

	Universidad Nacional de Río Cuarto	
	Facultad de Ciencias Económicas	
	Licenciatura en Administración de Empresas	

Tesis de Grado

Sociedades de Garantías Recíprocas
Agentes Facilitadores de Créditos para
Pymes en el Mercado de Capitales
Análisis Empírico

Año 2016

Alumno:
TORRE, Julián Matías
DNI: 28.626.336
E-mail: julmator@gmail.com

Director de Tesis:
BAROVERO, Luis

INDICE

Introducción.....	2
Sociedades de Garantías Recíprocas	3
Surgimiento.....	3
Normativa	4
Leyes	4
Decretos.....	4
Resoluciones.....	4
Comunicaciones	5
Condición Pyme	5
características de las SGR 's	8
Objeto.....	8
Límites Operativos.....	8
Tipos de Socios	8
Emisión de Aavales.....	9
Tipos de Garantias.....	11
Contragarantías.....	12
Fondo de Riesgo	12
Gobierno de la SGR.	13
Beneficios	13
Pasos para obtener un Aval	14
Mercado de Capitales	15
Qué es el Mercado de Capitales?	15
Importancia de las PyMEs en la Economía	17
MiPyMEs, SGR's y Mercado de Capitales	19
Financiamiento PyMEs en el Mercado de Capitales.....	20
Cheques de Pago Diferido	20
Fideicomisos Financieros	24
Obligaciones Negociables	27
Pagare Bursátil.....	28
Acciones.....	29
Valores de Corto Plazo	30
Reglamento de la Actividad Aseguradora	30
Sociedad de Garantía Recíproca por dentro. Un Caso Real	33
Descuento Cheque de Pago Diferido con aval SGR. Análisis de un Caso Práctico.....	38
Comentarios Finales.....	42
ANEXO I - Sociedades de Garantías Recíprocas autorizadas por SePyMEyDR	44
ANEXO II - Documentación Asociación SGR.....	46
ANEXO III - Apertura de Cuenta Comitente en Grupo SBS	54
ANEXO IV - Documentación Operacion Avalada	55
ANEXO V - Comprobante de Liquidación y Pago en Operación CHPD	66
Bibliografía.....	67

INTRODUCCION

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) tienen un importante rol en la economía real por su participación en el PBI (44%) y en el nivel de empleo que generan (51%), mientras que tienen dificultades para acceder al financiamiento bancario. Los empresarios no consiguen tasas convenientes o plazos satisfactorios, o los requisitos exigidos son muy amplios y rigurosos.

En nuestra región en particular, el sur de la Provincia de Córdoba, las empresas relacionadas con la actividad agropecuaria, tanto de producción como de servicios e industrialización, tienen una alta participación en la economía.

La financiación en el sector de producción agropecuario proviene mayormente de los proveedores, los que suelen financiar los insumos vendidos hasta el momento de la cosecha. El problema de este tipo de "préstamos", que tiene la mayoría de las veces muchos menos requisitos de acceso que los financieros, es que son en dólares y a tasas que rondan entre el 12 y 24% anual.

En el país, sin embargo, existen herramientas desarrolladas para facilitar y abaratar el acceso al crédito de las PyMEs pero lo que sucede es que no son conocidas ampliamente.

Una de éstas "herramientas" son las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR's), que tienen por objeto otorgar garantías líquidas a sus socios partícipes (PyMEs) para mejorar sus condiciones de acceso al crédito, en el sistema financiero convencional pero también a través del sistema bursátil o mercado de capitales.

Existe un creciente interés y participación de las PyMEs en los mercados de capitales: sólo en el Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval), desde el 2002 se han financiado más de 13.000 empresas PyMEs por más de U\$S 4.500 millones. El crecimiento anual de instrumentos PyMEs en el año 2014 respecto al año anterior fue superior al 70% (en \$) y su participación respecto del total del financiamiento en el mercado de capitales pasó del 0.5% en el año 2003 al 11% en el año 2015. No obstante, aún tiene un amplio potencial de desarrollo en este ámbito.

El mercado de capitales constituye una alternativa de financiamiento estable, económica y complementaria al autofinanciamiento y el financiamiento proveniente del sistema bancario.

En este trabajo nos ocuparemos del papel que juegan las Sociedades de Garantías Recíprocas, como canales de acceso para las PyMEs al mercado de capitales en busca de mejores alternativas de financiación.

SOCIEDADES DE GARANTIAS RECIPROCAS

SURGIMIENTO

El sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR's) se creó en la Argentina en el año 1995 con la promulgación de la Ley 24.467, en la que entre otras cosas, se define por primera vez el término PyMEs.

Su objetivo es, según dice su artículo primero: "promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas impulsando para ello políticas de alcance general a través de la creación de nuevos instrumentos de apoyo y la consolidación de los ya existentes".

En esta ley se crean las SGR's para facilitarle el acceso al crédito a las Micro, Pequeñas y/o Medianas Empresas (MiPyMEs).

Previo a la sanción de la ley 24.467, existía una experiencia similar en vigencia en la provincia de Buenos Aires: la ley provincial 11.560 de 1.994 que constituyó el Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA), creado con el objeto de fomentar y promocionar la actividad económica en el ámbito geográfico de la provincia de Buenos Aires.

Posteriormente, el sistema de SGR's se continuó regulando con la ley 25.300 sancionada recién en el año 2.000, que produjo modificaciones en una serie de artículos de la ley 24.467.

Hasta el año 2.000 solo se habían constituido 5 SGR's.

En el año 2001 se dicta el decreto 1076/2001 que reglamenta el sistema creado con la ley 24.467 y 25.300. Posteriormente en el año 2.009, se modificó, mediante la ley 26.496 el artículo de la ley 24.467 relacionado con la cantidad de garantías a otorgar a un mismo socio partícipe. Finalmente, en el año 2.010, la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, dependiente del Ministerio de Producción, en su función de autoridad de aplicación y control determinada por la ley 24.467, dicta la disposición 128/2010, posteriormente derogada por el texto ordenado en la resolución 212/2013, con la intención de unificar la reglamentación que rige la operatoria de las Sociedades de Garantía Recíproca.

Entre el año 2.000 y el 2.010 se crearon 20 nuevas SGR, existiendo a diciembre de 2.015, 30 autorizadas a funcionar con un fondo de riesgo que en total superó los \$3.800 millones de pesos.

La ley 24.467 con sus modificaciones, el decreto 1076/2001 y la resolución 212/2013, con algunas modificaciones introducidas por disposiciones posteriores, regulan hoy el funcionamiento del Sistema.

Esta legislación estuvo inspirada de manera bastante directa en el modelo español de Sociedades de Garantías Recíprocas y la ley que lo reglamenta, pero es un sistema bastante difundido en el mundo.

Se considera que el primer antecedente del mismo surge por el año 1.848 con la creación de la Unión de Créditos de Bruselas cuya función consistía en dar respuesta a las necesidades crediticias de las empresas belgas mediante el otorgamiento de garantías. Posteriormente, contribuyó el sistema francés de sociedades de caución mutua, que data del año 1917. Aunque podríamos enmarcarlo de manera general en los movimientos de carácter cooperativista, donde se busca brindar a las MiPyMEs el acceso a herramientas financieras a las que normalmente no tendrían posibilidad de acceder.

El sistema de garantías o cauciones recíprocas, con distintas variantes, ya sea como fondos estatales de garantías, fideicomisos o sociedades como el nuestro está bastante difundido en el mundo y existe en los cinco continentes.

NORMATIVA

A continuación se enuncian las principales normas que rigen y nutren el sistema SGR con un resumen de su contenido.

LEYES:

- Ley 24.467 – **Ley de Pequeñas y Medianas Empresas**. B. O. 28/03/95

Disposiciones Generales. Objeto. Definición de PyMEs. Instrumentos. Autoridad de aplicación. De forma. Sociedades de Garantías Recíprocas. Características y constitución. Capital Social, Fondo de Riesgo y beneficios. Órganos sociales. Fusión, escisión y disolución. Contrato, garantía y contragarantía. Efectos del contrato entre la Sociedad de Garantía Recíproca y el acreedor. Efectos entre la Sociedad de Garantía Recíproca y los socios. Extinción del contrato de garantía recíproca. Beneficios Impositivos y Banco Central. Autoridad de aplicación. Disposiciones finales. Relaciones de Trabajo. Definición de pequeña empresa. Registro Único de Personal. Modalidades de contratación. Disponibilidad colectiva. Movilidad interna. Preaviso. Formación profesional. Mantenimiento y regulación de empleo. Negociación colectiva. Salud y seguridad en el trabajo. Seguimiento y aplicación.

- Ley 25.300 – **Ley de Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa**. B. O. 07/09/00

Objeto y definiciones. Acceso al financiamiento. Integración regional y sectorial. Acceso a la información y a los servicios técnicos. Modificaciones al régimen de crédito fiscal para capacitación. Consejo federal de las micro, pequeñas y medianas empresas. Modificaciones a la ley de cheques. Importe de las multas. Disposiciones finales.

- Ley 26.496 – **Modificación** de las leyes 24.467 y 25.300. B. O. 07/05/09

Modificación del artículo 34: Límite Operativo de la ley 24.467 relacionada a las Sociedades de Garantías Recíprocas.

DECRETOS:

- **Decreto 1076/2001**. B. O. 28/08/01

Sociedades de Garantías Recíprocas. Límite operativo. Autorización para su funcionamiento. Procedimiento para la revocación. Capital social. Acciones escriturales. Cesión de acciones a terceros socios y no socios. Constitución de contragarantías. Régimen informativo. Autoridad de aplicación. Exclusión de socios partícipes. Reembolsos. Responsabilidad de los socios retirados y/o excluidos. Disolución. Garantías. Beneficios impositivos.

RESOLUCIONES:

- **Resolución SePyMEyDR N° 24/2001** (Texto Ordenado)

Establece el nivel máximo de valor de las ventas totales anuales, excluido el Impuesto al Valor Agregado y el impuesto interno que pudiera corresponder, para considerar a una firma incluida en la categoría de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

- **Resolución SePyMEyDR N° 16/2010** (Régimen Informativo / Contable)

Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca. Disposición N° 128/10 de la ex Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional. Norma complementaria.

- **Resolución SePyMEyDR N° 212/2013** (Texto Ordenado)

Régimen de Sociedades de Garantías Recíprocas. Se derogan la disposición n° 128 de fecha 22 de febrero de 2010 de la ex subsecretaria de la pequeña y mediana empresa y desarrollo regional de la ex secretaria de industria, comercio y de la pequeña y mediana empresa del entonces ministerio de industria y turismo, y las resoluciones 16 de fecha 30 de julio de 2010, 102 de fecha 16 de noviembre de 2010, 5 de fecha 27 de diciembre de 2011 y 55 de fecha 5 de abril de 2011, todas de la secretaria de la pequeña y mediana empresa y desarrollo regional del ministerio de industria.

COMUNICACIONES:

- **Comunicación del BCRA A-2806**.B.O. 30/11/98.

Sociedades de Garantías Recíprocas inscriptas en el Banco Central. Constitución del Fondo de Riesgo. Ponderación de los avales. Texto Ordenado.

- **Comunicación del BCRA A-2932**.B. O. 28/06/99

Garantías. Clasificación de Deudores. Previsiones Mínimas por Riesgo de Incobrabilidad. Fraccionamiento del Riesgo Crediticio.

- **Comunicación del BCRA A-3141**.B. O. 11/08/00

Garantías o Avales Otorgados por Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos Provinciales. Tratamiento como garantías preferidas "A". Actualización de Textos Ordenados.

CONDICION PYME

La abreviación PyME proviene de pequeña y mediana empresa. A partir de la ley 25.300 se agrega al término MiPyMEs por Micro, Pequeñas y Medianas empresas pero las llamaremos simplemente PyMEs.

Es un concepto de vital importancia en el Sistema de SGR's puesto que solo aquellas empresas que cumplan con éste requisito podrán participar en él.

Si bien el nombre claramente nos ilustra de lo que estamos hablando, para ser más específicos, las PyMEs son a partir de la resolución 24/2001, modificada recientemente por resoluciones 11/2016 y 39/2016 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, aquellas empresas cuyo promedio de ventas de los tres últimos ejercicios económicos no superan determinado monto.

Así, en su artículo 1° dice: "A los efectos de lo dispuesto por el Artículo 1° del Título I de la Ley N° 25.300, serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquellas cuyas ventas totales anuales expresadas en Pesos (\$) no superen los valores establecidos en el cuadro que se detalla a continuación:"

Ventas totales anuales hasta \$	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Micro	\$ 2.000.000	\$ 7.500.000	\$ 9.000.000	\$ 2.500.000	\$ 3.500.000
Pequeña	\$ 13.000.000	\$ 45.500.000	\$ 55.000.000	\$ 15.000.000	\$ 22.500.000
Mediana Tramo 1	\$ 100.000.000	\$ 360.000.000	\$ 45.000.000	\$ 125.000.000	\$ 180.000.000
Mediana Tramo 2	\$ 160.000.000	\$ 540.000.000	\$ 650.000.000	\$ 180.000.000	\$ 270.000.000

El art. 2º continua: "Entiéndese por ventas totales anuales, el monto de las ventas que surja del promedio de los últimos TRES (3) ejercicios comerciales o años fiscales, según la información brindada por el contribuyente conforme al procedimiento indicado en el art. 2º bis de la presente. Se excluirá del cálculo, el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto Interno que pudiera corresponder, y se deducirá hasta el CINCUENTA PORCIENTO (50%) del monto de las Exportaciones.

Para los casos de empresas cuya antigüedad sea menor que la requerida para el cálculo establecido en el párrafo anterior, las ventas totales anuales se determinarán promediando la información de los ejercicios comerciales o años fiscales completos. En su defecto, se considerará el proporcional de ventas acumuladas desde el inicio de actividades hasta la fecha de la solicitud, sumando las ventas correspondientes a los períodos mensuales vencidos".

Art. 2º bis. dice: "El monto de las ventas totales anuales será acreditado por la empresa mediante la declaración jurada de ventas que se presentará a través del servicio con Clave Fiscal denominado "PyMEs Solicitud de Categorización y/o Beneficios Fiscales" disponible en el sitio web de la AFIP (<http://www.afip.gob.ar>).

La confección de la declaración jurada mencionada en el párrafo anterior implicará el consentimiento expreso del contribuyente a que la AFIP transmita dicha declaración a la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Alternativamente, la citada Secretaría podrá requerir a la empresa que acredite el valor de sus ventas mediante la presentación de los TRES (3) últimos Estados Contables o una DDJJ de ventas de cada uno de los TRES (3) últimos ejercicios comerciales o años fiscales, en cualquiera de los casos, firmados por Contador Público y certificados por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de su jurisdicción. Además, podrá requerir cualquier información y documentación que considere pertinente, a los efectos de evaluar tal categorización y/o corroborar la información brindada por la misma."

Art. 3º: "A fin de definir el sector de actividad al cual pertenece una empresa determinada de acuerdo a los parámetros establecidos en el Artículo 1º de la presente medida, se adopta el "Clasificador de Actividades Económicas (CLAE) - Formulario N° 883" aprobado por el Artículo 1º de la Resolución General N° 3.537 de fecha 30 de octubre de 2013 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, organismo descentralizado en el ámbito del ex Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, y aquellas que la reemplacen.

No serán consideradas PyMEs aquellas empresas que realicen las actividades de las secciones que se detallan a continuación:

K	Intermediación financiera y servicios de seguros
T	Servicios de hogares privados que contratan servicio doméstico
U	Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales
O	Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria
R 920	Servicios relacionados con juegos de azar y apuestas

La pertenencia de las empresas respecto de los sectores económicos determinados se establecerá de manera que la misma refleje la realidad económica de las actividades desarrolladas por la empresa.

En consecuencia, cuando una empresa tenga ventas por más de uno de los sectores de actividad establecidos en el presente artículo, se considerará aquel sector de actividad cuyos ingresos hayan sido los mayores de acuerdo al criterio establecido en el Artículo 2º de la presente medida. En aquellos casos en los que una empresa presente ventas por más de una actividad y al menos en una de ellas supere los límites establecidos en el Artículo 1º de la presente resolución, dicha empresa no será considerada Micro, Pequeña o Mediana.

Por último, su art. 4º versa: "No serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquéllas que, reuniendo los requisitos establecidos en los arts. 1º, 2º, 2º bis y 3º de la presente medida, estén controladas por o vinculadas a otras empresa/s o grupo/s económico/s nacionales o extranjeros que no reúnan tales requisitos, conforme lo dispuesto en el tercer párrafo del art. 1º del Título I de la Ley N° 25.300.

A los efectos previstos en este artículo, se considerará que una empresa está vinculada a otra/s empresa/s o grupo/s económico/s cuando ésta/s participe/n en más del diez por ciento (10%) del capital de la primera; y controlada, cuando participe/n, en forma directa o por intermedio de otra sociedad a su vez controlada, en más del cincuenta por ciento (50%) del capital de la primera.

Cuando una empresa esté controlada por otra, el cumplimiento de los requisitos establecidos en los arts. 1º, 2º, 2º bis y 3º de la presente medida deberá analizarse en forma conjunta, debiéndose considerar el valor promedio de las ventas totales anuales de todo el grupo económico. En consecuencia, para dicho cálculo se considerará la sumatoria de las ventas totales anuales que surjan de las DDJJ de cada una de las empresas que integran el grupo económico, en el sector de actividad que resulte ser el principal, de conformidad con el art. 2º de la presente Resolución, o en su defecto, los montos de las ventas totales anuales que surjan de los Estados Contables Consolidados del grupo económico.

Cuando una empresa esté vinculada a otra/s empresa/s, el cumplimiento de los requisitos establecidos en los arts. 1º, 2º, 2º bis y 3º de la presente medida deberá analizarse en forma individual, separada e independiente de cada una de ellas. En caso que, al menos una (1) de las empresas no cumpla con los mismos, ninguna será considerada Micro, Pequeña o Mediana."

Se establece la obligación de las SGR's de verificar anualmente la condición de Pyme de cada socio partícipe, con lo cual se les continuará solicitando documentación de respaldo a ese fin.

CARACTERISTICAS DE LAS SGR'S

OBJETO

Las Sociedades de Garantías Recíprocas son personas jurídicas cuyo objeto social consiste básicamente en otorgar garantías y éste es el primer aspecto básico a tener siempre presente.

Es muy común escuchar consultas relacionadas con financiamiento de SGR's, lo cual constituye un error conceptual, ya que estas sociedades no proporcionan ningún tipo de fondeo. Lo que precisamente hacen es otorgarle una garantía a la PyME para que ésta pueda acceder a un financiamiento.

Las SGR's otorgan garantías líquidas a sus socios partícipes (PyMEs) para mejorar sus condiciones de acceso al crédito (entendido este como credibilidad para el cumplimiento de compromisos u obligaciones).

Esta actividad la pueden realizar a través de la emisión de avales financieros (préstamos), técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) y de cualesquiera de los permitidos por el derecho mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca.

A su vez las SGR's pueden brindar a sus socios asesoramiento técnico, económico y financiero en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

LIMITES OPERATIVOS:

- Con el fin que no existan preferencias hacia determinados socios partícipes (PyMEs) la ley ha previsto que la SGR no podrá asignar a un mismo socio garantías por un valor que supere el 5% del Fondo de Riesgo.
- Ningún socio partícipe puede tener una participación mayor al 5% en el capital social.
- Las SGR no pueden asignar obligaciones con un mismo acreedor por más del 25% de su Fondo de Riesgo, de manera que estas deben atender las múltiples necesidades comerciales y financieras que tienen las PyMEs con por lo menos 4 (cuatro) tipos de acreedores distintos, evitando así que la PyME quede cautiva de un solo acreedor.

TIPOS DE SOCIOS:

Las SGR's están constituidas por Socios Partícipes y por Socios Protectores:

- Socios Partícipes: son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, de acuerdo al criterio establecido en la reglamentación, ya que la esencia del sistema es brindarle acceso al financiamiento a este tamaño de empresas. Tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea, es decir, que su opinión en las decisiones sociales deben ser respetadas.
- Socios Protectores: pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de las SGR's. Detentan como máximo el 50% del Capital Social. Los gobiernos provinciales o municipales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que se lo permitan sus respectivos ordenamientos jurídicos.

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

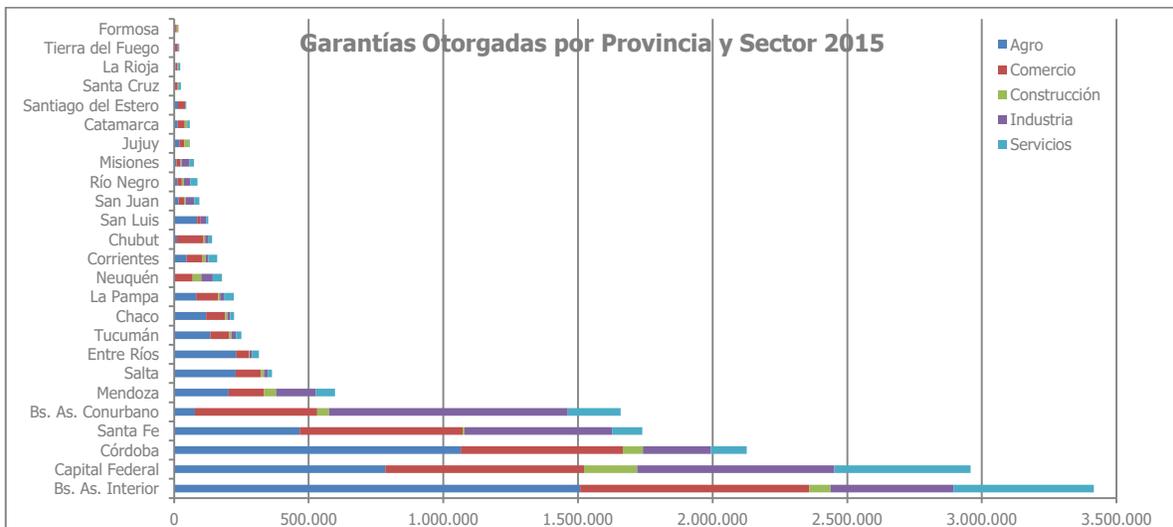
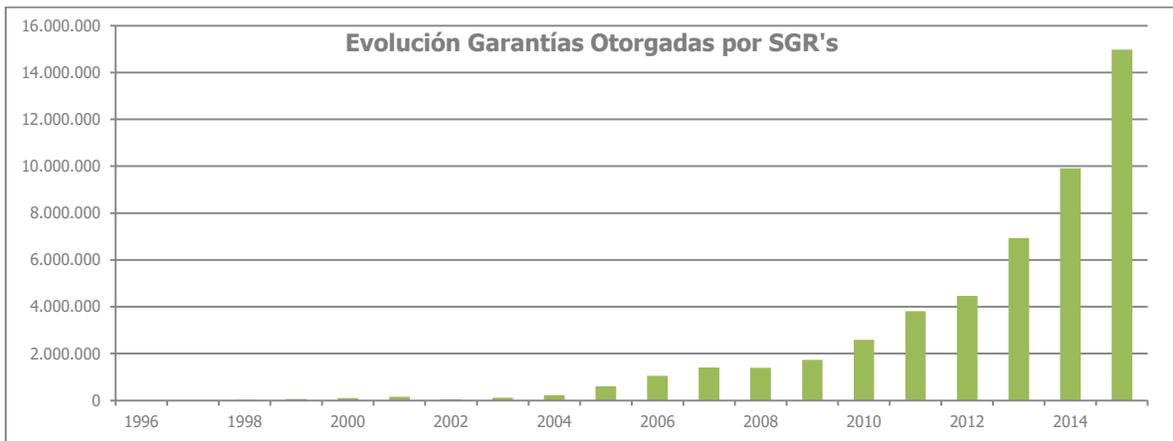
EMISION DE AVALES

El objetivo de las SGR es sin duda permitir el acceso al financiamiento de las PyMEs y para conseguir este objetivo se vale de la emisión de avales a sus socios partícipes. Es decir, que la SGR en ningún momento financia a las PyMEs sino que les otorga avales de manera de disminuir el riesgo de incobrabilidad.

