estratégicas:

1. **Integrar la Gestión de Garantías en la Planificación Financiera:** Las SGRs y FGPs no

deben ser vistas como una opción de último recurso, sino como un socio financiero estratégico. Las empresas deben planificar proactivamente la obtención de una calificación y una línea de aval, incluso antes de tener una necesidad de crédito inmediata.

2. **Construir una Relación a Largo Plazo:** Es recomendable establecer un vínculo duradero con una o más entidades de garantía. Contar con una línea de crédito pre-aprobada por una SGR otorga una agilidad financiera invaluable, permitiendo a la empresa reaccionar rápidamente ante oportunidades de negocio o necesidades imprevistas de liquidez.
3. **Diversificar las Fuentes de Financiamiento:** El aval es una herramienta poderosa para romper la dependencia de una única entidad bancaria. Las PyMEs deben utilizarlo para acceder a múltiples bancos y, fundamentalmente, para dar el salto al mercado de capitales, diversificando así sus fuentes y reduciendo el riesgo de financiamiento.
4. **Aprovechar el Proceso como Catalizador de Profesionalización:** El proceso de calificación debe ser asumido como una oportunidad para ordenar y profesionalizar la gestión financiera interna. La documentación y los análisis requeridos son la base para una mejor toma de decisiones, una mayor transparencia y una preparación superior para futuras rondas de inversión o crecimiento.