Con un aval otorgado por una SGR, el acreedor (usualmente un banco o un inversor) sabe que si no paga la PyME en cuestión, podrá reclamar su acreencia a la SGR, lo cual le da una mayor seguridad y consecuentemente tendrá más voluntad de otorgar el préstamo. También es muy probable que el acreedor rebaje un par de puntos la tasa que cobra por el financiamiento ante la disminución del riesgo del mismo.

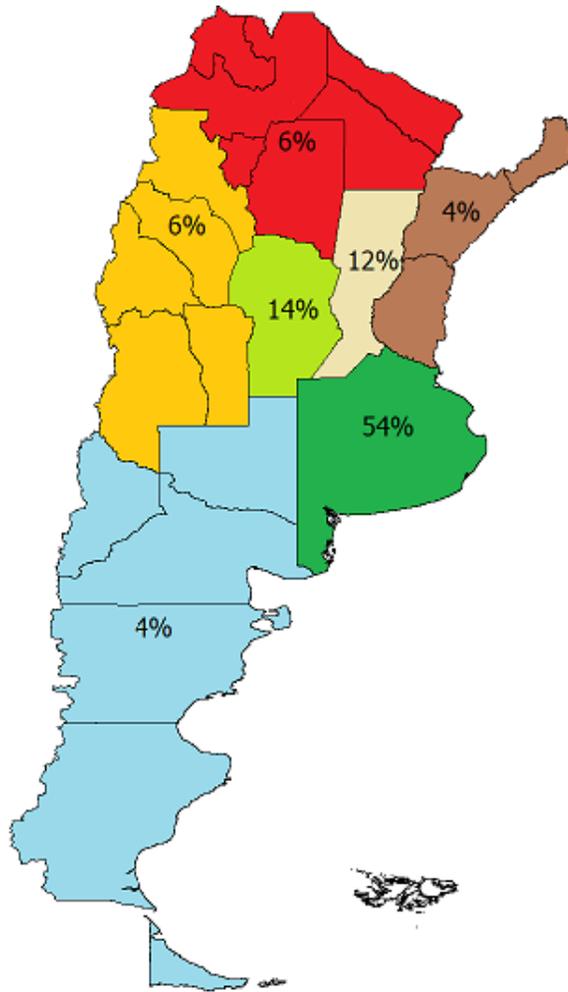
En definitiva, contar con un aval de SGR permitiría a una PyME acceder a un crédito con menos requisitos que si no lo tuviera e incluso obtener mejor tasa.

Lo que una PyME debe tener en cuenta es que para convertirse en socio partícipe la SGR le demandará, al igual que un banco, determinados requisitos que puedan demostrar que honrará su deuda, aunque son mucho más flexibles que estos últimos. Esto es posible dado el grado de especialización que tienen y que logran entender mucho mejor el funcionamiento de una pequeña empresa.



Los montos están expresados en miles de pesos.
 Incluye garantías otorgadas por FOGABA SAPEM (2010 en adelante)
 Fuente: Ministerio de Producción de la Nación – Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE AVALES EN 2015

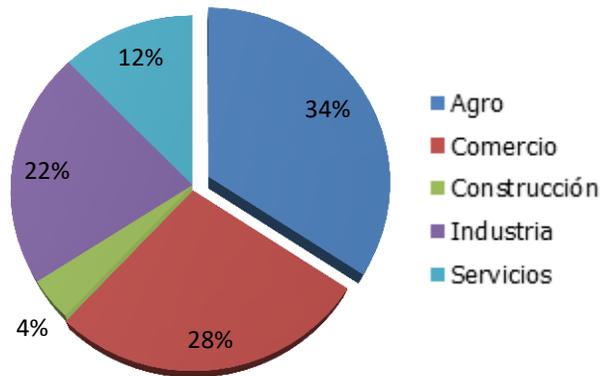


En Córdoba: \$2.126 MM

Por Sector de Actividad:

- . Agro: \$1.064 MM (50%)
- . Comercio: \$601 MM (28%)
- . Industria: \$252 MM (12%)
- . Servicios: \$132 MM (6%)
- . Construcción: \$75 MM (4%)

En el País: avales por \$14.974 MM



Elaboración propia en base a datos suministrados por el Ministerio de Producción de la Nación – Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

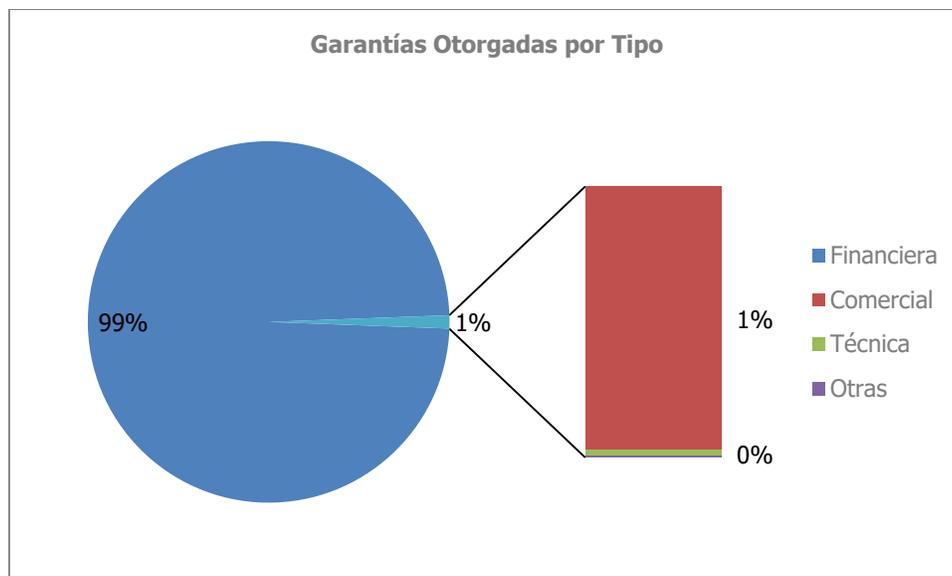
TIPOS DE GARANTIAS:

Los tipos de garantías que puede otorgar una SGR se clasifican en 4 (cuatro) categorías:

- Garantías Financieras: garantizan el cumplimiento del pago de un crédito otorgado a un socio partícipe ante:
 - a. Entidades Bancarias
 - b. Entidades no Bancarias
 - c. Mercado de Capitales:
 - Descuento de Cheques de Pago Diferido Avalados
 - Fideicomisos
 - Obligaciones Negociables PyMEs
 - Etc.
- Garantías Comerciales: son aquellas emitidas a favor de un tercero que garantizan el cumplimiento de un pago nacido de una transacción comercial.
- Garantías Técnicas: son aquellas que garantizan el cumplimiento de una obligación de hacer de carácter técnico o profesional.
- Servicios: Las Sociedades de Garantías Recíprocas pueden brindar a sus asociados, ya sea en forma directa o a través de terceros:
 - a. Asesoramiento técnico
 - b. Asesoramiento económico
 - c. Asesoramiento financiero

Los 3 (tres) últimos tipos tienen menor desarrollo por sus características regulatorias y por los mercados a los que apuntan.

En cambio, las garantías financieras han tenido un gran crecimiento, constituyen el corazón del sistema de SGR's y representan la mayor posibilidad de crecimiento a futuro.



Promedio período 2009-2015
Fuente: Ministerio de Producción de la Nación – Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

CONTRAGARANTIAS

Este es otro punto crucial del sistema y también está expresado en el nombre cuando la llama de "Garantía Recíproca". Quiere decir, que si bien una SGR le va a otorgar una garantía o aval a sus socios partícipes por otro lado deberá requerir sin excepción a los mismos que otorguen una garantía a favor de la SGR, es decir, una contragarantía.

De esta manera la sociedad reduce el riesgo de incobrabilidad en caso que la PyME incumpla con su obligación, posibilitándole recuperar el dinero que tuvo que aportar para honrar la deuda avalada.

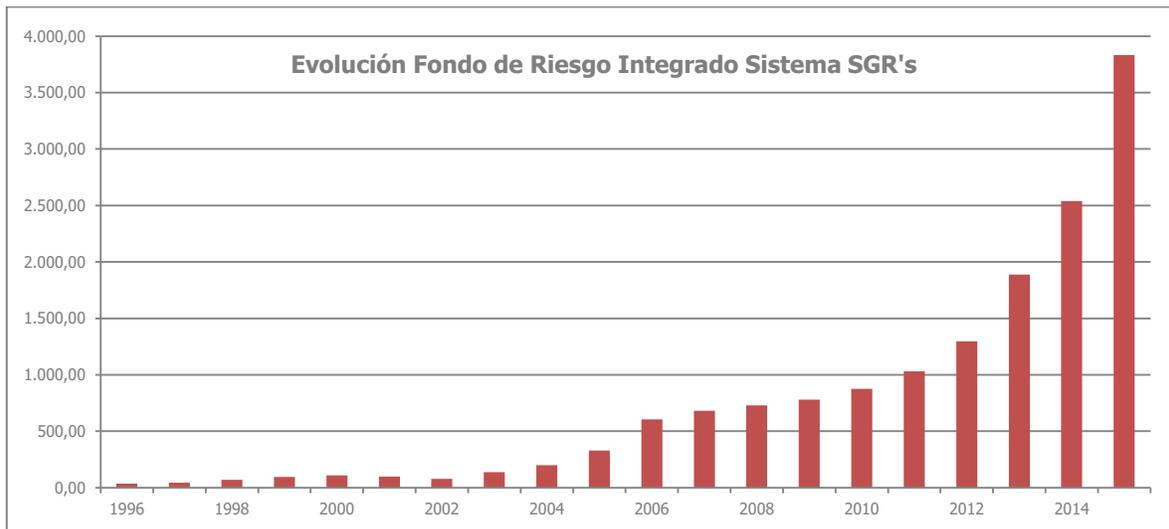
Las contragarantías admitidas son muy variadas y pueden consistir en fianzas, cesión de facturación, warrants, pagarés, prenda de bienes muebles hasta hipotecas.

FONDO DE RIESGO

En la emisión de avales vimos el rol que tienen los socios partícipes. Ahora es el turno de los socios protectores. Como vimos estos socios aportan los fondos necesarios para constituir el denominado "Fondo de Riesgo" que permite otorgar los avales. Respaldada en estos fondos la sociedad puede emitir avales a favor de sus socios partícipes a razón de \$4 por cada \$1 existente en el fondo. Esto implica un apalancamiento de 4 a 1.

Como ya vimos, la función de una SGR no es prestar dinero o financiar a sus socios, sino que es emitir avales a favor de estos. Entonces la pregunta que surge es para qué es necesario este fondo. Para contestar esto debemos entender que la SGR es responsable solidaria por la deuda de su avalado, con lo cual, ante incumplimientos de éste quien responde sin más es la SGR debiendo hacer uso para eso de este Fondo. Luego de pagar la sociedad se reserva el uso de todas las acciones legales necesarias para recuperar el dinero.

El "Fondo de Riesgo" que administra la SGR se invierte en distintos instrumentos, establecidos y regulados por la SePyME, como por ejemplo títulos públicos, títulos de deuda privada, plazos fijos, acciones, etc., los cuales generan una renta durante el plazo de inversión.



Promedio de los saldos diarios para el período de análisis.
Los montos están expresados en miles de pesos.
Incluye Garantías otorgadas por FOGABA SAPEM (2010 en Adelante)
Fuente: Ministerio de Producción de la Nación – Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

GOBIERNO DE LA S.G.R.

La administración de la sociedad será ejercida por un Concejo de Administración integrado por 3 (tres) personas de las cuales al menos una representará a los socios partícipes, otra a los socios protectores y la restante a cualquiera de las dos clases sociales de acuerdo a lo que establezca el Estatuto Social.

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

BENEFICIOS

Para el Socio Partícipe:

- Permite aumentar sus garantías ante las entidades de crédito.
- Amplía la capacidad de endeudamiento.
- Mejora los plazos de financiación.
- Reduce los costos financieros.
- Canaliza líneas de financiación blandas, mediante subsidios de tasas por parte del estado y del sector privado.
- Son una vía de asesoramiento e información para la pyme.

Para el Socio Protector:

- Exención impositiva: los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo son deducibles totalmente del resultado impositivo para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades, en el ejercicio fiscal en el que se efectivicen.
- Oportunidad de inversión: los activos que constituyen el Fondo de Riesgo pueden ser invertidos y obtener una renta a favor de sus titulares (socios protectores).
- Desarrollo de clientes y proveedores: las SGR's son una formidable herramienta tanto para profesionalizar el riesgo de exposición ante clientes PyMEs como de potenciar las posibilidades de acompañamiento de proveedores en la política de expansión de las grandes empresas.

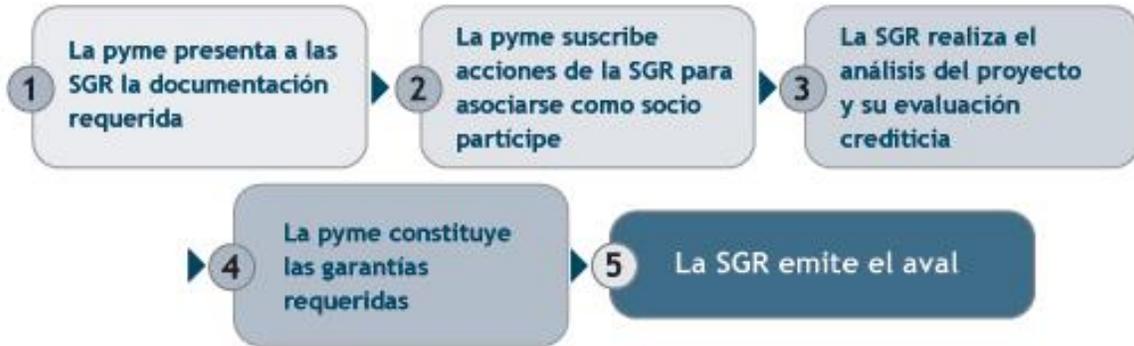
Para el Estado:

- Disminución de la informalidad de la economía.
- Favorecen la generación de empleo.
- Incrementan la recaudación impositiva por arriba del sacrificio de la exención otorgada a los socios protectores.
- Logra transparencias en la asignación de recursos por parte del Estado.

Para los Acreedores:

- Mejoran la calidad de garantía de sus deudores.
- Obtienen una garantía autoliquidable.
- Permiten incrementar su participación en el mercado.
- Desarrollan la gestión comercial de sus líneas crediticias.
- Sustituyen a los bancos en la evaluación y calificación de riesgos compensando las asimetrías de información.
- Reducen el riesgo de incobrabilidad y la incertidumbre en los plazos largos.
- Reducen los costos de las cobranzas.

PASOS PARA OBTENER UN AVAL



La empresa MiPyME que se asocia a una SGR como partícipe puede acceder, al tener una garantía "preferida", a distintos tipos de financiamiento ya sea bancarios, bursátiles o de cualquier otro tipo, a los que normalmente no podría acceder por sí misma y en la mayoría de los casos a costos altamente competitivos.

Frente a un incumplimiento de la MiPyME, es la SGR la que responderá en su lugar frente al acreedor que recibió la garantía, utilizando para ello el fondo de riesgo constituido. A su vez, la SGR ejecutará las contragarantías que haya otorgado la MiPyME para recuperar la caída enfrentada.

MERCADO DE CAPITALES

QUE ES EL MERCADO DE CAPITALES?

Son mercados que conectan en forma directa entidades y personas con excedentes de capital con empresas que necesitan fondos para el financiamiento de sus actividades y proyectos de inversión, para lo cual éstas últimas ofrecen "valores negociables", es decir instrumentos financieros, que podrán ser adquiridos por los inversores.

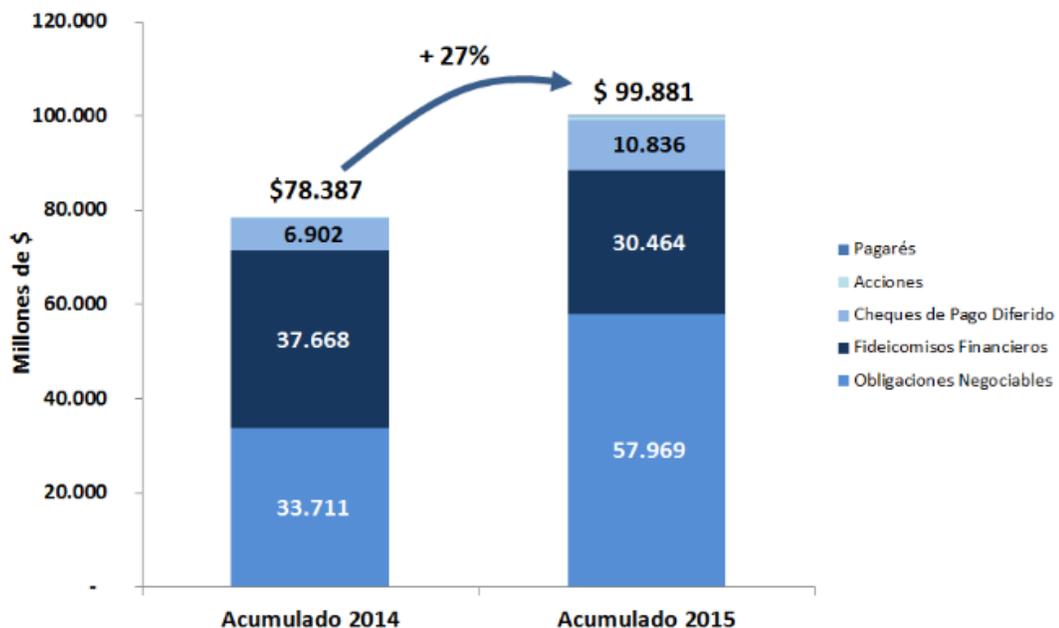
Mediante la interacción de la oferta y demanda de capital se concertan transacciones en las cuales se establece el precio de los valores negociados.

MONTO DEL FINANCIAMIENTO TOTAL POR INSTRUMENTO

Acumulado Enero – Diciembre

En millones de pesos

Fuente: CNV



En el año 2015, el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$99.881 millones, una variación positiva de 27% respecto al año anterior.

Dicho financiamiento acumulado, según el tipo de instrumento utilizado, se descompone del siguiente modo:

- \$57.969 millones a través de 209 obligaciones negociables, lo que supuso un incremento interanual de 72% respecto al año precedente;
- \$30.464 millones colocados en 200 fideicomisos financieros, siendo un 19% inferior al monto colocado durante el año 2014;

- \$10.836 millones mediante 108.051 cheques de pago diferido, representado una suba del 57% en términos interanuales;
- \$608 millones a través de la suscripción de acciones para el aumento de capital. En contraposición, durante el año 2014 se habían colocado \$105 millones bajo este tipo de instrumento.
- \$4 millones colocados en 14 pagarés bajo su nuevo régimen de negociación establecido por la Resolución 643/2015 de la CNV.

El Mercado de capitales está integrado por varias instituciones donde cada una de ellas tiene una función específica y fundamental para lograr la seguridad de sus operaciones.

Sus integrantes son:

- "Comisión Nacional de Valores" Creada por la Ley de Oferta Pública Número 17.811 y su objetivo es otorgar la oferta pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.
- "Bolsas de Comercio" Están legalmente autorizadas para admitir, suspender y cancelar la cotización de valores negociables, según sus propios reglamentos, aprobados por la Comisión Nacional de Valores. En Argentina existen varias Bolsas de Comercio con y sin Mercados Adheridos.
- "Mercados de Valores" Entidades privadas constituidas como sociedades anónimas. Registran, monitorean y liquidan las operaciones negociadas por sus accionistas, y garantiza algunas de esas operaciones.
- "Caja de Valores" Es la única depositaria del país que bajo la figura del depósito colectivo efectúa la custodia de valores negociables tanto públicos como privados, facilitando las transacciones de los mismos en el marco de seguridad y privacidad exigido por la ley 20.643 y normas complementarias, bajo el contralor de la Comisión Nacional de Valores.
- "Banco de Valores" Entidad financiera bajo la regulación del BCRA, creado principalmente para la liquidación de operaciones de forma eficiente y segura entre las contrapartes y el Mercado de Valores.
- "Agentes y Sociedades de Bolsa" Accionista de algún mercado de la Argentina, el que debe ser explicitado cada vez que su nombre esté visible, es el intermediario por el cual el interesado final puede operar en el Mercado de capitales.

Es posible confirmar los agentes y sociedades de bolsa reconocidos por los mercados mediante los sitios de los Mercados de Valores y en la Comisión Nacional de Valores.

El Mercado de Capitales está regulado por la Comisión Nacional de Valores (CNV) de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 26.831 y normas complementarias. Dicha Ley, establece en su artículo 1°, los objetivos de esta Comisión, entre los cuales se destaca: "Promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas".

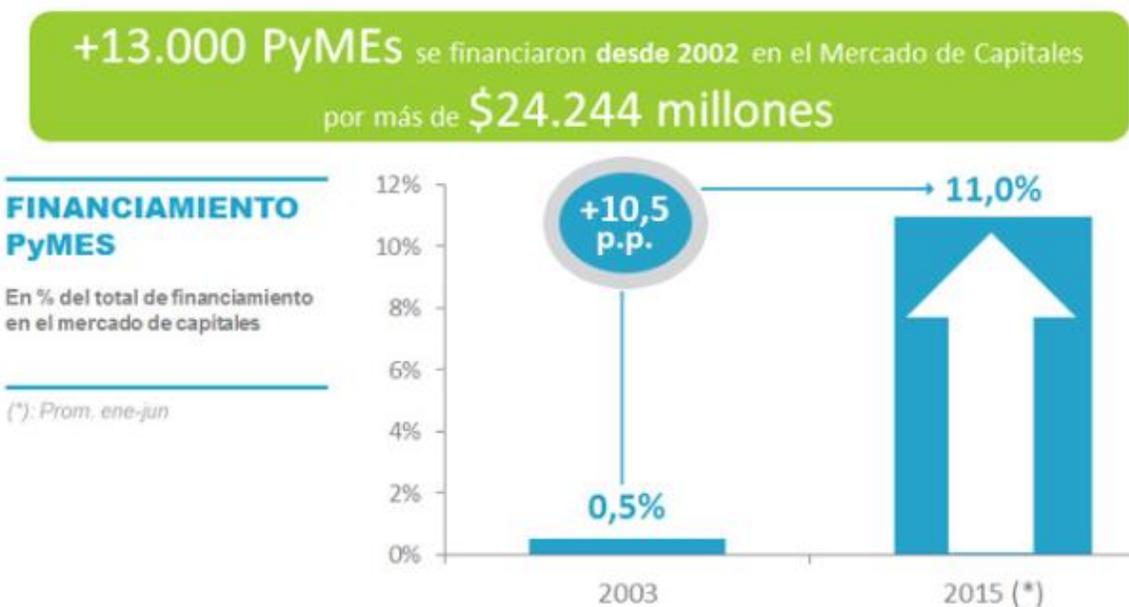
IMPORTANCIA DE LAS PYMES EN LA ECONOMIA



Fuente: (1) SePyMeyDR, página web; (2) Fundación Observatorio Pyme. "Informe Especial: Indicadores de Actividad Económica y Producción", Abril 2015, en base datos INDEC; (3) Fundación Observatorio Pyme, "Informe Anual 2012-2013".

Las PyMEs tienen un importante rol en la economía real por su participación en el PBI (44%) y en el nivel de empleo que genera (51%), mientras que tienen dificultades de acceder al financiamiento bancario.

El mercado de capitales para PyMEs es otro camino para su financiamiento que impulsa el desarrollo productivo en el país generando crecimiento económico con inclusión social.



La participación de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) en el mercado de capitales argentino constituye una preocupación de todas las entidades que lo conforman, en particular de la Comisión Nacional de Valores, a fin de posibilitar a esta categoría de empresas el acceso al financiamiento en condiciones ventajosas.

La Comisión Nacional de Valores no es ajena a este fenómeno y en sus Normas (T.O. 2013) contiene un nuevo marco regulatorio de oferta pública denominado Régimen PyME CNV para aquellas PyMEs que deseen emitir valores negociables representativos de capital o deuda (ver Capítulo VI del Título II).

En este sentido, la Comisión permite que las PyMEs accedan a un régimen de oferta pública diferenciado, el Régimen PyME CNV, con beneficios y ventajas que buscan impulsar el financiamiento productivo, así como acompañar el proceso de crecimiento de la empresa dentro del ámbito de la oferta pública.



MIPYMES, SGR'S Y MERCADO DE CAPITALES

Las alternativas de instrumentos que se comercializan en el Mercado de Capitales son bastante amplias y constituyen una atractiva fuente de financiamiento para cualquier empresa.

Si bien el Mercado de Capitales en la Argentina no está lo suficientemente desarrollado y tiene aún mucho por recorrer, es cierto que representa una importante fuente de financiamiento por la canalización de inversiones que a través de ellos se realizan. Sus principales ventajas radican en que son una fuente de fondeo diferente a la bancaria, donde se pueden conseguir mayores niveles de endeudamiento y costos en general muy competitivos.

Es cierto que a la hora de considerar al Mercado de Capitales como fuente de financiamiento es importante tener en cuenta la complejidad que presentan las reglamentaciones y requerimientos que exige la CNV a las empresas que quieren acceder a los mercados. Si bien para las MiPyMEs existe un régimen simplificado, la realidad es que ese régimen de simplificado no tiene nada y resulta muy difícil para estas empresas cumplimentar todos los requisitos.

Es altamente probable que, dadas las circunstancias políticas actuales y los cambios que se han producido en la conducción de la CNV, el BCRA y otros organismos de control que tienen relación o afectan a los mercados de capitales, se vea en los próximos años un crecimiento en el volumen de operaciones y por sobre todo un mayor conocimiento por parte de las autoridades de dichos organismos de cómo funcionan los mercados y qué medidas son necesarias para que la operatoria sea exitosa.

Pero, independientemente de estas consideraciones, la realidad es que hoy las SGR's aportan mucho a las MiPyMEs que quieren acceder al mercado de capitales, tanto sea desde la ventaja estrictamente financiera, como brindando información, gestión y asesoramiento para cumplir con los requerimientos que las distintas normativas disponen. Son muchas las alternativas simplificadas que ofrecen las SGR's para tomar financiamiento bursátil; y, aún en las más complejas, la mayoría cuenta con experiencia y asesores que pueden llevar adelante con éxito los proyectos.

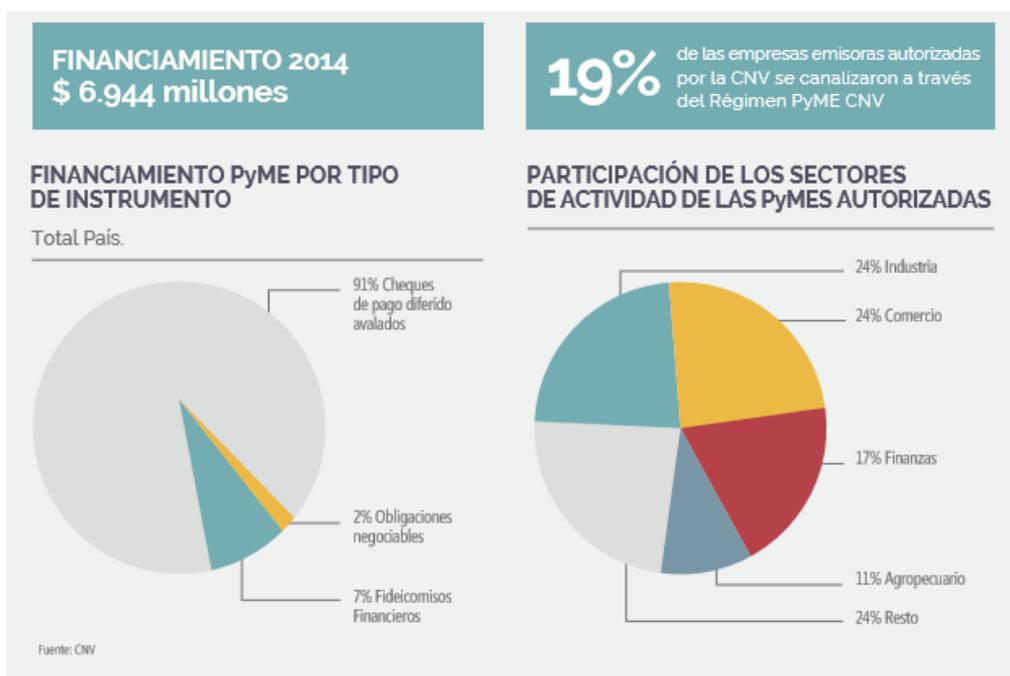
Por estos motivos, resulta importante detallar cómo es la operatoria de las distintas formas de acceso al mercado de capitales que se puede realizar con intervención de las SGR's.

FINANCIAMIENTO PYMES EN EL MERCADO DE CAPITALES

A continuación se enunciarán las distintas alternativas de financiación PyME en el mercado de capitales argentino, en orden de importancia:

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Los cheques de pago diferidos (CHPD) constituyen el principal instrumento por medio del cual las empresas MiPyMEs acceden a financiamiento en el mercado de capitales en la Argentina, en valores cercanos al 91% del fondeo total. El crecimiento que el financiamiento MiPyMEs ha tenido en el mercado de capitales fue de más de 20 veces sobre la operatoria total del mercado, del 0,5% al 11%, y fundamentalmente de la mano de este instrumento.



Para definirlo, el cheque de pago diferido es una orden de pago librada a una fecha determinada, posterior a la fecha de su libramiento, contra una entidad financiera autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener los fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente bancaria o autorización para girar en descubierto por el monto a cancelar indicado en el valor negociable.

Argentina es el único país de Latinoamérica con un régimen de negociación de cheques de pago diferido por tener cheques con las dos fechas mencionadas. Uruguay también lo tiene pero no posee régimen de negociación en el mercado.

El Cheque de Pago Diferido (CHPD) con negociación en mercados autorizados fue introducido por el Decreto N° 386/03 especialmente para que las PyMEs pudieran acceder a una fuente de financiamiento diferente de las existentes hasta ese momento. Su negociación posibilitó una sensible reducción del costo financiero al que debía incurrirse para la obtención fondos de modo anticipado, así como una mayor transparencia en la operatoria.

Las razones por las cuales los CHPD son hoy la mayor herramienta bursátil para las MiPyMEs y han tenido un crecimiento tan exponencial son varias, pero fundamentalmente podemos enunciar una: la practicidad.

En primer lugar existe una gran ventaja que es intrínseca al CHPD: es a la vez un instrumento de crédito y un medio de pago.

Para acceder a este tipo de financiamiento cualquier MiPyME asociada a una SGR con calificación crediticia y los requerimientos de la misma al día, debe solamente tener una cuenta corriente bancaria y abrir una cuenta comitente en cualquier agente bursátil, que normalmente no tiene ningún costo. La MiPyME emite un CHPD con determinadas características formales que le informa la SGR, al vencimiento deseado, por un monto determinado y el valor es avalado por esta última. Una vez cumplimentados estos pasos, se presenta el valor al mercado de capitales y el agente de bolsa lo "vende" a los inversores interesados en comprar este instrumento. Posteriormente, el agente procede a liquidar la operación depositando en la cuenta comitente de la MiPyME el neto resultante de intereses y gastos. Al vencimiento, el monto total del cheque se debita en la cuenta corriente bancaria de la MiPyME, como cualquier otro cheque, cerrando así el circuito completo.

La emisión de un CHPD es algo habitual y sencillo para cualquier MiPyMEs y su posterior cancelación también. A diferencia de los otros productos que se describirán después, esto no implica ninguna complejidad administrativa para la empresa y hace que la toma del financiamiento y su posterior pago sean muy sencillos. Una vez salvado el trámite inicial de asociarse a una SGR y abrir la cuenta comitente en un agente, pasos que la mayoría de las SGR's tienen aceptado, la operatoria es extremadamente ágil y práctica. Los costos y gastos adicionales para los CHPD avalados son en general bastante bajos y no incrementan en mucho el costo financiero total de la operación.

Por otro lado, para el inversor también es una herramienta sencilla de tomar, con una excelente seguridad de cobro y que le permite fijar distintas posiciones de plazo y monto con facilidad.

La única desventaja que tiene el CHPD es también, curiosamente, intrínseca al instrumento, y es el plazo máximo de 360 días para su vencimiento. Esto hace que el fondeo que se pueda tomar con este instrumento sea siempre de corto plazo. Más allá de esto, las MiPyMEs lo usan roleando permanentemente las posiciones, que no es lo óptimo para lograr más plazo pero es la realidad.

Como veremos más adelante, el pagaré bursátil soluciona el tema del plazo ya que permite tener vencimientos mayores. Pero, independientemente de esto, sería interesante analizar la posibilidad de que los cheques de pago diferido puedan emitirse a plazos mayores a los 360 días.

El hecho de permitir la emisión de CHPD a mayor plazo implicaría para las MiPyMEs conseguir financiamiento de mediano plazo a través de un instrumento de probada agilidad y practicidad, por resumir en sí mismo, como dijimos anteriormente, un medio de pago e instrumento de crédito.

Hoja de balance de la EMPRESA



En el mercado de capitales, los cheques de pago diferido cuentan con dos sistemas de negociación:

SISTEMA PATROCINADO

Una empresa grande o PyME (sólo sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales o fundaciones) solicita emitir cheques de pago diferido y es autorizada por la BCBA para emitir estos cheques patrocinados para el pago a proveedores, que pueden ser negociados en el mercado de capitales.

Estos cheques solo se pueden emitir a efectos de liquidar facturas de proveedores de existencia real. Generalmente, dichos proveedores son informados al mercado. Esto significa que no pueden emitirse cheques de pago diferido patrocinados para negociar en el mercado que no representen el pago a un proveedor.

Una vez que la empresa se encuentra listada, envía los cheques a la Caja de Valores, donde deberá presentarse el beneficiario de los documentos (proveedor de la empresa PyME) a fin de endosarlos a favor de esta entidad depositaria (de la misma manera que se realiza al depositar un cheque en un banco), para su exclusiva negociación posterior en el mercado.

El agente con el cual elija operar le depositará, en una cuenta comitente a nombre del beneficiario, los fondos resultantes de la negociación realizada en el mercado para su disposición.

La operatoria concluye con el vencimiento del plazo del cheque, momento en que el librador debe tener fondos suficientes a su orden y así cumplir con el pago del documento que tendrá como beneficiario al inversor.

A través de este instrumento se fideliza proveedores y se gana prestigio por cotizar en Bolsa.

Ventajas:

1. Genera mejores condiciones y plazos de pago, liberando así otras líneas de crédito;
2. Ofrece a los beneficiarios descontarlos a un menor costo y con una mayor agilidad;
3. Brinda asistencia a PyMEs proveedoras, ayudando así a promover la empresa y fidelizar proveedores;
4. Acceder al prestigio y reconocimiento de cotizar en el mercado de capitales.

SISTEMA AVALADO

A diferencia del sistema patrocinado, creado para PyMEs de porte (medianas y empresas grandes), el sistema avalado es exclusivo para PyMEs o personas físicas.

En el sistema avalado, la PyME negocia los cheques de su cartera (clientes/terceros) a través de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR).

Para negociar estos cheques a través de una SGR, la PyME deberá incorporarse como socio partícipe de la SGR. Una PyME puede estar asociada a varias SGR y negociar cheques con todas ellas. Las SGR deberán estar autorizadas por el mercado en el que operen.

Las PyMEs entregan a la SGR -para que éstas avalen- los cheques de pago diferido recibidos de terceros, o los propios según hayan acordado previamente con ésta. Luego son enviados al mercado para su posterior negociación. De esta manera, ante cualquier dificultad de cobro del cheque, la SGR se transforma en el pagador, abonando el monto comprometido.

El agente con el cual se realiza la operación depositará en una cuenta comitente a nombre del beneficiario, los fondos resultantes de la negociación realizada en el mercado para su disposición.

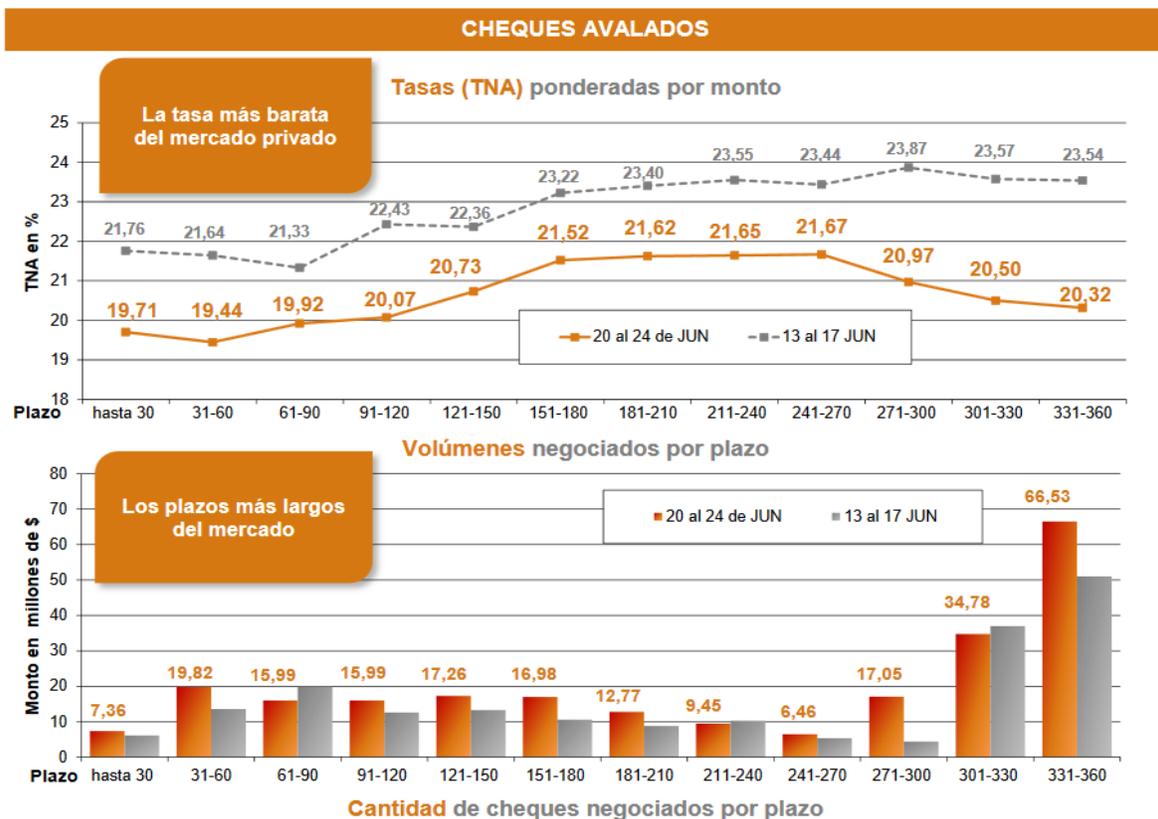
La operatoria concluye con el vencimiento del plazo del cheque, momento en que el librador debe tener fondos suficientes a su orden y así cumplir con el pago del documento que tendrá como beneficiario al inversor.

A través de este instrumento es posible acceder a tasas similares a las obtenidas por grandes empresas y mantener al librador y a la PyME beneficiada en el anonimato.

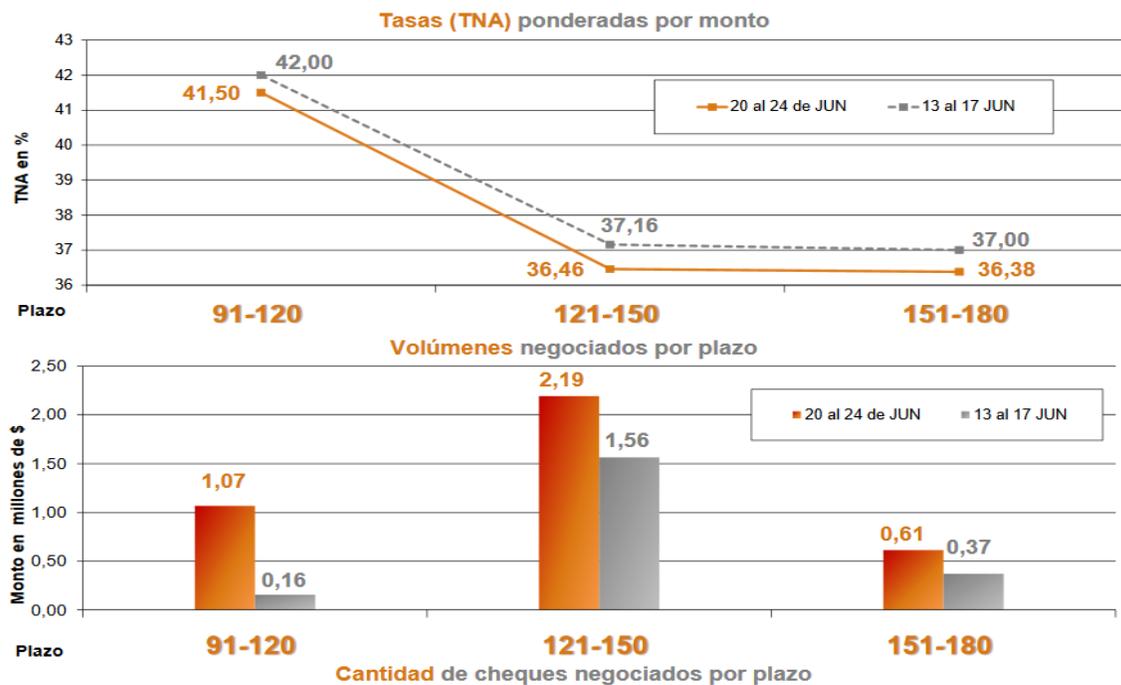
Ventajas:

1. Negociar cheques propios y aquellos recibidos de terceros;
2. Acceder a tasas convenientes, muy similares a las obtenidas por grandes empresas por contar con el aval de una SGR;
3. Mantener tanto al librador como a la pyme beneficiada en el anonimato, ya que la que cotiza en el mercado es la SGR;
4. Acercar a la empresa al mercado de capitales.

Cabe destacar que el último de los sistemas ofrece mejores condiciones de financiación con un mercado mucho más grande y desarrollado que el segundo sistema, como podemos apreciar en los gráficos de desempeño de las últimas semanas que se adjuntan a continuación.



CHEQUES PATROCINADOS



Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

FIDEICOMISOS FINANCIEROS

La PyME CNV o un conjunto de ellas, pueden actuar como "fiduciantes" -una de las dos partes esenciales del contrato de fideicomiso- a efectos de poder financiar sus operaciones o inversiones en cabeza de un "Fideicomiso Financiero (FF)", es decir un fondo o patrimonio separado de la empresa, constituido por activos de su propiedad, exentos de la acción de sus acreedores. Incluso se lo denomina "financiamiento fuera del balance". De esta manera, aun teniendo dificultades, una empresa con buenos negocios proyectados puede ingresar al sistema.

El interés de la PyME en lanzarse a un proceso de titulización (o securitización) puede originarse en la imposibilidad de obtener créditos por las vías convencionales o por no poder acceder a la oferta pública a través de la emisión de títulos propios.

El hecho de que los bienes fideicomitados queden separados del riesgo comercial de la empresa, hace que ésta pueda acceder a mejores calificaciones de riesgo y emitir títulos valores garantizando su pago con el flujo de fondos generado por esos activos específicos. La mejor calificación de riesgo y las mejores garantías implican un menor costo de financiamiento para la emisora. Además, los costos para grupos de empresas son menores a los de una emisión individual.

A efectos de crear un Fideicomiso Financiero, los fiduciantes deben transferir activos, derechos y/o flujos de fondos futuros cuya titularidad les corresponda, a favor de un Fiduciario financiero -la otra parte esencial-, quien administrará dichos bienes a favor de los "beneficiarios" o adquirentes de los valores negociables fiduciarios emitidos en el marco del fideicomiso financiero.

El importe neto de la colocación de los aludidos valores fiduciarios podrá entregarse a los fiduciantes como contraprestación por la transmisión por ellos efectuada; pudiendo obtener así la disponibilidad inmediata y en efectivo de sus recursos.

El Fiduciario debe ser una entidad financiera o sociedad autorizada por la Comisión Nacional de Valores (CNV), identificado como fiduciario financiero.

Los valores negociables emitidos por el Fideicomiso Financiero (FF) podrán ser valores representativos de deuda (VRD) fiduciaria (de renta fija, similares a un bono) o certificados de participación (CP) (de renta variable), según representen deuda o una participación en el patrimonio del fideicomiso, respectivamente.

Los Valores Representativos de Deuda (VRD) son derechos de cobro de un flujo de fondos futuros según lo producido por el Fideicomiso Financiero (FF), en las condiciones establecidas por el Prospecto de Emisión (tasa, plazo, moneda, garantías, etc.). Se encuentran garantizados con los activos del fideicomiso. Por su parte, el Certificado de Participación (CP) otorga un derecho de participación o de propiedad sobre los activos fideicomitidos. Los tenedores de los Certificados de Participación (CP) tienen derecho al cobro del flujo de fondos futuro del Fideicomiso Financiero (FF), una vez cancelados los compromisos asumidos por los Valores Representativos de Deuda (VRD), así como la liquidación del Fideicomiso Financiero (FF).

Pueden existir distintos tipos o series de Valores de Deuda (VD) como de Certificados de Participación (CP), con distinta preferencia de cobro y condiciones para los beneficiarios (inversores).

Los activos fideicomitidos que los fiduciantes decidan transferir a favor del fiduciario para que éste a su vez los administre a favor de los beneficiarios adquirentes, pueden ser bienes, derechos y/o flujos de fondos presentes o futuros, entre los que se destacan:

1. Activos Financieros: títulos de deuda (bonos, letras, ON, debentures y Valores Representativos de Deuda (VRD) o de Capital (acciones, cuotas partes de Fondo Común de Inversión (FCI), Certificados de Participación (CP) de fideicomisos) emitidos por personas del sector público o privado;
2. Instrumentos Financieros: créditos personales, prendarios, hipotecarios, provenientes de la operatoria de tarjetas de crédito u otros créditos originados por entidades financieras. Créditos comerciales, pagarés, cheques de pago diferido, facturas de crédito y cualquier otro tipo de activo bancario o créditos, incluyéndose, asimismo, al dinero en moneda nacional o extranjera;
3. Otros Derechos: tales como derechos creditorios de cobro por ventas o exportaciones, derechos a percibir activos que hayan sido cedidos fiduciariamente en garantía, montos creditorios en virtud de pólizas de seguros;
4. Activos Físicos y Agropecuarios;
5. Derechos personales y reales sobre bienes inmuebles y muebles.

Si bien son pocas las MiPyMEs que están en condiciones de juntar una masa crítica de estos tipos de activos para justificar la operación, es muy común que existan fideicomisos con multifiduciaros (varias MiPyMEs que ceden activos), o que una gran empresa sea la que haga un fideicomiso con créditos a empresas MiPyMEs.

En mejora de las posibilidades de cobro, los valores fiduciarios pueden contar con otras garantías, entre ellas: asignación de bienes adicionales al fideicomiso de manera que exista una sobre cobertura de riesgos, garantías personales por parte del fiduciante o un tercero, garantías reales y/o afectación de bienes a un fideicomiso de garantía o la conjunción de varias PyMEs como fiduciantes de un mismo FF. En este sentido, existen Fideicomisos Financieros (FF) que cuentan con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) sobre la emisión financiera del FF, favoreciendo tanto a los emisores-fiduciantes que podrán obtener financiamiento a una menor tasa de interés, como a los inversores-beneficiarios adquirentes, ya que el instrumento reducirá su riesgo de no repago. El Fondo de Garantía está orientado aquí a empresas PyMEs que son socias partícipes de la SGR y cuyo aval mejorará las opciones de financiamiento de las primeras (Resolución 212/2013).

Los fideicomisos garantizados por SGR son una excelente herramienta y normalmente obtienen tasas de colocación muy competitivas, ya que cuentan con una doble seguridad para el inversor: la estructuración del fideicomiso en sí y la garantía SGR.

Otra ventaja importante de los fideicomisos es que permite acceder a un monto de fondeo muy superior al que una MiPyME puede acceder por cómo se estructura el producto. También pueden realizarse a diferentes plazos de acuerdo a las características de los activos que se securitizan.

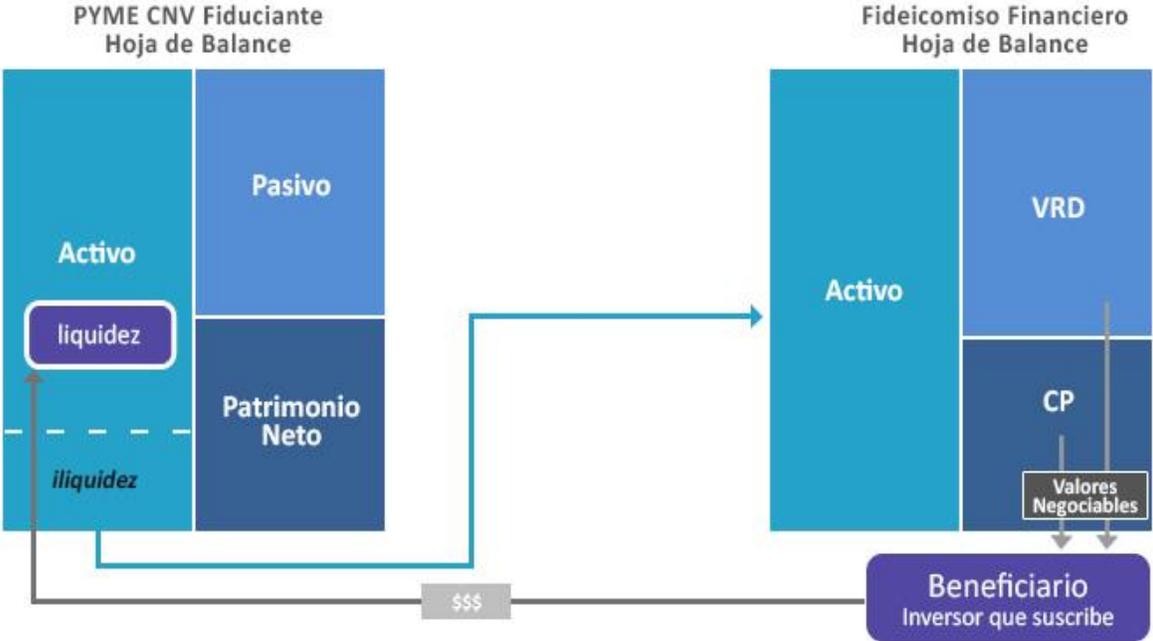
Como desventaja podemos mencionar los altos costos fijos que tiene una emisión, que normalmente incrementan de manera significativa el costo total de la operación, y las dificultades administrativas y reglamentarias que se enfrentan a la hora de lograr la aprobación para oferta pública.

Liquidez

Es importante advertir que las condiciones de emisión de los fideicomisos financieros para PyMEs (tasas y plazos) los convierten en una alternativa de inversión muy atractiva para adquirir y mantener hasta su vencimiento, de manera que no puede asegurarse la existencia de un mercado secundario para estos instrumentos, ni su liquidez en un mercado secundario, si existiere.

Reglamentación

La reglamentación que rige a los fideicomisos financieros se encuentra en la Ley 24.441 y normas de la CNV.



OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Son valores de deuda privada de renta fija emitidos por entidades y empresas privadas, para obtener los fondos que necesitan para el desarrollo de sus actividades, ya sea para la realización de inversiones o el refinanciamiento de deudas. Las obligaciones negociables (ON) se negocian en los mercados de capitales y son el equivalente a los títulos públicos, pero destinados a la financiación productiva del sector privado.

Muchas empresas recurren a estos bonos para ampliar capital, mejorar tecnología o implementar proyectos de investigación y pueden también estar garantizadas por SGR.

A diferencia del fideicomiso, ésta es una deuda que se toma en cabeza de la empresa que la emite.

Las instituciones emisoras de una Obligación Negociable (ON) pueden ser las sociedades por acciones, las cooperativas, asociaciones civiles constituidas en el país, y las sucursales de las sociedades por acciones constituidas en el extranjero.

Las pequeñas y medianas empresas que califiquen dentro de la disposición 147/2006 (SePyME) o de la resolución general 506/2007 (CNV), y que a su vez cumplan con los requisitos del régimen ON Pyme de la BCBA, pueden emitir estos valores bajo un régimen simplificado de oferta pública y cotización.

Cuando una empresa decide financiarse a través de la emisión de Obligaciones Negociables, debe fijar un esquema de pagos futuros certero, que será informado en el Prospecto de Emisión, que estará disponible para previa suscripción. Éste contendrá los términos particulares de la emisión, información societaria, plazo total de la emisión, la forma de amortización del capital y la tasa de interés que se pagará. Complementariamente, se deberán incluir otros aspectos asociados a la emisión, las calificaciones de riesgo (de corresponder) y demás requerimientos de información establecidos en la normativa de la CNV. Las obligaciones negociables pueden ser rescatadas por la emisora para su cancelación en cualquier momento de la vida del título, siempre que esta posibilidad esté establecida en el Prospecto de Emisión del valor negociable.

Una de las grandes ventajas que presentan las ON es que pueden hacerse por montos interesantes en función de la solvencia de la empresa y por plazos tanto menores como mayores a un año. El monto máximo de una emisión de ON Pyme no puede superar los quince millones de pesos (\$15.000.000.-) por empresa ni el plazo de 5 años.

Pueden ser emitidas en forma individual o a través de un Programa global. Este último consiste en un procedimiento que permite al emisor del instrumento solicitar una autorización por un monto determinado y por un plazo máximo de cinco (5) años, para posteriormente hacer emisiones individuales fraccionadas (en una o más series) en el momento que lo desee, dentro del lapso quinquenal.

Ventajas:

1. Acceso a una gran cartera de inversores.
2. La disponibilidad de un canal de financiación, incluso en momentos difíciles de la economía.
3. Un sistema de financiación transparente en el que se conoce claramente los componentes esenciales;
4. La posibilidad de estructurar la emisión en función del flujo de fondos y demás necesidades de la empresa.
5. El acceso a nuevos clientes, proveedores y otras fuentes de financiación, como los bancos, que trae como consecuencia la exposición que adquiere la empresa al cotizar en Bolsa.

Su principal desventaja tiene que ver con los costos fijos, con el marco regulatorio para lograr la aprobación, pero por sobre todo con los trámites posteriores que debe cumplimentar una MiPyME en presentación de informes, formalismos societarios, etc. que dificultan la operación.

Son colocados en el Mercado Primario de Capitales a través de Agentes autorizados.



PAGARE BURSATIL

Un Pagaré Bursátil es un valor de deuda que puede ser negociado en los mercados autorizados en forma exclusiva por una PyME CNV. Su instrumentación es similar a la del Cheque de Pago Diferido, pero a un plazo más extendido, ya que los Pagarés podrán emitirse de 180 días a 3 años.

Los Pagarés para ser negociados en mercados deberán estar avalados por una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR), la PyME CNV emitirlo sin identificación de beneficiario y deberán ser depositados mediante un endoso a favor de una entidad autorizada por la Comisión, a solicitud del depositante y por cuenta y orden del cliente, indicándose en el endoso "Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV".

Su negociación podrá ser individual o bien agrupada en lotes de Pagarés, a efectos de conformar un flujo de fondos.

Para ser avalados por una SGR, la PYME CNV deberá asociarse como socio partícipe de la misma forma que con los CHPD. Esta garantía asegura la cobranza al inversor y por ende posibilita disminuir la tasa de interés del financiamiento de la PyME CNV.

El Pagaré puede estar nominado en pesos o en moneda extranjera con un monto mínimo de \$100.000 o valor equivalente. Por ejemplo, una MiPyME exportadora o que produce bienes exportables podría recurrir a financiamiento en esa moneda a costos más competitivos que el fondeo que puede conseguir en moneda local.

Este instrumento se posiciona en un tramo de mayor plazo que los CHPD pero de menor monto que las ON y FF, permitiendo una rápida financiación de las operaciones en forma directa a través de un Agente autorizado, en forma garantizada por una SGR, sin necesidad de generar un Prospecto ni autorización previa por parte de la CNV.

Esta modalidad de operatoria es bastante nueva y se han hecho muy pocas operaciones en el mercado de capitales, en parte porque las reglamentaciones sobre el tema no eran lo suficientemente claras.

En la medida que este producto sea más difundido y comience a utilizarse más asiduamente seguramente va a tener un crecimiento muy importante, ya que tiene características que lo hacen atractivo para las MiPYMEs y para los inversores.

ACCIONES

Las acciones son títulos de capital que representan las partes en las cuales se divide el capital social de una empresa con forma de Sociedad Anónima. Constituyen un activo financiero de renta variable.

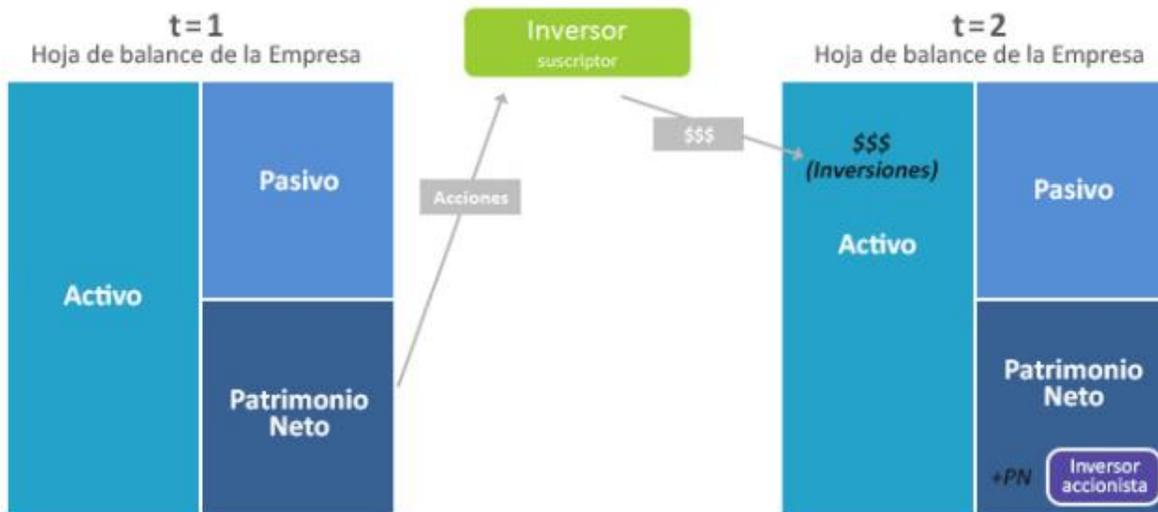
Cuando una empresa decide ampliar su patrimonio neto mediante la emisión de nuevas acciones, está abriendo su capital social a nuevos socios o accionistas.

Bajo este esquema de financiación, donde las empresas ofrecen públicamente al inversor formar parte de su sociedad en una proporción que define la empresa emisora, les otorga el derecho a participar de los resultados y a votar en las asambleas de accionistas.

Dado que se pueden emitir distintas clases de acciones, el contrato de emisión contenido en el Prospecto de Emisión deberá detallar todos los derechos que le son otorgados a los accionistas de acuerdo con las especificaciones del título emitido, detallando la política a aplicar para el pago de los dividendos correspondientes.

A través de la emisión de acciones, la empresa emisora logrará disponer de recursos que le permitan financiar las actividades productivas contempladas en su objeto social, al mismo tiempo que se convierte al inversor en socio o accionista de la compañía.

Son colocadas en el Mercado Primario de Capitales a través de Agentes autorizados.



VALORES DE CORTO PLAZO

Los Valores de Corto Plazo (VCP) son valores negociables representativos de deuda de corto plazo cuya duración máxima puede alcanzar los trescientos sesenta y cinco días y pueden ser ofertados públicamente con exclusividad a los Inversores Calificados enumerados en la normativa CNV.

Los Valores de Corto Plazo (VCP) confieren a sus titulares (inversores) un derecho de crédito y pueden representarse como pagarés seriados (Decreto Ley 5965), como valores representativos de deuda de corto plazo o como obligaciones negociables de corto plazo, de acuerdo con la naturaleza societaria del emisor.

Las sociedades por acciones, de responsabilidad limitada, cooperativas y asociaciones mutuales, como así también las sucursales de sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la Ley N° 19.550, podrán solicitar a la Comisión Nacional de Valores (CNV) su inscripción al registro especial para constituir programas globales de emisión de valores representativos de deuda con plazos de amortización de hasta 365 días.



REGLAMENTO DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

La normativa de promoción del financiamiento de empresas, si bien no forma parte del régimen normativo del Mercado de Capitales, es complementario al mismo. Forma parte del Reglamento General de la Actividad Asegurada punto 35.8.1. A los fines de ampliar el crédito interno hacia proyectos productivos o de infraestructura se posibilita la inversión por parte de las entidades de seguros generales, de seguros de vida, entidades reaseguradoras, entidades de seguros de retiro y entidades aseguradoras de riesgos del trabajo, de un porcentaje del total de sus inversiones (excluido inmuebles) para el financiamiento de los proyectos previamente mencionados.

El inciso L de dicha normativa determina un mínimo del 3% y hasta un máximo del 20% destinado a inversión en cuotapartes de fondos comunes de inversión PyME autorizados por la CNV.

Las PyMEs que ingresan o se encuentran en el régimen de oferta pública, podrán ampliar la demanda de sus valores negociables a través de esta normativa con entidades aseguradoras, brindándoles así elegibilidad en el Mercado de Valores.

Su objetivo es que las empresas aseguradoras inviertan (en tanto tienen mayor liquidez) un porcentaje del total de sus inversiones (excluido inmuebles) para el financiamiento de los proyectos previamente mencionados.

Esta normativa está dirigida exclusivamente a empresas MiPyMEs, de acuerdo a lo establecido por la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (SePyME) en la Resolución SePyME 11/2016.

La CNV se ha propuesto permitir el acceso de más PyMEs al Mercado de Capitales bajo el régimen PyME CNV, por lo que elevó los ingresos totales anuales requeridos por las mismas, conforme lo establecido por la SePyME en la resolución antes mencionada, de acuerdo al siguiente cuadro:

Ingresos totales anuales para acceder al Régimen PYME CNV					
Comisión Nacional de Valores					
Abril 2016					
Sector de Producción	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Ventas totales anuales, hasta (\$)	\$160.000.000	\$540.000.000	\$650.000.000	\$180.000.000	\$270.000.000

- No serán consideradas PyMEs CNV las entidades bancarias, los mercados autorizados a funcionar por esta Comisión y las entidades que brinden servicios públicos.
- Tampoco serán consideradas PyME CNV aquellas que reuniendo los requisitos previos estén controladas o vinculadas a otra empresa o grupo económico que no revista condición de PyME CNV. En caso de entidades controladas, el veinte por ciento (20%) o más del capital y/o de los derechos políticos de las entidades incluidas en la nueva definición de PyMEs CNV no deberán pertenecer a otras entidades que no encuadren en las definiciones legales de PyMEs CNV.
- Las PyMEs CNV que soliciten la autorización de oferta pública bajo este régimen ante la Comisión, deberán acompañar tal solicitud mediante el formulario "Solicitud de Registro en el Régimen PyME CNV e Ingreso a la Oferta Pública" en carácter de declaración jurada.

El trámite de ingreso a la oferta pública bajo el Régimen PYME CNV, tiene las siguientes características exclusivas y diferenciales respecto del Régimen General de oferta pública:

1. Tratamiento prioritario por parte de la CNV, acorde al Decreto 1087/93.
2. Acceso digital exclusivo para PyMEs CNV para el envío de la documentación requerida.
3. Formulario digital simplificado, denominado: "Solicitud de Registro en el Régimen PYME CNV e ingreso a la oferta pública".
4. Guía con la documentación que la PYME CNV deberá presentar para iniciar el trámite.
5. Prospecto simplificado de los valores negociables a emitir.

Las principales ventajas que poseen las PYME CNV son las siguientes:

1. Acceso a los servicios que brinda la OFICINA DE ASISTENCIA PYME CNV
2. Menor carga de reporte informativo periódico
3. Trámite simplificado de acceso a la oferta pública
4. No obligatoriedad de constituir comité de auditoría
5. No obligatoriedad de contar con órgano colegiado de fiscalización para empresas con capital social inicial inferior a los \$ 10 millones
6. Eximición del arancel de autorización y de la tasa de fiscalización

Normativa aplicable

- Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales
- Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables
- Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales
- Decreto 1.087/93 de Autorización automática de Oferta Pública
- Decreto 1.526/98 de Tasas de Fiscalización y Control y Arancel de Autorización
- Resolución CNV 622/13 de Reglamentación/Normas de la CNV – Texto Ordenado
- Resolución MEcon1.013/99 de Montos y Escalas de las tasas y aranceles CNV
- Resolución MEcon219/13 de Tasas de Fiscalización y control, aranceles de autorización e intereses

SOCIEDAD DE GARANTIA RECIPROCA POR DENTRO. UN CASO REAL

Para finales de 2002 una importante empresa agroexportadora de nuestra región, retomando un proyecto postergado por la crisis nacional de 2001, asumiendo el rol de socio protector en sociedad con un conjunto de empresas agropecuarias, proveedores pero también clientes, constituyeron una de las pocas SGR que para ese entonces operaban en nuestro país.

El objeto principal de esta sociedad fue desde un principio el otorgamiento de garantías, mediante la celebración de contratos de garantías recíprocas, por las obligaciones que contrajeran sus socios partícipes con terceros en operaciones para la compra de insumos agrícolas, adquisición de maquinaria, construcciones y /o ampliaciones de plantas de almacenaje, mejoras en logística y/o compra de campos, entre otras, vinculadas principalmente con el sector agropecuario pero también comercial. Además, brindaría a la mencionada categoría de socios asesoramiento técnico, económico y financiero en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

Una de las ventajas más importantes con que cuenta ésta SGR es el profundo conocimiento que tiene de sus socios partícipes, que en su mayoría operan con su principal socio protector desde hace varios años, con un excelente historial y trayectoria dentro de la empresa.

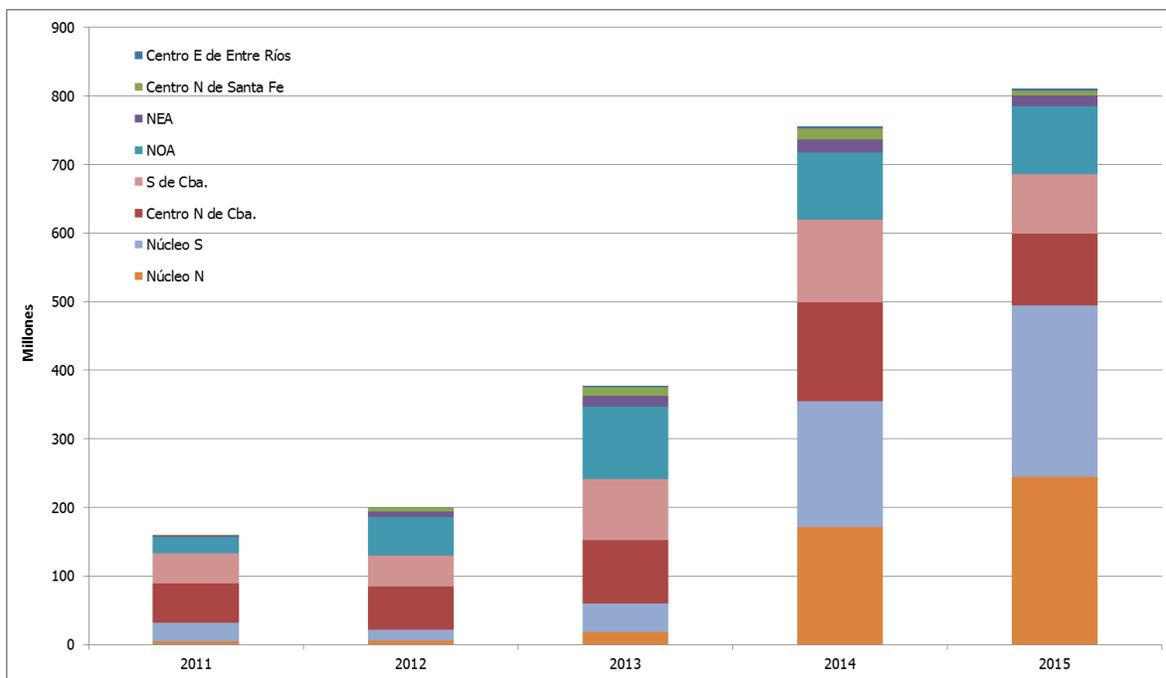
Esta empresa agroexportadora cuenta actualmente con una red de acopios y oficinas de compras para reforzar el abastecimiento de materias primas, distribuidas en 8 provincias argentinas: Córdoba, Chaco, Santa Fe, Buenos Aires, Tucumán, Salta, Santiago del Estero y Entre Ríos. Así, empresas del sector, de diferentes zonas del país, acceden a los servicios de la SGR ofrecidos por el agroexportador, en busca de mejores condiciones y alternativas de financiación.

A continuación, en la siguiente tabla, se pueden observar los importes de operaciones avaladas generadas en el quinquenio 2011-2015 por ésta SGR, agrupados por zonas originadoras de las mismas.

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE AVALES (expresado en pesos)

Zona	2011		2012		2013		2014		2015		Total General	
Centro E de Entre Ríos		0%		0%	2.555.900	1%	3.690.000	0%	2.985.000	0%	9.230.900	0%
Centro N de Cba.	57.724.209	36%	62.655.599	31%	92.416.290	24%	143.731.153	19%	104.157.842	13%	460.685.093	20%
Centro N de Santa Fe	1.730.950	1%	5.294.340	3%	12.455.080	3%	16.230.920	2%	6.946.000	1%	42.657.290	2%
NEA	1.912.752	1%	8.640.830	4%	15.275.220	4%	18.409.092	2%	16.043.930	2%	60.281.824	3%
NOA	23.734.686	15%	55.367.413	28%	106.134.424	28%	98.587.710	13%	98.446.200	12%	382.270.433	17%
Núcleo N	4.925.122	3%	5.628.693	3%	18.520.764	5%	170.924.603	23%	243.939.104	30%	443.938.286	19%
Núcleo S	26.536.736	17%	15.749.107	8%	40.970.858	11%	184.360.057	24%	250.903.884	31%	518.520.642	23%
S de Cba.	43.454.133	27%	45.976.609	23%	89.344.738	24%	120.131.053	16%	87.125.480	11%	386.032.013	17%
Total General	160.018.588	100%	199.312.591	100%	377.673.274	100%	756.064.588	100%	810.547.440	100%	2.303.616.481	100%

En promedio, más del 40% de las garantías otorgadas en dicho período corresponden a la zona núcleo, la región más productiva de nuestro país (E de Córdoba, Centro S de Santa Fe y N de Bs. As.) habiendo incrementado notablemente el volumen de operaciones tras la incorporación en 2013 de otros socios protectores con más sus carteras de clientes. Una contribución similar tiene el resto de la Provincia de Córdoba, donde el socio protector fundador de la SGR tiene fuerte presencia. Le sigue el NOA, la tercera región en importancia, seguida por otras zonas marginales.

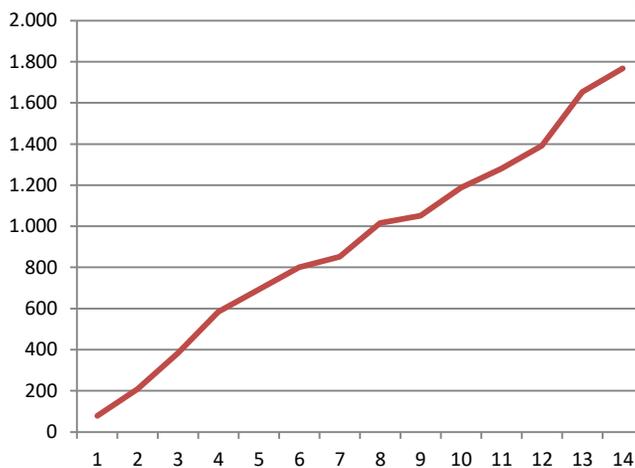


En millones de pesos.
Fuente: Elaboración propia en base a datos suministrados por Administración SGR

Esta SGR, con el pasar de los años, fue creciendo en cantidad de operaciones y montos avalados pero también incorporando nuevos socios protectores y socios partícipes, aumentado su fondo de riesgo:

EVOLUCION DEL NUMERO DE SOCIOS PROTECTORES Y SOCIOS PARTICIPES

N°	E. E	Cierre	Socios SGR	
			Protectores	Participes
1	28/2/2003		1	79
2	29/2/2004		1	208
3	28/2/2005		1	383
4	28/2/2006		1	584
5	28/2/2007		1	692
6	29/2/2008		1	800
7	28/2/2009		1	852
8	28/2/2010		1	1.015
9	28/2/2011		1	1.051
10	29/2/2012		1	1.187
11	28/2/2013		3	1.280
12	28/2/2014		3	1.392
13	28/2/2015		4	1.653
14	29/2/2016		4	1.768



Fuente: Elaboración propia en base a datos suministrados por Administración SGR.

La SGR inició actividades en 2003, compuesta por un socio protector y 79 pequeñas y medianas empresas del sector agropecuario. La incorporación de socios partícipes es permanente, a razón de 120 socios por año, totalizando para el ejercicio cerrado en febrero de 2016 1.768 PyMEs.

En 2012 incorpora socios estratégicos para posibilitar la ampliación de su fondo de riesgo. Ingresan 2 nuevos socios protectores, que con la participación de sus clientes, expandieron rápidamente la nómina de socios partícipes y elevaron considerablemente el volumen de operaciones de la SGR.

MONTOS AVALADOS EN CADA EJERCICIO (re-expresados en dólares al momento de la emisión)

E. E		Total Avalado	
Nº	Cierre	Cant. Op.	Monto
1	28/2/2003	0	0
2	29/2/2004	109	10.222.070
3	28/2/2005	309	22.458.002
4	28/2/2006	409	35.440.676
5	28/2/2007	343	27.851.061
6	29/2/2008	373	33.855.885
7	28/2/2009	86	7.505.702
8	28/2/2010	516	39.985.696
9	28/2/2011	269	28.059.599
10	29/2/2012	380	41.855.705
11	28/2/2013	465	47.358.140
12	28/2/2014	474	57.534.449
13	28/2/2015	1.201	88.583.906
14	29/2/2016	1.369	75.407.770
Subtotal		6.303	516.118.661

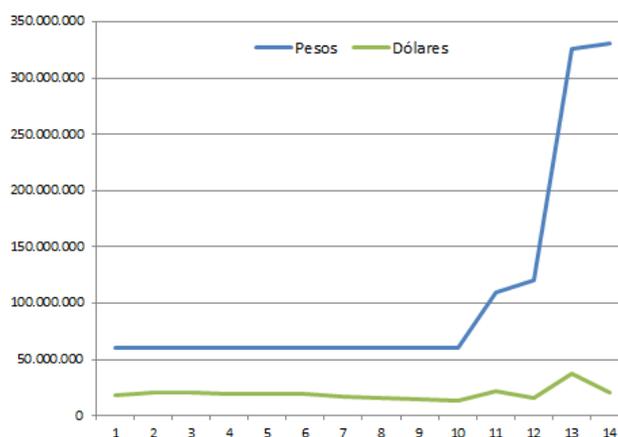


Su fondo de riego, inicialmente de \$60 MM, aumentó con la incorporación de socios protectores hasta \$331 MM en 2016, incrementando los beneficios fiscales para éstos pero también potenciando las posibilidades para cada uno de sus socios partícipes al incrementar el límite operativo de \$3 MM en 2003 a 2011 hasta \$16,55 MM en la actualidad.

EVOLUCION FONDO DE RIESGO

Valores al cierre de cada ejercicio - (expresados en pesos y dólares)

E. E		Fondo de Riesgo	
Nº	Cierre	PESOS	DOLARES
1	28/2/2003	60.000.000	18.518.519
2	29/2/2004	60.000.000	20.526.856
3	28/2/2005	60.000.000	20.422.056
4	28/2/2006	60.000.000	19.518.543
5	28/2/2007	60.000.000	19.354.839
6	29/2/2008	60.000.000	18.981.335
7	28/2/2009	60.000.000	16.820.858
8	28/2/2010	60.000.000	15.548.069
9	28/2/2011	60.000.000	14.888.337
10	29/2/2012	60.000.000	13.770.943
11	28/2/2013	110.000.000	21.799.445
12	28/2/2014	120.000.000	15.240.030
13	28/2/2015	326.000.000	37.359.615
14	29/2/2016	331.000.000	20.949.367

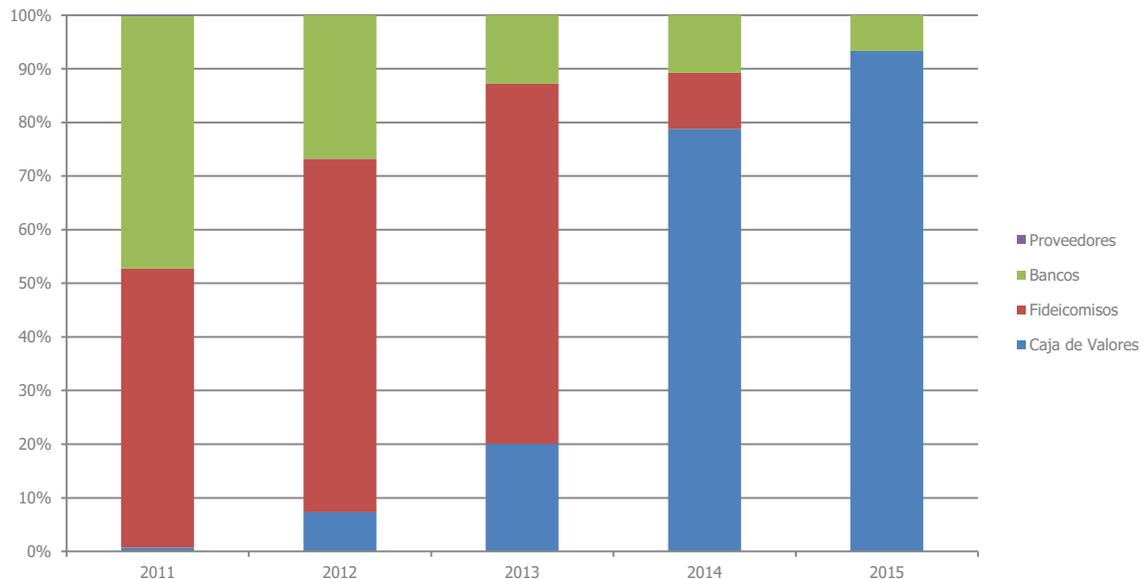


Esta SGR pone a disposición de sus socios partícipes distintas alternativas de financiación, acompañándolos en el proceso de toma de decisión.

Aunque algunos canales son propicios para determinados negocios por sus características y pueden resultar más convenientes que otros en determinados momentos de tiempo, esta SGR concentra sus operaciones básicamente en tres alternativas: en un principio a través de distintos Bancos con los cuales existen convenios de trabajo conjunto, pasando por Fideicomisos Financieros colocados en el Mercado por el Banco de Valores, incorporando definitivamente desde 2011 el descuento de cheques de pago diferido como el principal instrumento de financiación Pyme.

En estos últimos 3 años ésta SGR ha avalado CHPD por más de \$1.600 MM, un 50% de sus avales totales, emitidos en sus 14 años de existencia.

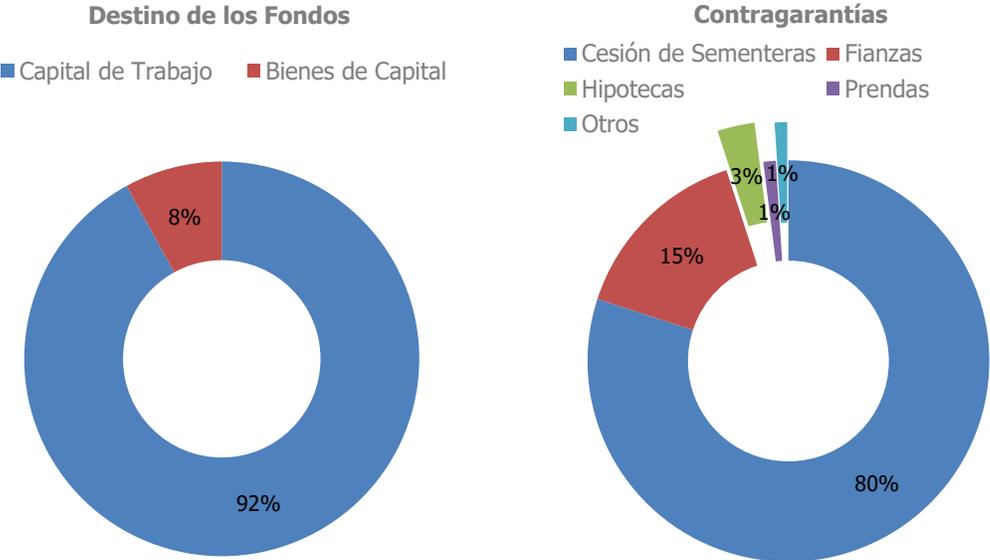
Año	Caja de Valores	Fideicomiso	Bancos	Proveedores	Total general
2003		6.144.000	11.359.791	7.835.825	25.339.617
2004		2.938.102	31.203.741	27.829.365	61.971.208
2005		39.533.397	50.343.314	14.790.601	104.667.311
2006		37.962.772	25.800.563	7.396.945	71.160.281
2007		80.649.992	24.758.741	7.278.172	112.686.906
2008		649.310	27.137.012	8.610.140	36.396.462
2009	3.000.000	97.608.240	39.373.422	2.440.500	142.422.162
2010		33.337.695	58.112.524	14.337.754	105.787.973
2011	1.155.100	83.267.364	75.287.103	309.021	160.018.588
2012	14.519.000	131.383.049	53.410.542		199.312.591
2013	75.727.010	253.784.464	48.161.800		377.673.274
2014	595.614.949	79.355.298	81.094.340		756.064.587
2015	756.408.807		54.138.633		810.547.440
2016	188.666.157		7.200.000		195.866.157
Total general	1.635.091.023	846.613.684	587.381.527	90.828.324	3.159.914.558



Período ene/dic 2011 a 2015
Fuente: Elaboración propia en base a datos suministrados por Administración SGR.

Más del 90% de los fondos obtenidos en operaciones avaladas por ésta SGR son destinados a la generación de capital de trabajo (principalmente para la compra de insumos) en tanto que alrededor de un 8% persiguen la obtención de bienes de capital.

Y hay una estrecha relación entre el destino de los fondos con la garantía que la SGR exige a sus socios partícipes. Un 80% de las operaciones tiene como contra garantía cesión de derechos sobre sementeras (de trigo, soja y/o maíz), un 15% fianza de terceros y prendas o hipotecas para el resto. Hay un número marginal de operaciones que se garantizan con mercadería que el productor mantiene en depósito en las plantas de almacenaje de la empresa agroexportadora.



DESCUENTO CHEQUE DE PAGO DIFERIDO CON AVAL SGR. ANALISIS DE UN CASO PRACTICO.

El cheque de pago diferido nació -con la Ley N° 24.452- como una forma de regular un medio de pago. No obstante, la práctica financiera llevó a que éste instrumento sea actualmente uno de los más utilizados por las pequeñas y medianas empresas para acceder al financiamiento de sus actividades productivas.

Nacidos como un medio de pago, los cheques no demoraron en ser utilizados como un vehículo de financiación. Esta realidad fue recogida por el mercado de capitales y se impuso la posibilidad de que los cheques de pago diferido fueran descontados (vendidos) en el ámbito de los mercados de valores de la Argentina. De este modo, a partir de la sanción -en julio de 2003- del Decreto N° 386 tendiente a facilitar el acceso de las PyMEs al financiamiento en el mercado de capitales, los cheques de pago diferido son ampliamente negociados en el ámbito bursátil. Una década más tarde, las estadísticas respecto del alcance que el instrumento ha logrado resultan elocuentes: en 2015 más del 90% del financiamiento PyMEs en el Mercado de Valores de Buenos Aires se explica por la negociación de cheques tanto en el segmento avalado (con respaldo de una Sociedad de Garantía Recíproca) o patrocinado.

A continuación se enunciarán los pasos a seguir para la obtención de fondos provenientes del Mercado de Capitales con la intervención de una SGR, haciendo uso del instrumento financiero por excelencia para las PyMEs en éste ámbito: el descuento de cheque de pago diferido.

En primer lugar, la empresa Pyme deberá obtener al menos una acción de una de las SGR's autorizadas a operar en Bolsa (Anexo I).

En particular, el productor agropecuario manifiesta sus intenciones de incorporarse a la SGR para obtener de ella el aval exigido por el Mercado Inversor para garantizar el cumplimiento de su obligación.

Pero previo concretar la compra venta de la acción, la SGR estará interesada en realizar un análisis de pre factibilidad del proyecto que la Pyme busca financiar con su apoyo. Para ello le requerirá documentación legal, patrimonial, económica, impositiva, entre otra, para además determinar la condición primordial para su admisión como socio partícipe: ser pequeña o mediana empresa.

Tratándose de una Pyme con un proyecto económicamente viable procederá a confeccionar la documentación correspondiente (Anexo II), que el prospecto deberá firmar para su incorporación a la SGR como socio partícipe:



Adquirida la acción por la Pyme y aprobada su admisión por el Consejo de Administración como socio partícipe de la SGR, y habiendo sido revisado su proyecto de inversión, en función del cual se definirá la exposición que la SGR estará dispuesta a asumir, se establecen las condiciones propias de instrumentación de la operación conforme el riesgo percibido por la SGR de acuerdo con las características del socio partícipe, su proyecto y necesidades financieras.

Para el caso en particular del productor agropecuario en relación con la empresa agroexportadora se conviene:

- Monto
- Moneda (Pesos o Dólares)
- Tasa de interés
- Plazo (corto, mediano o largo), de acuerdo al destino de los fondos.
- Garantía (cesión de derechos sobre sementera, fianza, prenda, hipoteca, entre otras), de acuerdo con el monto, plazo y capacidad de repago según el proyecto.
- Complementos (seguro agrícola, contratos de mercadería con o sin precio, etc.)

Seguidamente, el socio partícipe deberá abrir una cuenta comitente en uno de los Agentes de Bolsa autorizados, con quien firmará un Formulario de Apertura de Cuenta con registro de firma y Contrato de Inversión Genérico (Anexo III). Será por intermedio de éste Agente que el socio partícipe negociará el/los cheque/s en el Mercado de Valores, el/los cual/es previamente ingresarán al Sistema Bursátil a través de Caja de Valores SA.

Estos cheques, que podrán ser de terceros pero también propios del comitente, en ambos casos emitidos a su orden, deberán endosarse con la siguiente leyenda: "Endoso a favor de la Caja de Valores para su negociación en el Mercado de Valores (Operatoria Decreto 386 – 10/07/03. Comunicación "A" 4010 BCRA)" seguida de firma, aclaración, DNI y carácter del representante del beneficiario. Posteriormente endosa la SGR es registrado por Caja de Valores.



Luego, se precede a firmar nuevamente documentación con la SGR, esta vez para la instrumentación de la operación (Anexo IV), mediante la cual el socio partícipe solicita a la SGR emita el aval a favor de un dador de crédito determinado en la Solicitud de Otorgamiento de Garantía, se enuncian los derechos y obligaciones de las partes: SGR y su socio partícipe, en el Contrato de Garantía Recíproca; se formaliza la contragarantía por ejemplo con un Contrato de Cesión de Derechos sobre sementeras, y accesoriamente, la SGR podría requerir de otros compromisos, como la contratación de un seguro agrícola endosado a su favor, para reforzar la contragarantía en los casos que lo considere conveniente.

Tanto el Contrato de Garantía Recíproca como el Contrato de Cesión de Derechos sobre Sementeras deberán ser firmados por las partes ante Escribano Público. En el primer caso por exigencia legal.



Como se mencionó, en Caja de Valores SA ingresan los CHPD para su negociación, y será ésta institución la depositaria de los mismos hasta su vencimiento y velará por el cumplimiento de las obligaciones en tiempo y forma. Si es necesario, reclamándole el pago a la SGR.

Una vez admitido/s el/los cheques en Caja de Valores, estarán disponibles para su oferta y negociación en el Mercado de Valores. La rueda comienza a la 11:00 am. y se extiende durante 6 hs. hasta las 17:00 horas, período en el cual la oferta y demanda, representadas por Agentes de Bolsa, pujarán en subastas por acordar la tasa de interés. Terminada la rueda, sin conciliar posiciones, la operación queda desierta y deberá esperar la rueda del día hábil siguiente si es que todavía continúan las intenciones de venta.

Modalidades en que puede encontrarse el cheque durante la negociación:

- **Activa libre** = Cuando el vendedor no colocó una tasa límite.
- **Activa fase 1** = Cuando está dentro del período de exposición de la subasta, durante este lapso se pueden presentar ofertas pero no se va a adjudicar.
- **Activa fase 2** = Luego de terminar el período de la fase 1; es cuando se va a adjudicar a la mejor oferta.
- **Desierta** = Cuando no se concretaron operaciones.
- **Suspendida** = Cuando el Mercado de Valores suspende la subasta por alguna razón.
- **Cancelada** = Cuando se cancela la subasta por alguna razón.
- **Adjudicada** = Cuando es adjudicada a la mejor oferta.

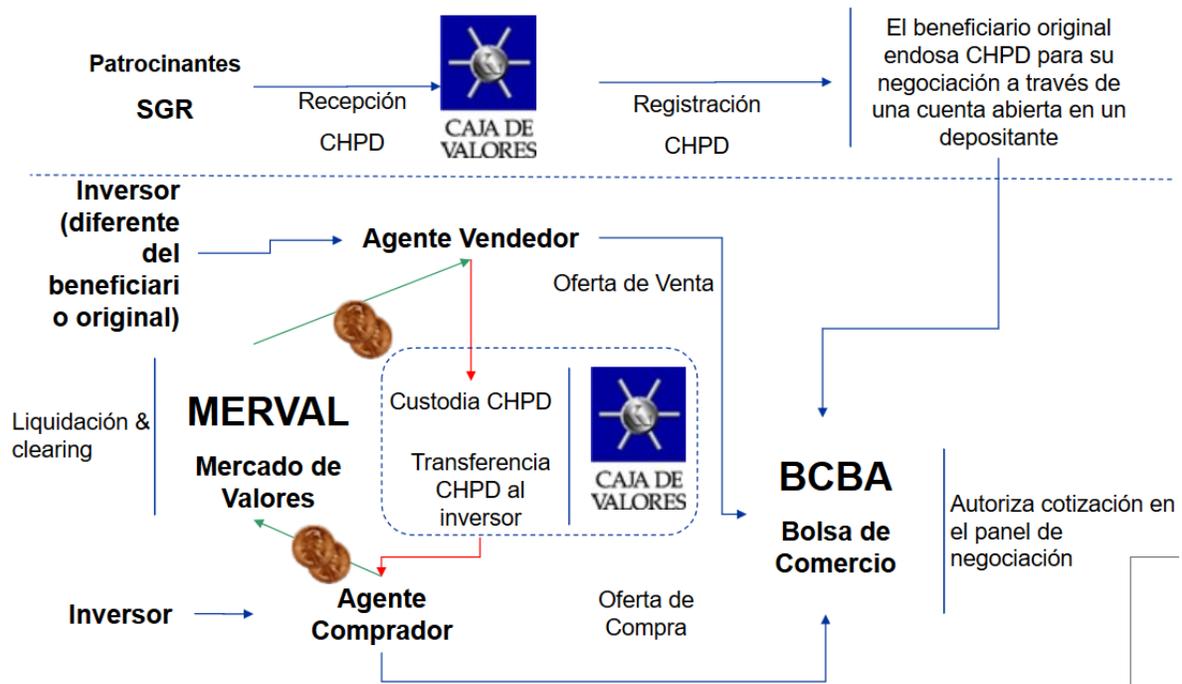
Subastas									
Opciones: Activas Cerradas		Tasa Vendedora: 1 , 10 , 15 , 17 , 19 , 20 , 21 , 22 , 23 , 24 , 25 , 26 , 27 , 28 , 30 , Todas				Tipo de Responsable: Ambos Avalista Librador			
Plazo Promedio: Todos 1 mes 2 meses 3 meses 6 meses 1 año		Responsable: <input type="text"/>		Buscar Quitar					
Nro. Subasta	Hora	Monto Nominal	Plazo Promedio	Tasa Ofrecida	Cantidad	Estado	Tasa Vendedora	Hora Límite	
417.973	16:20:35	930.604,800	249	27,50	6	Adjudicada	27,50	17:00:00	
417.974	17:00:00	190.000,000	154	0,00	8	Desierta	25,00	17:00:00	
417.975	17:00:00	50.000,000	121	0,00	1	Desierta	20,50	17:00:00	
417.976	17:00:00	450.000,000	245	0,00	8	Desierta	22,00	17:00:00	
417.977	17:00:00	73.750,990	93	0,00	2	Desierta	20,00	17:00:00	
417.978	16:46:50	150.000,000	170	27,50	4	Adjudicada	27,50	17:00:00	
417.979	17:00:00	76.503,300	95	0,00	2	Desierta	20,00	17:00:00	
417.980	17:00:00	1.280.000,000	192	0,00	3	Desierta	24,00	17:00:00	
417.981	16:46:58	81.000,000	193	27,50	3	Adjudicada	27,50	17:00:00	

Fuente: Bolsar

Si en el proceso de negociación existe acuerdo entre las partes, se adjudica la oferta y se procede a liquidar la operación. Caja de Valores deposita en la cuenta comitente del Agente de Bolsa y éste en la subcuenta de su comitente: el socio partícipe, los fondos resultantes una vez descontados los intereses correspondientes y derechos de Mercado.

Posteriormente, el Agente de Bolsa emite el Comprobante de Liquidación (Anexo V), descontando al importe antes mencionado su comisión con más los impuestos correspondientes para luego, en el plazo de 72 hs. hábiles posteriores, emitir el Comprobante de Pago (Anexo VI) siguiendo las instrucciones de su comitente.

La operación de cierre cuando ocurrido el vencimiento del/los cheque/s su librador acredita fondos suficientes en la cuenta contra la cual se giró o giraron el o los cheque/s, honrando de ésta forma sus obligaciones asumidas para cuando emitió el cheque.



COMENTARIOS FINALES

El sistema de SGR ha sido altamente exitoso a lo largo de estos más de 20 años de desarrollo y su mayor expresión ha sido a través del mercado de capitales. Esto se debió a diferentes motivos.

En primer lugar, en términos generales se ha sostenido una política de Estado a lo largo de estos años independientemente de los colores políticos, con un equipo de trabajo en el órgano regulador altamente capacitado, con conocimiento de la realidad económica y trabajando en pro del desarrollo del sistema.

En segundo lugar, las SGR's en general han trabajado bajo estándares altos de profesionalismo y han sabido adaptar los requerimientos que el sistema tiene a las distintas realidades económicas de todos los sectores y lugares del país. Todo ese esfuerzo y capacidad de innovación pudieron también encauzarse a través de la cámara que nuclea a las SGR, CASFOG, para tener una entidad que articule las necesidades del sistema, las SGR's y el Estado.

En tercer lugar, la enorme acogida que ha tenido por parte de los inversores de toda índole, institucionales y particulares, al entender la solvencia del sistema de garantía SGR, la practicidad operativa y la excelente alternativa de inversión frente a productos de similares características.

Este sistema ha beneficiado: principalmente a las MiPyMEs, llegando a más de 100.000 garantías otorgadas durante el 2014, por más de USD 1.100 millones; a los socios protectores que han invertido más de USD 280 millones recibiendo el correspondiente beneficio impositivo y potenciando su cadena de valor; y finalmente al Estado que generó actividad económica por más de 11 veces del ingreso impositivo que resignó, pero que adicionalmente recibió inversiones de los fondos de riesgos superiores al monto resignado de ganancias.

Sin embargo, como cualquier sistema es perfectible y puede hacerse mucho para mejorarlo.

Debe continuarse con la simplificación y agilización de todos los aspectos burocráticos que hacen al acceso de las MiPyMEs al sistema de SGR y a los mercados de capitales. El Estado, junto a las SGR's y a todos los intervinientes en el sistema, deben trabajar en el armado de mecanismos que hagan más simple el acceso al crédito a las MiPyMEs. Quizás nutrir un sistema informativo único del cual las partes puedan servirse para recabar y complementar la documentación solicitada a la Pyme para evaluar su proyecto de inversión, incorporarse a una SGR, adherir a un Agente de Bolsa, entre otros.

Deben buscarse creativamente nuevas alternativas para el financiamiento o mejorar las actuales, como los CHPD y los pagarés bursátiles.

El CHPD, en su modalidad avalado, representa en la actualidad más del 90% del fondeo Pyme en el Mercado de Capitales. La utilización de éste instrumento con el apoyo de una SGR permite acceder a tasas de interés altamente competitivas en el mercado financiero para la obtención de pesos, sobre todo en épocas de inestabilidad cambiaria, muchas veces inmejorables por entidades financieras convencionales.

Por otra parte, el pagaré bursátil, todavía en una etapa experimental, esperando el desarrollo de su mercado, aparece como una muy buena opción no solo para extender los plazos de financiamiento de las PyMEs en el Mercado de Capitales, sino también para optar por un cambio de moneda con tasas de interés más competitivas en reemplazo del descuento de CHPD en momentos en que la coyuntura económica provoca el alza de las tasas de interés en pesos. No obstante, lograr una modificación de la ley de cheques que permita emitir valores a un plazo mayor a 360 días generaría una excelente alternativa de financiamiento.

También deben abrirse las posibilidades de incorporar nuevos tipos de contragarantías, como documentos de terceros, seguros y cualquier otra alternativa que dé solidez al sistema.

Debe trabajarse en unificar los mercados, para generar las mismas condiciones de acceso al crédito para todas las MiPyMEs del país, e incentivar con herramientas a los grandes inversores para que destinen parte de sus fondos a las empresas de este segmento.

Debe mejorarse la recepción por parte de las entidades financieras de las garantías otorgadas por las SGR, dándole un criterio de aceptación automática, ya que las mismas cumplimentan todos los requisitos necesarios establecidos por la autoridad de contralor. Es mucho lo que tiene para crecer el financiamiento MiPyME en el sistema bancario y las garantías de SGR son uno de los caminos para hacerlo.

Las SGR deben redoblar el esfuerzo para alcanzar un mayor desarrollo y una mejor llegada a las MiPyMEs, de manera tal de incorporar al sistema a todas las empresas posibles en condiciones operativas y de solvencia para apuntalar el crecimiento de las mismas.

El sistema de SGR es una excelente herramienta para todos los intervinientes en la cadena, pero sin dudas es la MiPyME, a la que está dirigida todo el esfuerzo, la que más provecho le saca a esta operatoria. Debemos difundir por todos los medios posibles esta alternativa a disposición de las empresas para que todos accedan a ella y puedan de esta manera apuntalar su crecimiento.

Para cualquier MiPyME utilizar este mecanismo y hacer un primer ingreso al mercado de capitales le asegura una enorme variedad de posibilidades a futuro, tanto sea como alternativa de fondeo o para empezar a transitar un proceso de estandarización y profesionalización que estas herramientas requieren.

Sin dudas estamos frente a una gran oportunidad en los próximos años para el crecimiento del financiamiento MiPyMEs, del mercado de capitales y del sistema de SGR.

ANEXO I - SOCIEDADES DE GARANTIAS RECIPROCAS AUTORIZADAS POR SEPYMEDR

ACINDAR PYMES S.G.R.

Dirección: Av. Belgrano 367 - Piso 4º
(1092) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4342-3500
E-mail: acindarpymes@acindar.com.ar
Web: www.acindar.com.ar/sgr/queEs.asp

AFFIDAVIT S.G.R.

Dirección: Av. Corrientes 456 - Piso 12 Of. 121
(C1043AAR) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4326-7878
E-mail: affidavit.sgr@affidavit-sgr.com.ar

AFIANZAR S.G.R.

Dirección: Albariño 1931
(C1440DFA) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 011 4635-0982
E-mail: consultas@afianzarsgr.com.ar

AGROAVAL S.G.R.

Dirección: Av. Eduardo Madero 1020 - Piso 15º
(C1106ACX) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4310-1800
E-mail: agroaval@agd.com.ar

AMERICANA DE AVALES S.G.R.

Dirección: Av. Rivadavia 755 - Piso 1º Of. "B"
(C1002AAF) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5352-6790
E-mail: info@ameraval.com.ar

ARGENPYMES S.G.R.

Dirección: 25 de Mayo 555 Piso 16 –
(C1002ABK) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5555-6000
E-mail: matanasopulo@allariaycia.com
Web: www.allaria.com.ar

AVAL AR S.G.R.

Dirección: Las Heras 1666 3º piso
(C1018AAN) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4733-3303
E-mail: aaguirre@avalarsgr.com.ar

AVAL FEDERAL S.G.R.

Dirección: Maipú 116 - Piso 3º
(C1084ABD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5274-7000 o 0800-345-7473
E-mail: info@avalfederal.com.ar
Web: www.avalfederal.com.ar

AVAL FERTIL S.G.R.

Dirección: Ruta 51 Km 119,2
CP (6725) Carmen de Areco
Teléfono: (011) 02273-440042/49
E-mail: info@avalfertilsgr.com.ar

AVAL GANADERO S.G.R.

Dirección: Av. Julio A. Roca 733 – 1º Piso
(C1067ABC) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5218-4897/4898/4899
E-mail: ca@avalganaderosgr.com

AVAL RURAL S.G.R.

Dirección: Av. Paseo Colón 505 - Piso 3º
(C1063ACF) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4346-8291
E-mail: info@avalrural.com.ar
Web: www.avalrural.com.ar

AVALUAR S.G.R.

Dirección: Marcelo T. de Alvear 590 - Piso 3º
(C1058AAF) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4725-8176 / Fax: 4725-8177
E-mail: avaluar@avaluar.com.ar
Web: www.avaluar.com.ar

BLD AVALES S.G.R.

Dirección: Avda. Madres de Plaza de Mayo 3020 –
Piso 14º
Of. "3"
(S2000AVT) Rosario, Provincia de Santa Fé
Teléfono: (0341) 446-1700
E-mail: imuhoberac@bldavales.com.ar

CAMPO AVAL S.G.R.

Dirección : Jerónimo Salguero 2835 -Piso 2º "A"
(C1425DEM) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4805-7499/5907/3038/9255
E-mail: fc@campoaval.com
Web: www.campoaval.com

CARDINAL S.G.R.

Dirección: Fragueiro 257 - PB
(X5000KRE) Ciudad de Córdoba
Teléfono: (011) 5235 – 1667 / (0351) 481 - 9894
E-mail: lmas@sgrcardinal.com.ar

CONFEDERAR NEA S.G.R.

Dirección: 25 de Mayo 729
(W3400BCF) – Corrientes – Provincia de Corrientes
Teléfono: (0379) 4424702 / 4424603
E-mail: facundofranco@confederarneasgr.com.ar
Web: www.confederarneasgr.com.ar

CONFIABLES S.G.R.

Dirección: Uruguay 772 - Piso 4º Of. 42
(C1015ABP) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4858-7900
E-mail: mdegrazia@granjatresarroyos.com.ar

CUYO AVAL S.G.R.

Dirección: Montevideo 230 - Piso 9º Of. 4
(M5500IDO) Ciudad de Mendoza
Teléfono: (0261) 425-8707
E-mail: info@cuyoaval.com.ar
Web: www.cuyoaval.com.ar

DON MARIO S.G.R.

Dirección: Thames 122 Piso 2º
(B1607BZD) San Isidro – Provincia de Bs. As.
Teléfono: (011) 4102-1163/64/65
E-mail: Info@donmariosgr.com.ar

FIDUS S.G.R.

Dirección: Manuela Sáenz 323 - Piso 6º Of.609
(C1107 BPA) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5254-4410
E-mail: agranado@fidussgr.com.ar

GARANTIA DE VALORES S.G.R.

Dirección: 25 de Mayo 347 - 1º Subsuelo
(C1002ABH) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4317-8955
E-mail: gerencia@garval.sba.com.ar
Web :www.garval.sba.com.ar

GARANTIZAR S.G.R.

Dirección: Maipú 73
(C1084ABA) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4012-2800 / 0810-345-4272
E-mail: info@garantizar.com.ar
Web: www.garantizar.com.ar

INTEGRA PYMES S.G.R.

Dirección: 25 de Mayo 195 - Piso 9º
(C1002ABC) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5272-1960/61/62
E-mail: gbesana@integrapymes.com.ar
Webs: www.integrapymes.com.ar

INTERGARANTÍAS S.G.R.

Dirección: Corrientes 545 - Piso 4º
(C 1003ABG) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4394-4333 (rotativa)
E-mail: intergarantias@intergarantias.com.ar

LOS GROBO S.G.R.

Dirección: Av. Corrientes 123 - Piso 8º
(C1043AAB) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4343-2035 / Bs. As. (2395 459000)
E-mail: losgrobo@losgrobo.com.ar

POTENCIAR S.G.R.

Dirección: Av. Santa Fe 2679 - Piso 3º - Depto "B"
(C1425BGB) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (0 11) 4826 8650
E-mail: info@potenciarsgr.com.ar
Web: www.potenciarsgr.com.ar

PRODUCTOS HARMONY S.G.R.

Dirección: 25 de Mayo 555 Piso 16 –
(C1002ABK) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5555-6000
E-mail: luisa.boiko@allaria.com.ar

PYME AVAL S.G.R.

Dirección: Florida 656 2ºA
(C1005AAN) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 5236-2498
E-mail: rquintana@pymeaval.com
Web: www.pymeaval.com

SOLIDUM S.G.R.

Dirección: Santa Fe 1363 – Piso 4º
(S2000AVT) Rosario, Provincia de Santa Fe
Teléfono: (0341) 530-0803
E-mail: info@solidum.com.ar

VINCULOS S.G.R.

Dirección: Av. Belgrano 615 - Piso 7 Of. "D"
(C1092AAG) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: 03447-423495 / 423124
E-mail: gerencia@vinculosgr.com.ar
Web: www.vinculosgr.com.ar

FOGABA**FONDO DE GARANTÍAS BUENOS AIRES**

Dirección: Av. Corrientes 672 - Piso 2º
(C1043AAT) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4394-2966
E-mail: comercial@fogaba.com
Web: www.fogaba.com.ar

FOGAPLAR**FONDO DE GARANTÍA PÚBLICO LA RIOJA S.A.P.E.M.**

Dirección: Santa Fe 576
(5300) La Rioja
Teléfono: (0380) 4461620
E-mail: administración@fogaplar.com.ar
Web: www.fogaplar.com.ar

CÁMARA ARGENTINA DE SOCIEDADES Y FONDOS DE GARANTÍA

Dirección: Florida 142 - Piso 3º
(C1005AAD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Teléfono: (011) 4326-9800
E-mail: casfog@casfog.com.ar
Web: www.casfog.com.ar

ANEXO II – DOCUMENTACION ASOCIACION SGR

CONTRATO COMPRA-VENTA DE ACCIONES CLASE A DE "LA SGR"

Entre <<Portador de la acción>>; nacido el <<Fecha de nacimiento del portador>>, <<N° DNI portador>>, de nacionalidad <<Nacionalidad portador>>, estado civil <<Estado Civil portador, domiciliado en calle <<Domicilio portador>> de la localidad de <<Localidad portador>>, Provincia de <<Provincia portador>>, C.U.I.T. <<CUIT portador>>, con profesión <<Profesión portador>>, desarrollada dentro de la jurisdicción de la provincia de <<Jurisdicción portador>>, representado en este acto por <<Representante portador>>, D.N.I. <<DNI apoderado>> conforme poder especial de disposición que la faculta y exhibe, en adelante la **VENDEDORA**, y <<Cliente>>, domiciliado en <<Domicilio Fiscal>> de la localidad de <<Localidad cliente>>, provincia de <<Provincia cliente>>, C.U.I.T. <<CUIT cliente>>, representada en este acto por <<Representante Legal cliente>> en su carácter de <<Cargo>>, ejerciendo la actividad agropecuaria dentro de la jurisdicción de la provincia de <<Jurisdicción cliente>>, conforme se acredita con copia de poder que lo ratifica, en adelante la **COMPRADORA**, se conviene celebrar el presente **CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES**, sujeto a las declaraciones y condiciones siguientes:

PRIMERO: La VENDEDORA vende a la COMPRADORA y ésta adquiere <<Nro Acciones>> acción/es ordinaria/s nominativa/s, no endosable/s, clase A, con derecho a un voto y de valor nominal Pesos <<Importe Acciones letras>> (\$ <<Importe Acciones>>), emitida por la sociedad <<SGR>>, con sede en <<Domicilio SGR>>, de <<Localidad SGR>>, conforme surge de la escritura de constitución de la sociedad n° ___ del <<Fecha Escritura Constitución SGR>>. Dicha acción representa el ___% del capital social (que es de \$ ___) y se encuentra representada en el título numero ___ emitido oportunamente por la sociedad, el cual es entregado en este acto por la vendedora a la compradora, quien lo recibe de conformidad. Se deja constancia que la VENDEDORA autoriza en este acto a la COMPRADORA a que gestione ante la S.G.R. la registración de la presente transferencia a su nombre mediante la confección de los asientos que correspondan en las acciones y en el registro respectivo, haciéndole entrega en este acto de la comunicación que establece el art. 215 de la ley 19.550. - - - - -

SEGUNDO: El precio de la presente compraventa se pacta en la suma de Pesos <<Importe Acciones letras>> (\$ <<Importe Acciones>>) por acción que la COMPRADORA entrega a la VENDEDORA en este acto, sirviendo el presente de suficiente recibo y carta de pago. - - - - -

TERCERO: La VENDEDORA declara y garantiza a la COMPRADORA que: (I) Ella es la única propietaria de las acciones objeto de esta compraventa y que las mismas se encuentran libres de todo gravamen, inhibición, orden judicial u otro reclamo que impida o pueda impedir a su titular disponer libremente; (II) Ella no ha solicitado, ni en consecuencia recibido garantía recíproca alguna de parte de la SGR, no teniendo obligaciones pecuniarias asumidas, ni pendientes frente a dicha sociedad; (III) Ella se compromete a partir de la firma del presente contrato y hasta que se registre la transferencia a no solicitar el otorgamiento de garantías recíprocas a la SGR; (IV) Las acciones objeto de esta compraventa se encuentran totalmente integradas e incluyen todos sus derechos políticos y económicos; (V) La SGR a la fecha no ha dispuesto, declarado o pagado ningún dividendo en efectivo o en acciones, ni ha resuelto ninguna capitalización de dividendos, reservas, revalúos o de otras cuentas del patrimonio neto y del pasivo social; (VI) La SGR está legalmente constituida y ha sido debidamente autorizada a funcionar como tal, conforme surge de la copia de la Escritura Pública N° ___ del ___, pasada ante el Registro Notarial N° ___ de ___, del respectivo comprobante de inscripción en el Registro Público de Comercio a cargo de la Inspección General de Justicia de la Nación y de la Resolución de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SePyMEyDR) N° 113 del 27 de febrero de 2003, cuyas copias entrega en este acto la VENDEDORA a la COMPRADORA, recibíéndolas de conformidad. - -

La VENDEDORA asume la obligación de indemnizar a la COMPRADORA todo daño y perjuicio que ésta pudiera experimentar como consecuencia de la falsedad de las declaraciones e incumplimiento de las garantías que se indican en el párrafo anterior. -----

CUARTO. La COMPRADORA declara y garantiza a la VENDEDORA que ella potencialmente reúne las condiciones de socio partícipe en los términos y condiciones dispuestos por las Leyes N° 24.467 y 25.300, por la Resolución SePyMEyDR N° 24/2001 (reformada por las Resoluciones N° 22/2001, N° 675/2002 y N° 50/2013) y por los estatutos de "La SGR" (especialmente, arts. 12 y 14) y a tal fin lo acredita con el Anexo IV de la Resolución General SePyME N° 212/2013 que se acompaña con todos los ítems completados (en versión actualizada conforme las resoluciones antes mencionadas, aceptado en los hechos por la SePyME), junto con la documentación que se detalla en dicho Anexo. Por último, la COMPRADORA deja constancia que acompaña debidamente firmada: (I) copia de las páginas principales con datos personales de su Documento Nacional de Identidad, (II) copia del título de propiedad/contrato de locación o explotación/de la declaración de bienes no registrables de los establecimientos/plantas/silos/almacenes/talleres/camiones/maquinaria agrícola afectados a la actividad declarada; (III) declaración jurada certificada por contador público sobre el valor de las ventas totales anuales correspondientes a la actividad declarada; y, (IV) solicitud de admisión como socio partícipe dirigida a la SGR. Asimismo, la COMPRADORA declara que no tiene obligaciones que asumir por la VENDEDORA dado que ésta ha manifestado no mantener obligaciones con la SGR (art. 3º, inc. II, del presente). La COMPRADORA asume la obligación de indemnizar a la VENDEDORA todo daño y perjuicio que ésta pudiera experimentar como consecuencia de la falsedad de la declaración e incumplimiento de la garantía que se indica en el párrafo anterior. -----

QUINTO: Para todos los efectos del presente contrato las partes se someten a la jurisdicción de los Tribunales Ordinarios de la ciudad de ____, provincia de ____ o en su defecto a los tribunales ordinarios de la ciudad de ____, a opción del vendedor, con renuncia expresa a cualquier otro fuero o jurisdicción, y constituyen domicilio en los respectivos domicilios indicados en el encabezamiento.

(Asentimiento Conyugal, para Personas Físicas Vendedoras) SEXTO: La Sra. ____, en su carácter de cónyuge del Sr. <<Cliente>>, presta su conformidad a esta compraventa. -----

En prueba de conformidad, se firman tres (3) ejemplares de un mismo tenor y a un sólo efecto, certificándose notarialmente las firmas de las partes, en <<Localidad>>, a los <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> del año <<Fecha Año Documento>> y dejándose constancia que se emite una copia certificada notarialmente de uno de los ejemplares antes referidos para ser entregada por la COMPRADORA a la SGR, junto con las acciones transferidas, la comunicación del art. 215 de la Ley N° 19.550 y demás documentación referida en el presente contrato. -----

Compradora

Vendedora

AVISO TRANSFERENCIA DE ACCION

<<Portador Acción SGR>>

<<Localidad>>, Provincia de <<Provincia>>, a los <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> del año <<Fecha Año Documento>>.

Sr. Presidente
de <<La SGR>>
Presente

De mi consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud., en cumplimiento del art. 215 de la Ley 19.550 y del art. 62, inc. 10, de la Ley 24.467, a fin de comunicarle que he transferido <<Nro Acciones>> acción/es ordinaria/s, nominativa/s, no endosable/s, clase A, de valor nominal Pesos <<Importe Acciones letras>> (\$ <<Importe Acciones>>) y con derecho a un (1) voto, representada en el título número ____, emitida por <<La SGR>>.

Dicha transferencia es a favor de <<Cliente>> y se ha operado en los términos y condiciones dispuesto entre las partes en el contrato suscripto en la fecha que se adjunta en copia certificada notarialmente a la presente, junto con la documentación allí relacionada y la lámina del título accionario transferido e individualizado precedentemente.

Consiguientemente y estando cumplidas las condiciones prescriptas por la Ley 24.467, especialmente arts. 37, 45, 49 y 62 inc. 10 (reformada por la Ley 25.300), por el art. 8 del Decreto N° 1076/2001 y por el art. 14 de los estatutos sociales de <<La SGR>> solicito se resuelva autorizar la transferencia por el Consejo de Administración que preside, realizando el asiento de transferencia correspondiente en la lámina representativa del título adquirido y en el Registro de Acciones de la sociedad.

Sin otro particular saludo a Ud. atentamente.

<<Portador de la Acción>>

Suscribe también la presente:

<<Cónyuge para Personas Físicas>> en su carácter de cónyuge de la parte vendedora a fin de otorgar el asentimiento del art. 1277 del Código Civil y <<Cliente>> en su carácter de parte compradora y en prueba de conformidad con los términos de la presente.

Saludo a Ud. atentamente.

p/<<Cónyuge>>

<<Cliente>>

SOLICITUD ADMISION NUEVO SICOS PARTICIPE

<<Cliente>>

<<Localidad>>, a los <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> del año <<Fecha Año Documento>>.

Sr. Presidente
de <<La SGR>>
Presente

De mi consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. a fin de comunicar que he adquirido a <<Portador de la acción>> la cantidad de <<N° Acciones>> acción/es ordinaria/s, nominativa/s, no endosable/s, clase A, de valor nominal Pesos <<Importe Acciones letras>> (\$ <<Importe Acciones>>) y con derecho a un voto por acción, emitida/s por <<La SGR>>, conforme surge del contrato y de la nota (art. 215, Ley 19.550) de fecha <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> del año <<Fecha Año Documento>> suscripta entre el suscripto y la vendedora que adjunto a la presente, junto con la documentación que en los mismos se detalla y la lámina del título accionario adquirido.

Consiguientemente y estando reunidas en el caso las condiciones prescriptas por la Ley 24.467, especialmente arts. 37, 45, 49 y 62 inc. 10 (reformada por la ley 25.300), por el art. 8 del Decreto Nro 1076/2001 y por el art. ___ de los estatutos sociales de <<La SGR>>, solicito se resuelva disponer por el Consejo de Administración que preside mi admisión expresa como socio partícipe de dicha sociedad, realizando el asiento de transferencia correspondiente en la lámina representativa del título adquirido y en el Registro de Acciones de la sociedad.

Sin otro particular saludo a Ud. atentamente.

P/<<Cliente>>

C.U.I.T. N° <<CUIT>>

ANEXO 4 – Identificación de Socio Partícipe

ANEXO 4.1: Identificación de Socios Partícipes

1. Apellido y nombre o denominación/razón social: <<Cliente>>
2. Domicilio Social Inscripto o Domicilio Especial y Real:

Domicilio: <<Domicilio Fiscal>> C.P.: <<Codigo Postal>>
Localidad: <<LocalidadCliente>> Provincia: <<ProvinciaCliente>>
Teléfono: E – mail: Página Web:
3. Número de C.U.I.T.: <<CUIT>> I.V.A.: Responsable Inscripto
4. Actividad principal: <<actividadprincipal>> Código: <<codigoap>>
5. Valor de las ventas totales anuales de los tres (3) últimos ejercicios:

✓ Ventas Ultimo Año	\$ <<ventasultimoano>>	DDJJ//Balance
✓ Ventas Penúltimo Año	\$ <<ventaspenultimoano>>	DDJJ//Balance
✓ Ventas Antepenúltimo Año	\$ <<ventasantepenultimoano>>	DDJJ//Balance
6. Cantidad de empleados al cierre del último ejercicio: <<Cantidad Empleados>>
7. Participación en el capital social:

✓ Cantidad de acciones: Suscriptas <<Nro Acciones>> Integradas <<Nro Acciones>> Monto: <<Importe Acciones>>
✓ Adquiridas por compra de nuevas acciones: ____
✓ Por transferencia de ____, CUIT: ____
Acta del Consejo de Administración N° ____ de fecha ____

Firma Socio Partícipe

Firma Representante Legal SGR

ANEXO 4.2: Declaración de Personas Físicas o Jurídicas Vinculadas al "Socio Partícipe"

1. Relaciones de Vinculación y Control en virtud de Capital Social

Relaciones de propiedad ascendentes		
Nombre y Apellido o Razón Social	C.U.I.T.	% de Participación
<<socio1>>	<<CUITsocio1>>	<<porcentajesocio1>>%
<<socio2>>	<<CUITsocio2>>	<<porcentajesocio2>>%
<<socio3>>	<<CUITsocio3>>	<<porcentajesocio3>>%
Relaciones de propiedad descendentes		
Nombre y Apellido o Razón Social	C.U.I.T.	% de Participación
<<empresavd2>>	<<cuitvd2>>	<<porcentajevd2>>
<<empresavd3>>	<<cuitvd3>>	<<porcentajevd3>>

Firma Socio Partícipe

Firma Representante Legal SGR

ANEXO 4.3: Declaración Jurada del Socio Partícipe

Mediante la presente, declaro bajo juramento que <<Cliente>>, C.U.I.T. n° <<CUIT>>, en mi/su carácter de "Socio Partícipe":

1. No revisto el carácter de "Socio Protector" en ninguna "SGR".
2. No poseo/e participación accionaria mayor al DIEZ POR CIENTO (10%) en ninguna empresa que sea "Socio Protector" del Sistema de "SGR".
3. Cumpló/e con los demás requisitos establecidos en el Artículo 2 de la Resolución N° 11/2016 de fecha 17/03/2016 de la SECRETARIA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y DESARROLLO REGIONAL del MINISTERIO DE INDUSTRIA, los fines de poder ser "Socio Partícipe" del Sistema de "SGR".

Asimismo, manifiesto que:

- a) Presto/a conformidad irrevocable para que mis/sus datos identificatorios y los demás datos que surjan de la relación de garantía o que de cualquier otra forma hubieran sido aportados o surgieran de la calidad de "Socio Partícipe", sean utilizados por la "SGR" y en particular, (i) suministrados a entidades financieras, autoridades públicas u otras "SGR"; (ii) publicados por la "SGR" o por cualquier autoridad pública en bases a las cuales puedan acceder terceros.
- b) Presto/a la conformidad irrevocable para que la "SGR" informe datos previstos en el Artículo 26 de la Ley N° 25.326, relacionados con las operaciones de garantía, a las agencias de información crediticia;
- c) La "SGR" no es responsable por la utilización de bancos privados de datos destinados a proveer informes y que, en tal entendimiento, no resulta obligada en los términos de los Artículos 14, 15 y 16 de la Ley N° 25.326.
- d) Me/se comprometo/e a brindar, ante requerimiento de la "SGR" o de la "Autoridad de Aplicación", la información pertinente sobre mi/su situación patrimonial actual suministrando la documentación.

Por último, en caso que alguna circunstancia de cualquier índole, altere en forma permanente o transitoria, total o parcial lo declarado precedentemente, me/se obligo/a a informar inmediatamente y en forma fehaciente tal situación a la "SGR", siendo esta quien notificará en igual forma dichas modificaciones a la "Autoridad de Aplicación" del Sistema de "SGR".

Firma Socio Partícipe

Firma Representante Legal SGR

ADMISION POR CONSEJO DE ADMINISTRACION

LA SGR

SOCIEDAD DE GARANTIAS RECIPROCAS

Domicilio SGR – (Código Postal) Provincia SGR – Tel. SGR – Fax. SGR

<<Localidad>>, ___ de ___ de 20___

Sr.

<<Cliente>>

Presente

De nuestra consideración:

Tenemos el agrado de dirigirnos a Uds. a fin de informar que en la reunión del Consejo de Administración celebrada el ___/___/___ se aprobó su admisión como socio partícipe de <<La SGR>>, mediante la transferencia que les hiciera <<Portador de acción>> de <<Nº Acciones>> acción/es ordinaria/s, nominativa/s, no endosable/s, clase A, de valor nominal Pesos <<Importe Acciones letras>> (\$ <<Importe Acciones>>) y con derecho a un voto, representada en la lámina emitida por esta sociedad y que nos fuera comunicada en su atenta de fecha ___/___/___ . Consiguientemente será puesta a su disposición la lámina enunciada, haciéndose los asientos de transferencia correspondientes.

Finalmente, aprovechamos la ocasión para poner a su disposición los servicios brindados por nuestra sociedad, saludándole muy atentamente.

Gerente General SGR

Acuse de Recibo

Firma: _____

P/<<Cliente>>

ANEXO III – APERTURA DE CUENTA COMITENTE EN GRUPO SBS**Para Personas Humanas****Formulario de Apertura:**

http://www.gruposbs.com/pdf/2015/FORM_APERCTS2015-Personas_Humanas_GrupoSBS.pdf

Contrato de Inversión:

http://www.gruposbs.com/pdf/2015/Contrato_de_inversion_2015.pdf

Para Personas Jurídicas**Formulario de Apertura:**

http://www.gruposbs.com/pdf/2015/FORM_APERCTS2015-Juridicas_GrupoSBS.pdf

Contrato de Inversión:

http://www.gruposbs.com/pdf/2015/Contrato_de_inversion_2015.pdf

ANEXO IV – DOCUMENTACION OPERACION AVALADA

SOLICITUD DE OTORGAMIENTO DE GARANTÍA RECÍPROCA

<<Localidad>>, <<Fecha Día Solicitud>> de <<Fecha Mes Solicitud>> de <<Fecha Año Solicitud>>.

Señores

<<Fecha Día Solicitud>>

Presente

El suscripto <<Cliente>>, representada en este acto por <<Representante Legal>> en su carácter de <<cargo>>, SOCIO PARTÍCIPE de <<La SGR>>, titular de <<Nº Acciones>> acción/es ordinaria/s, nominativa/s, no endosable/s, clase A, por un valor nominal total de \$ <<Importe Acciones>> (Pesos <<Importe Acciones letras>>.-), totalmente suscripta/s e integrada/s a la fecha, SOLICITA que esa sociedad se obligue como fiador solidario a través de su Fondo de Riesgo General, por las obligaciones que contraiga en el contrato que se celebre en el futuro con <<Dador del Credito>> (el "ACREEDOR" o "BENEFICIARIO DE LA GARANTÍA") por el plazo y el importe máximo que se establezca en el mismo, no pudiendo exceder la suma de \$ <<Importe de la Cesión>> (PESOS <<Importe Cesión letras>>), mediante la celebración del correspondiente contrato de garantía recíproca, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en la Ley nº 24.467, demás normas legales, reglamentarias y estatutarias sobre la materia y en la presente solicitud.

A tal efecto y hasta igual importe y plazos al de la garantía otorgada el suscripto se compromete a su vez a otorgar y constituir como contragarantía a favor del Fondo antes mencionado, administrado por Uds. mediante su instrumentación en el contrato de garantía recíproca que se solicita celebrar por la presente y en su caso en instrumentos complementarios que correspondan, CESION DE DERECHOS EN GARANTIA sobre los siguientes bienes: <<Descripcion de los campos1>>.

El suscripto se compromete a aplicar los fondos y/o bienes y/o servicios recibidos y/o a recibirse en virtud del contrato que es objeto de la garantía que se solicita por la presente, como capital de trabajo y/o a operaciones y/o a destinos relacionados con su actividad vinculada al sector agropecuario.

Asimismo, el suscripto se obliga a pagar la suma máxima de Pesos Quinientos (\$500), en concepto de estudio de antecedentes crediticios una comisión máxima del 2,00% del valor de la garantía establecida en la cláusula primera y otra comisión como máximo del 1,00% anual en concepto de otorgamiento de la garantía. Ambas comisiones se liquidarán sobre el monto de la garantía que se otorgue y se abonarán al momento de su otorgamiento.

Por otro lado, el suscripto manifiesta hacerse cargo de cualquier tributo y/o gasto que se derive o pueda derivar del otorgamiento de la garantía recíproca y de la contragarantía correspondiente; aceptando en caso de mora en el cumplimiento de las obligaciones que asuma frente al ACREEDOR y que se garanticen por <<La SGR>>, a través de su Fondo de Riesgo General, a pagar a esta última un interés punitivo equivalente a la tasa activa que perciba el Banco de la Nación Argentina, para sus operaciones de descuento de documentos, a la fecha de pago y por todo el tiempo transcurrido.

La garantía que otorgue <<La SGR>> al ACREEDOR se extinguirá en virtud de las causas previstas en el artículo 78 de la Ley Nº 24.467.

En caso que el suscripto incurra en incumplimiento de alguna de las obligaciones asumidas frente al ACREEDOR o frente a Uds., <<La SGR>> quedará facultada, en su carácter de agente del Fondo de Riesgo General, a reclamar el monto total de la garantía otorgada y en su caso que se haya debido pagar al ACREEDOR, con subrogación de sus derechos, a ejecutar la contragarantía, trabar todo tipo de medidas cautelares y promover las ejecuciones, acciones y medidas que correspondan contra el suscripto y, en su caso,

contra sus acreedores y/o deudores y/u otros obligados y responsables, considerándose de plazo vencido la obligación de reintegro, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna.

Ante el sólo requerimiento del BENEFICIARIO DE LA GARANTÍA y luego de transcurrido un plazo de espera de 30 días, <<La SGR>> quedará obligada a través de su Fondo a abonar los importes que le sean requeridos por éste y hasta un importe máximo que no podrá superar el monto total de la garantía otorgada. A tales efectos no será necesario analizar la procedencia del reclamo, ni cuestionarlo, ni requerir previamente conformidad del suscripto

Asimismo, al sólo requerimiento de <<La SGR>> el suscripto se compromete, en forma irrevocable, a reembolsar los importes que hubiere abonado a través de su Fondo al ACREEDOR por cualquier concepto emergente del contrato de garantía recíproca solicitado en la presente solicitud.

Finalmente, el suscripto manifiesta que su empresa no se halla en situación de suspensión o cesación de pagos, ni en proceso concursal o de quiebra, ni se ha dispuesto contra ella medidas cautelares, ni celebrado o proyectado celebrar transacciones que involucren una disminución de su patrimonio que impida hacer frente a las obligaciones de la garantía recíproca solicitada. Por otro lado, el suscripto se compromete, en su caso, a abstenerse de tomar medidas que conspiran contra el cumplimiento regular de las obligaciones inherentes al contrato de garantía recíproca solicitado y/o arbitrar todas las medidas a su alcance para facilitar su cumplimiento, brindando toda información o documentación que en cualquier momento esa sociedad entienda menester.

A la espera de prontas noticias, saludo muy atentamente.

Socio Partícipe

CONTRATO DE GARANTÍA RECÍPROCA

En la localidad de <<Localidad>>, Provincia de <<Provincia>>, a los <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> del año <<Fecha Año Documento>>, entre <<La SGR>> (en adelante, la "SGR" o "<<La SGR>>" o el "GARANTE"), con sede social en <<Domicilio SGR>>, representada en este acto por el Sr. <<Representante>> en su carácter de apoderado especial de dicha entidad, conforme Escritura Pública de Poder N° <<N° de poder>> cuya copia se agrega al presente como Anexo I, por una parte, y <<Cliente>> (en adelante, el "SOCIO PARTICIPE" o el "GARANTIZADO"), con domicilio legal en <<Domicilio Fiscal>>, de la localidad de <<Localidad cliente>>, Provincia de <<Provincia cliente>>, C.U.I.T. <<CUIT>>, representada en este acto por el Sr. <<Representante Legal>> en su carácter de <<Cargo>>, por la otra, ambas en conjunto las "Partes", se conviene celebrar el presente CONTRATO DE GARANTÍA RECÍPROCA (en adelante, el "Contrato"), conforme lo previsto en la ley 24.467 y demás normas legales, reglamentarias y estatutarias vigentes sobre la materia, y con sujeción a los términos y condiciones que se establecen en las cláusulas siguientes:

PRIMERA: Objeto. A requerimiento del SOCIO PARTICIPE, <<La SGR>> acepta garantizar con su fondo de riesgo general, denominado "FONDO DE RIESGO GENERAL DE <<La SGR>>" y subsidiariamente con su patrimonio general a <<Dador del Credito>> (en adelante, el "ACREEDOR" o "BENEFICIARIO DE LA GARANTÍA") hasta el monto total de \$ <<Importe en nros MC>> (Pesos <<Importe en letras MC>>), por el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el SOCIO PARTICIPE en relación a la actividad vinculada al sector agropecuario y que da cuenta: <<modo cancelacion1>><<N° valorCHPD1>> <<lugar de sucursalCHPD1>><<Fecha Valor1>><<modo cancelacion2>><<N° valorCHPD2>><<lugar de sucursalCHPD2>><<Fecha Valor2>><<modo cancelacion3>><<N° valorCHPD3>><<lugar de sucursalCHPD3>><<Fecha Valor3>> (en adelante, el Contrato Principal), cuya copia se adjunta al presente como Anexo II.

SEGUNDA: Plazo de duración. Alcance. El plazo de duración de la presente garantía será hasta que el SOCIO PARTICIPE haya dado total cumplimiento a las obligaciones asumidas en el Contrato Principal, así como las contraídas en el presente Contrato. El alcance de la garantía otorgada en la cláusula anterior es de carácter solidaria y con renuncia a los beneficios de división y excusión, quedando <<La SGR>> obligada a pagar únicamente a través de su Fondo el importe que reclame el ACREEDOR, cualquiera sea el concepto que corresponda en virtud del Contrato Principal y hasta la suma máxima garantizada, dentro de los 30 (treinta) días de formulado el reclamo y sin necesidad de recabar la conformidad previa del SOCIO PARTICIPE, ni analizar y/o impugnar la procedencia del reclamo. La garantía requerida por el ACREEDOR y que será extendida por <<La SGR>> implicará su pago sin interpelación judicial previa al GARANTIZADO, por lo que el SOCIO PARTICIPE o GARANTIZADO renuncia a oponer a <<La SGR>> las defensas que hubiera podido oponer al ACREEDOR, las que sólo podrá reclamar contra éste.

TERCERA: Certificado de garantía. El Gerente General de <<La SGR>>, luego de la intervención que le compete al Consejo de Administración, emitirá a favor del ACREEDOR el correspondiente certificado de garantía en la moneda establecida en la cláusula primera.

CUARTA: Obligaciones del SOCIO PARTICIPE. El SOCIO PARTICIPE se obliga frente a <<La SGR>> a: 1) Comunicar el cumplimiento de las obligaciones asumidas en el Contrato Principal; 2) No dar al crédito que se garantiza por el presente Contrato un destino distinto al declarado en la solicitud de otorgamiento de garantía recíproca; 3) Informar su estado de cesación de pagos, su concurso de acreedores, pedido de quiebra y traba de medidas cautelares; 4) Aportar luego del cierre de su ejercicio fiscal sus estados contables, junto a las actas de aprobación de los mismos y, en su caso, las actas de designación de autoridades y distribución de cargos/manifestación de bienes y total de ventas y compras anuales; 5) Oblar cualquier tributo y/o gasto que se derive o pueda derivar como consecuencia de la celebración del presente y la constitución de la contragarantía correspondiente; 6) Abstenerse de realizar cualquier operación que implique disminuir o

comprometer su patrimonio en entidad tal que haga peligrar el cumplimiento regular de las obligaciones contraídas en virtud del presente Contrato; 7) Requerir autorización previa para realizar operaciones que impliquen una disminución o compromiso de su patrimonio que sin llegar al grado crítico mencionado en el inciso anterior resulten ser extraordinarias y significativas; 8) Abonar en concepto de interés punitivo por los pagos que <<La SGR>> deba hacer al BENEFICIARIO DE LA GARANTÍA en virtud del presente, un importe equivalente a la tasa activa que perciba el Banco de la Nación Argentina, para sus operaciones de descuento de documentos, a la fecha de pago y por todo el tiempo transcurrido, más todos los gastos judiciales y/o extrajudiciales que se deriven por incumplimientos del SOCIO PARTICIPE.

QUINTA: Hábeas Data: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 5º de la Ley Nº 25.326 de Hábeas Data, el SOCIO PARTICIPE manifiesta: a) que sobre sus datos identificatorios y de los datos que surjan de la relación de garantía o de cualquier otra forma aportados o emergentes de la calidad de Socio Partícipe, presta irrevocable conformidad para que los mismos sean utilizados por <<La SGR>> y en particular, i) suministrar información a Entidades Financieras, Autoridades Públicas u otras Sociedades de Garantía Recíproca; ii) publicar los datos por <<La SGR>> o por cualquier autoridad pública en bases a las cuales puedan acceder terceros; b) que presta irrevocable conformidad para que <<La SGR>>, con relación a las operaciones de garantía, pueda informar los datos en los términos del Artículo 26 de la Ley Nº 25.326, a las agencias de información crediticia; c) que <<La SGR>> no es responsable por la utilización de bancos privados de datos destinados a proveer informes y que, en tal entendimiento no resulta obligada en los términos de los Artículos 14,15 y 16 de la Ley Nº 25.326. Ante requerimiento de <<La SGR>> o cualquier autoridad, el SOCIO PARTICIPE brindará la información pertinente sobre su situación patrimonial actual proveyendo la documentación que lo fundamente y a esta información se le podrá dar el destino antes descripto.

SEXTA: Comisión: El SOCIO PARTICIPE se obliga a pagar en concepto de asesoramiento técnico la suma de Pesos Quinientos (\$ 500.-), en concepto de estudio de antecedentes crediticios una comisión máxima del 2,00% del valor de la garantía establecida en la cláusula primera y otra comisión como máximo del 1,00% anual en concepto de otorgamiento de la garantía. Ambas comisiones se liquidarán sobre el monto de la garantía que se otorgue y se abonarán al momento de su otorgamiento.

SEPTIMA: Contragarantía. El SOCIO PARTICIPE se compromete en forma irrevocable a otorgar a favor de <<La SGR>> como contragarantía por las obligaciones asumidas en virtud del presente Contrato, CESION DE DERECHOS EN GARANTIA sobre los siguientes bienes: <<Descripcion de los campos1>>; instrumentado en documento separado cuya copia se agrega a la presente como Anexo III.

OCTAVA: Facultades de <<La SGR>>. <<La SGR>> queda facultada para reclamar el monto total de la garantía otorgada en virtud del presente y que haya debido pagar al ACREEDOR, con subrogación de sus derechos, a ejecutar la contragarantía que se hubiere constituido a su favor, a trabar medidas cautelares y a promover las ejecuciones, acciones y medidas que correspondan contra el SOCIO PARTICIPE y, en su caso, sus acreedores y/o deudores y/u otros obligados y responsables.

NOVENA: Domicilios. Las Partes constituyen en la cláusula siguiente domicilio postal especial donde serán válidas todas las notificaciones a ser cursadas por escrito con motivo del presente Contrato. Asimismo, dejan fijado en la cláusula siguiente direcciones de correo electrónico a fin de adelantar las comunicaciones e información que deba suministrarse en virtud del presente. Cualquier nuevo domicilio postal o dirección de correo electrónico sólo será oponible a la otra parte una vez notificada por medio fehaciente.

DECIMA: Notificaciones. Todas las notificaciones, comunicaciones o intimaciones que se cursen conforme lo previsto en el presente, deben ser realizadas por escrito y en forma fehaciente. Las notificaciones que por sus características no admitan demora serán cursadas por telefax o por cualquier otro medio disponible, en cuyo caso serán de inmediato confirmadas por escrito en forma fehaciente. Las comunicaciones por correo electrónico se presumirán remitidas por la persona autorizada que figure como remitente en la comunicación respectiva.

Las notificaciones y comunicaciones dirigidas al GARANTE se realizarán a:

<<La SGR>>

Domicilio Postal: <<Domicilio Postal SGR>> – (<<Código Postal SGR>>) <<Provincia SGR>>.

Tel/Fax: <<Teléfono SGR>>

Persona autorizada: <<Representante SGR>>

Dirección electrónica: <<E-mail SGR>>

Las notificaciones y comunicaciones dirigidas al SOCIO PARTICIPE se realizarán a:

<<Cliente>>

Domicilio Postal: <<Domicilio Fiscal>>, <<Localidad Cliente>>, <<Provincia Cliente>>.

UNDECIMA: Jurisdicción. Las Partes se someten a la jurisdicción de los tribunales ordinarios de la Ciudad de ___ en la Provincia de ___ o en su defecto a los tribunales ordinarios de la ciudad de ___, con renuncia a todo otro fuero o jurisdicción.

EN PRUEBA DE CONFORMIDAD, las Partes suscriben este Contrato en tres (3) ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto.

Socio Partícipe

Por <<La SGR>>
Apoderado

CESION DE DERECHOS EN GARANTIA

Entre <<La SGR>>, CUIT: <<CUIT SGR>>, con domicilio legal en <<Domicilio SGR>>, representada en éste acto por <<Representante>> en su carácter de apoderado, en adelante denominado el CESIONARIO por una parte, y por la otra <<Cliente>>, CUIT <<CUIT Cliente>>, con domicilio en <<Domicilio Fiscal>>, de la localidad de <<Localidad Cliente>>, Provincia de <<Provincia Cliente>>, representado en este acto por <<Representante Legal>> en carácter de <<Cargo>>, en adelante denominada el **CEDENTE**.

Y CONSIDERANDO:

- a) Que el **CEDENTE** es <<Arrendatario>><<Propietario>><<Comodatario>><<Aparcero>> de los inmuebles rurales que se detallan a continuación:

<<Descripcion de los campos1>> <<Descripcion de los campos2>> <<Descripcion de los campos3>> .

Al pie del documento se adjunta las imágenes y croquis aéreos de los inmuebles relacionados.-

- b) Que el **CESIONARIO** ha otorgado al **CEDENTE** un aval, por la suma de \$ <<Importe en nros MC>> (Pesos <<Importe en letras MC>>), mediante la firma de un Contrato de Garantía Recíproca de fecha <<Fecha Día Documento>> de <<Fecha Mes Documento>> de <<Fecha Año Documento>>, que se denomina contrato principal, a fin de garantizar el cabal cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Cedente ante <<Dador del Crédito>>, con vencimiento previsto el <<Fecha de Vto.>>, en relación a la operación de crédito indicada en el mencionado contrato.
- c) Que en cumplimiento de las obligaciones asumidas por el **CEDENTE** en el contrato de garantía recíproca indicado en el considerando anterior y hasta la total cancelación de las mismas, el **CEDENTE** ofrece al **CESIONARIO** y éste acepta la constitución de una contragarantía, en los términos del artículo 71 y concordantes de la Ley 24.467, consistente en ceder a favor de <<La SGR>> las sementeras (y sus frutos) implantadas en los inmuebles cuya posesión ostenta en virtud de los <<Contrato Arrendamiento>> <<Contrato Aparcería>> <<Comodato>> <<Título de Propiedad>> mencionados en el considerando a) del presente contrato. Esta garantía comprende el derecho, crédito y/o acción que surja a favor del cesionario contra el cedente como consecuencia del Contrato de garantía recíproca incluyendo capital, intereses compensatorios, moratorios y/o punitivos, comisiones, gastos y compromisos de toda índole, impuestos, honorarios de asesores y apoderados, cancelación anticipada obligatoria y otros conceptos que puedan derivarse del mencionado contrato de garantía recíproca incluyendo asimismo, y a título enunciativo, todos y cada uno de los costos, honorarios y gastos incurridos por el cesionario para concretar su instrumentación (implementar y suscribir) este acuerdo, ejecutar, preservar o proteger los derechos o recursos otorgados por el mismo, así como todos los montos adeudados al cesionario por las indemnizaciones originadas u otorgadas conforme al presente contrato de cesión. La presente garantía se extiende a los contratos de venta a término sobre los frutos de las sementeras implantadas que puedan celebrar las partes en las condiciones que se expresan en la cláusula quinta, entendiéndose por tales aquellos por el cual el cedente compromete a favor del cesionario la venta de los Granos una vez que éstos se hubieran visto desafectados de la cesión acordada en este convenio de garantía.

EN CONSECUENCIA las partes acuerdan celebrar el presente contrato de cesión de derechos, sujeto a las siguientes cláusulas:

PRIMERA: El **CEDENTE** cede y transfiere en éste acto al **CESIONARIO** y éste acepta la propiedad de todos los derechos sobre las sementeras y el producido de estas implantadas en las fracciones de campo que se indican en el considerando a) (en adelante los Derechos Cedidos).

SEGUNDA: La presente cesión en garantía ampara las obligaciones emergentes que surgen de los considerandos b) y c). En consecuencia, esta garantía subsistirá hasta la cancelación de la Deuda, y mientras ello no ocurra, el **CESIONARIO** podrá ejercer todos los derechos como cesionario en garantía de los **Derechos Cedidos, incluyendo la facultad de recolección, transporte y venta de los frutos.**

TERCERA: Producido el vencimiento acordado en el contrato de garantía recíproca, en caso de no ser abonado por el cedente la suma adeudada al acreedor <<Dador del Crédito>> y de resultar exigible la garantía brindada por <<La SGR>> a aquel, el cesionario podrá proceder a la venta de los bienes cedidos a los fines de aplicar el producido de la venta al pago de las obligaciones asumidas por el cedente en la extensión pactada en los considerandos b) y c) del presente contrato conforme los términos que mas se exponen en la cláusula quinta.

CUARTA: El **CEDENTE** declara que todos y cada uno de los Derechos Cedidos son exigibles en los términos y con las modalidades que resultan del contrato de garantía recíproca, como asimismo que: (i) no ha percibido pago o prestación alguna imputables a tales créditos; (ii) que los Derechos Cedidos no se encuentran cedidos a otras personas, ni embargados ni comprometidos en forma alguna, ni existen inhibiciones para disponer de los mismos y (iii) que no se han efectuado modificaciones, prórrogas ni anulaciones al contrato que origina los Derechos Cedidos, El **CEDENTE** se obliga a cumplir con todas las diligencias necesarias a efectos que el **CESIONARIO** pueda percibir el importe correspondiente a los Derechos Cedidos, libres de impuestos, gastos y comisiones de cualquier tipo.

QUINTA: Las partes dejan expresamente establecido que el **CESIONARIO** no asume responsabilidad alguna por aquellas obligaciones que conforme al contrato que origina los Derechos Cedidos, se encuentran a cargo del **CEDENTE.**

Asimismo el cedente se obliga a, a su propio costo, durante la vigencia de las Obligaciones Garantizadas, a lo siguiente: **5.1.1** Cumplir y observar todos los términos y disposiciones aplicables a los Bienes cedidos cuya observancia le corresponderá con carácter exclusivo, suministrando al cesionario, cuando éste lo requiera, toda información pertinente e informes referentes a los Bienes cedidos; **5.1.2.** Sin el expreso consentimiento escrito del cesionario: (i) no ceder ningún derecho a terceros sobre cualquier Bien cedido, ya sea en forma total o parcial; (ii) no constituir Gravámenes en relación con los Bienes cedidos y (iii) no realizar ni omitir realizar ningún acto en relación con los Bienes cedidos, que pudieran disminuir o afectar el valor de los derechos del cesionario; **5.1.3.** No otorgar otras cesiones en garantía respecto de todo o parte de los Bienes cedidos; **5.1.4.** Cumplir con todas las obligaciones emergentes del contrato principal de garantía recíproca y del presente de garantía, incluyendo, sin limitación, el pago de indemnizaciones por reclamos de terceros y cualquier otra exigencia legal; **5.1.5.** Dar aviso en forma inmediata al cesionario de cualquier notificación o intimación que hubiera recibido de un órgano administrativo y/o judicial y que pudiera tener efectos sobre la integridad de los Bienes cedidos, el inmueble en que se hallan implantadas las Sementeras, o las labores agrícolas correspondientes a los cultivos de dichas sementeras, a efectos de que el cesionario pueda realizar las acciones y ejercer los derechos correspondientes, de considerarse apropiado en protección de los Bienes cedidos; **5.1.6.** Entregar, despachar y/o facilitar inmediatamente al Cesionario los granos cosechados y todo monto, especie o valor que pudiera recibir con motivo de los Bienes cedidos; **5.1.7.** Mantener al día el pago de todos los impuestos, tasas, contribuciones y otros pagos a realizar en relación con los Bienes cedidos y demás actividades efectuadas en relación con ellos, en un todo de acuerdo con lo dispuesto por las disposiciones legales y reglamentarias nacionales, provinciales y municipales aplicables de la República Argentina, y presentar al cesionario los respectivos comprobantes de pago dentro de los cinco (5) días hábiles de su vencimiento o antes, cuando así lo solicitara el Cesionario; **5.1.8.** Mantener plenamente informado al cesionario de cualquier hecho que pudiera sustancialmente afectar a los Bienes cedidos, el cedente entregará de inmediato al cesionario cualquier intimación recibida de una autoridad administrativa o

judicial en relación con el incumplimiento de sus obligaciones bajo las disposiciones legales y reglamentarias nacionales, provinciales y municipales aplicables de la República Argentina y, su propuesta para subsanar dicho incumplimiento; **5.1.9.** Abonar o reembolsar de inmediato, al sólo requerimiento del cesionario, todos los gastos e impuestos que pudieran corresponder, incluyendo intereses, penalidades y otros pagos accesorios derivados de la celebración y cumplimiento del presente acuerdo (incluyendo, sin limitación todos los honorarios y gastos de los asesores legales del Cesionario); **5.1.10.** Mantener indemne al Cesionario, frente a cualquier pérdida o perjuicio que pudieran sufrir o responsabilidad que pudieran contraer; **5.1.11.** Abonar por cuenta del Cesionario, y/o reembolsarle, según fuera el caso, el importe de los gastos (incluyendo, sin limitación, los honorarios y gastos de los asesores legales, peritos y agentes) incurridos en relación con: (i) la gestión de la Cesión en Garantía aquí constituida, (ii) la custodia, conservación, percepción o realización de los Bienes Cedidos; (iii) el ejercicio de los derechos, títulos e intereses cedidos en virtud del presente contrato; y (iv) las medidas, procedimientos y acciones derivadas del incumplimiento por parte del cedente de las obligaciones aquí contraídas. **5.1.12.** <<num de ctto merca1>><<num de ctto merca2>><<num de ctto merca3>>. **5.1.13.** Realizar -a su exclusivo cargo- el mantenimiento y conservación de las Sementeras. En caso de descuido o abandono de la Sementera, el Cesionario queda irrevocablemente autorizado por el Cedente para realizar a costa de éste las tareas que considere necesarias para la conservación y cosecha de las Sementeras y entrega de los Granos, pudiendo en su caso ocupar los Lotes, tomar la tenencia de los mismos y la posesión de las Sementeras. Estas facultades podrán ser ejercidas total o parcialmente en cualquier momento y a sólo criterio del Cesionario, si razonablemente estimara que existe el riesgo de abandono, pérdida o aprehensión por terceros de las Sementeras o Granos obtenidos de las mismas. **5.1.14.** Hacerse cargo de los gastos e impuestos relacionados a la conservación, mantenimiento, cosecha, transporte, depósito y venta de los Granos obtenidos de las Sementeras, aun cuando alguno de esos actos sean realizados en todo o en parte por el Cesionario. **5.1.15.** Reconocer y facilitar al Cesionario o a quién éste indique, las más amplias facultades de inspección y control respecto de los Lotes y todos y cada uno de los Bienes cedidos, y a facilitarle al Cesionario el más amplio y total acceso para verificar el estado de los Lotes, las Sementeras y los Bienes cedidos y/o Activos en el momento que el Cesionario lo considere oportuno. Esta obligación irrevocable que asume el Cedente no estará limitada o sujeta a condición previa de ninguna especie. **5.1.16.** El Cedente, asumiendo el carácter de depositario regular (art. 1356 y concordantes del Código Civil y Comercial), se obliga a guardar gratuitamente las Sementeras, cuya propiedad no adquiere por pertenecer al cesionario, hasta su cosecha, y a la conservación de la misma a su propio costo. **5.1.17.** De así solicitarlo el Cesionario, el Cedente, a su costo, colocará en cada Lote donde se encuentren localizadas las Sementeras, un cartel de tamaño adecuado para su lectura, en el que se indique que la propiedad de las mismas pertenece al Cesionario. **5.1.18.** Conducir el cultivo de los Lotes, de acuerdo con un Programa de Trabajo racional y adecuado a los buenos usos y costumbres vigentes para la explotación agropecuaria de que se trate. **5.1.19.** Realizar y remitir al Cesionario los Reportes Periódicos antes del día 10 de cada mes, comenzando desde la firma del presente. **5.1.20.** En cualquier momento antes del inicio de la cosecha, informar al Cesionario la existencia de Granos almacenados en el establecimiento rural donde realice sus actividades. **5.1.21.** Con no menos de veinte (20) días de anticipación, comunicar al Cesionario por cada Lote, la fecha tentativa de cosecha. **5.1.22.** Solicitar autorización expresa del Cesionario para proceder a cosechar los Granos. **5.1.23.** Desde veinte (20) días antes de la fecha prevista para el inicio de la cosecha el Cedente permitirá al Cesionario, si éste así lo decide, el precintado de tranqueras y puntos críticos de salida de vehículos y/o el precintado de boquillas de los camiones que se despachan a destino, o la instrumentación de otras medidas que a sólo criterio del Cesionario generen mayores seguridades. **5.1.24.** Con no menos de cinco (5) días de anticipación, comunicar en su caso al Cesionario acerca de la/s máquina/s cosechadora/s contratada/s, indicando su cantidad, el ritmo estimado de trilla o el programa de trabajo determinado por el Cedente para el caso de utilizar máquina/s propia/s. **5.1.25.** Despachar los Granos cosechados por él, el Cesionario o un tercero a su orden y solicitar autorización expresa al Cesionario para guardar semilla de autógamias destinadas a sembrar en la siguiente campaña. **5.1.26.** Tomar a su cargo la organización y contratación de los medios de transporte. El costo del flete desde el Lote hasta el lugar de destino será a cargo del Cedente. **5.1.27.** Antes de iniciar el despacho, notificar al Cesionario todos los datos de los talonarios de Cartas de Porte que empleará para transportar los Granos, y acordar con el Cesionario las secuencias de Cartas de Porte que se deban empezar a recibir en el destino indicado. **5.1.28.** Entregar la cantidad de Granos comprometida en el

lugar de destino y tiempos convenidos en la propuesta de Venta a Término que se hubiera suscripto con "El Agroexportador". **5.1. 29.** Tomar pronta y diligentemente todas las medidas razonables y efectuar todos los reclamos, presentaciones y acciones que fueran necesarios a fin de proteger los Bienes Cedidos, evitando que sean afectados de cualquier forma, o disminuido su valor. **5.1.30.** Únicamente podrá recibir pagos o documentos de pago correspondientes a los bienes cedidos en garantía, siempre y cuando tenga autorización expresa del Cesionario. En este caso, el Cedente recibirá el pago en nombre del Cesionario, tras lo cual entregará a éste último las sumas de dinero y/o documentos correspondientes dentro del plazo improrrogable de veinticuatro (24) horas contadas desde su recepción. Esta entrega deberá realizarse cumpliendo los requisitos que la normativa vigente exija para cada uno de los Bienes Cedidos. El pago recibido sin cumplir con estas previsiones, será reputado nulo, de nulidad absoluta y por tanto inoponible entre parte y frente a terceros, a menos que el Cedente obtuviera con posterioridad autorización expresa y fehaciente del Cesionario. **5.1.31.** Las Cartas de Porte que se libren en el momento de cargar los Granos se entenderán extendidas por el Cedente por mandato del Cesionario. En ellas se consignará la siguiente mención: "DESTINADO AL CUMPLIMIENTO DE LA CESIÓN EN GARANTÍA DE <<Cliente>> A FAVOR DE <<La SGR>>". La ausencia de esta mención no obsta a los derechos del Cesionario sobre los Granos. El Certificado de Depósito de los Granos en las instalaciones que indique el Cesionario se extenderá a nombre del Cedente, pero con imputación a esta cesión, por lo tanto, y hasta que sean satisfechas todas las Obligaciones Garantizadas, el cedente no podrá disponer de dicho título, los Granos correspondientes ni de su producido. **5.2.** El Cedente entregará los Granos al Cesionario en cumplimiento del Contrato de Venta a Término cedido. A tal fin, deberá entregar la mercadería comprometida en el Contrato de Venta a Término, en el lugar de destino y fechas convenidos y cumpliendo las condiciones de calidad acordadas (Condición Cámara, con Granos sanos, secos y limpios). En todo momento, el Cesionario deberá disponer de dichos Granos, venderlos y con el producido cancelar las Obligaciones Garantizadas del Cedente para con el Cesionario. Una vez satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, la cesión se extinguirá por el cumplimiento de su finalidad. En ese caso, el Cesionario extenderá la correspondiente Carta de Pago. Si existiera un remanente de dinero como consecuencia de la liquidación de los Granos, el Cesionario deberá depositarlo en la Cuenta del Cedente, en cumplimiento del Contrato de Venta a Término. **5.3.** En caso de que con el producido de los Bienes cedidos el Cesionario no llegare a cancelar las Obligaciones Garantizadas, deberá el cedente proporcionar a éste último dentro de los diez (10) días corridos de serle requerido, los fondos líquidos necesarios a tal fin. La mora en el pago del cedente de esas Obligaciones se producirá de pleno derecho, por el simple vencimiento de los plazos previstos para el pago y sin necesidad de intimación previa alguna. En este supuesto se devengará un interés moratorio a razón del veinticuatro por ciento (24%) anual sobre saldo pendiente de cancelación, porcentaje que será calculado hasta la fecha de efectivo pago.

SEXTA: Serán de plena aplicación las cláusulas y condiciones de los instrumentos que documentan la Deuda, razón por la cual la presente cesión en garantía no releva al **CEDENTE** de abonar las obligaciones en los plazos y con las modalidades que correspondan. El **CESIONARIO** se encuentra facultado, en caso de estimar necesario, a solicitar la sustitución total o parcial de la presente garantía, por otra/s, reservándose expresamente su admisibilidad.

SEPTIMA: Todos los impuestos, gastos, comisiones que resulten con motivo de la presente cesión en garantía, serán soportados en forma exclusiva por el **CEDENTE**.

OCTAVA: En caso de constatarse cualquier incumplimiento de este contrato por parte del **CEDENTE**, en especial de todas o algunas de las obligaciones asumidas en la cláusula quinta, o cualquier manifestación de su estado de insolvencia como presentación en concurso o quiebra, rechazo de cheques entregados a terceros o al cesionario, falta de pago de obligaciones corrientes de cualquier naturaleza, o realización de labores de cosecha sin la intervención y autorización del **CESIONARIO**, se tendrá por entendido y cierto que el **CEDENTE** ha incurrido en el delito de defraudación o estafa por administración fraudulenta, art. 173, inc. 7, del Código Penal y en su consecuencia habilita al **CESIONARIO** a entender que han caducado todos los plazos acordados y que la contra garantía constituida es plenamente exigible pudiendo el **CESIONARIO** promover su inmediata ejecución iniciando

las acciones legales, medidas precautoria de embargo y/o secuestro de bienes del CEDENTE o de los frutos de la sementera cedida y denunciar penalmente al CEDENTE conforme a la figura penal aludida y toda otra que pudiere corresponder

NOVENO: Para todos los efectos del presente contrato, las partes fijan domicilio especial a todos los efectos que hubiere en el indicado ut-supra; y establecen que en caso de existir controversias de cualquier índole respecto al presente contrato se someten al centro judicial de mediación con jurisdicción en la ciudad de ___ previo al inicio de cualquier acción litigiosa, siendo competentes en tal caso los tribunales ordinarios de la ciudad de ___ o en su defecto a los tribunales ordinarios de la ciudad de ___, excluyendo cualquier otro fuero o jurisdicción.-

En prueba de conformidad se firman dos ejemplares, de un mismo tenor y a un solo efecto, en <<Localidad>>, Provincia de <<Provincia>> a los <<Fecha Día Documento>> días del mes de <<Fecha Mes Documento>> de <<Fecha Año Documento>>.

Socio Partícipe

Por <<La SGR>>
Apoderado

NOTA INSTRUCCIÓN DE PAGO

Buenos Aires, _____

Señores

<<Agente de Bolsa>>

Presente

Ref.: Solicitud emisión de Cheques / Transferencias

De mi mayor consideración:

Por la presente solicito a Uds. tengan a bien debitar la cuenta comitente N° <<Cta. Comitente>> a nombre de **<<Cliente>>** y emitir ___ (___) cheque/s / transferencia a la orden de **<<Cliente>>** según el siguiente detalle:

- 1 (Uno) cheque por la suma de \$___ (PESOS ___).
- Transferencia a la cuenta ___, CBU: ___ de Banco ___ por el saldo remanente.

Autorizo al Sr. _____, DNI _____ a retirar los mismos por cuenta y orden de quien firma al pie de la presente.

Sin otro particular los saluda a Uds. muy Atte.

<<Cliente>>
Comitente N° <<cta comitente>>

ANEXO V – COMPROBANTE DE LIQUIDACION Y PAGO EN OPERACION CHPD

Comprobante de Liquidación

GRUPO SBS 						SBS Sociedad de Bolsa S.A. Av. E. Madero 900, Piso 11* (C1001AFB) Buenos Aires Torres Catalinas Plaza Tel/Fax (54 11) 4894 1800 e-mail: sbs@sbssa.com.ar www.gruposbs.com		
CUIT N° 30-64383972-1 IVA: Exento Ingresos Brutos: 757906-03 Ex Caja e Ind.: 64383972						BOLETO # 12.190		
Hemos efectuado por su/vuestra cuenta y orden la siguiente operación de: Venta Cheque de Pago Diferido						ORIGINAL		
Comitente:		Concertación:		02/05/2016	Liquidación:	03/05/2016		
Domicilio:		Especie:		7300900013				
CUIT/CUIL:		Vencimiento:		30/09/2016				
I.V.A.:								
Imp. Contado	Imp. Futuro	Contraparte	N° Registro	Hora Orden	N° Orden	Arancel	Impuestos/Derechos	
\$ 2.872.579,64	3.150.000,00	2	948615			0,2917 % \$ 9.187,50	0,0363 % \$ 861,78	
						IVA s/Arancel (21,0000%)	\$ 1.929,38	
						IVA s/D.Mercado (21,0000%)	\$ 180,97	
Totales:		\$ 3.150.000,00		Percepción:				
Tasa:	23,5000		Neto a Cobrar		\$ 2.860.420,01			
Interés:	277.420,36							
SBS ALyC y AN Integral N° 53 de la CNV						Bs.As. 02/05/2016 		

Comprobante de Pago

GRUPO SBS 						SBS Sociedad de Bolsa S.A. Av. E. Madero 900, piso 11* piso (C1001AFB) Buenos Aires Torre Catalinas Plaza Tel. / fax (54 11) 4894 1800 Email: sbs@gruposbs.com www.gruposbs.com		
CUIT: 30-64383972-1 IVA: exento Ingresos Brutos: 757906-03 Ex Caja Com e Ind: 64383972						Comprobante de Pago N° 58.964		
						DUPLICADO		
Cliente:		Concertación:		13/05/2016	Liquidación:	13/05/2016		
Domicilio:		Comprobante de Pago						
CUIT/CUIL:								
Condición:								
Recibimos de SBS ALyC y AN Integral N° 53 de la CNV La suma de Pesos setecientos setenta y siete mil quinientos noventa y ocho con 11 centavos.-								
N° Cheque	Referencia			Moneda	Importe			
	Banco de Valores S.A.			\$	19.655,67			
	Banco de Valores S.A.			\$	757.942,44			
Totales:				\$	777.598,11			
Bs.As. 13/05/2016 								
Sólo las operaciones que los comitentes cancelen mediante depósito en cuenta bancaria del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. o con cheque a su orden y las que se cobren en cheque omitido por el mismo Mercado, se encuentran amparadas, por el Fondo de Garantía Especial establecido por el artículo 35 inc. E) de su Estatuto Social y gozarán de los beneficios establecidos en la "Reglamentación" de dicho Fondo. Pertenciente al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.								

BIBLIOGRAFIA

- Revista Institucional Bolsa de Comercio de Rosario - Mayo, 2016. "Las SGR como puerta de acceso de las MiPyMEs al Mercado de Capitales". Rodrigo ARMAS PFIRTER, Licenciado en Administración de Empresas, Presidente de SOLIDUM SGR.
- Ley 24.467 – Ley de Pequeñas y Medianas Empresas. B. O. 28/03/95
- Ley 25.300 – Ley de Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa. B. O. 07/09/00
- Ley 26.496 – Modificación de las leyes 24.467 y 25.300. B. O. 07/05/09
- Resolución SePyMEyDR 24/2001 y sus modificatorias (11/2016 y 39/2016)
- Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía (CASFOG) – www.casfog.com.ar
- Ministerio de Producción de la Nación – www.produccion.gob.ar
- Fundación Observatorio Pyme – www.observatoriopyme.org.ar
- Comisión Nacional de Valores – www.cnv.gob.ar
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) – www.bcba.sba.com.ar
- Bolsar – www.bolsar.com
- Grupo SBS (Sociedades de Bolsa) – www.gruposbs.com