

# **ALGUNAS REFLEXIONES EN TORNO A LA CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE RIESGO DE LAS SGR COMO FIDEICOMISO**

**PAOLA LORENA BARTOLOMÉ ALEMÁN  
SILVIA LAURA PÉREZ PEÑA**

## **RESUMEN DEL CONTENIDO**

Necesidad de reformar el artículo 46 de la ley 24.467, que regula el fondo de riesgo de las Sociedades de garantía recíproca. Al respecto se propone:

1. Establecer como principio general la pertenencia del fondo de riesgo al patrimonio de la sociedad y, como excepción a ello, el caso de que el mismo se constituya bajo la forma de fideicomiso, en cualquiera de sus modalidades.
2. Regular en forma clara y por separado, tanto en la ley como en la reglamentación, ambos tipos de fideicomiso.

Asimismo, propugnamos una incorporación al art. 52 *in fine*, por medio de la cual se excluya de los recursos patrimoniales a utilizar por el Consejo de Administración al fondo de riesgo, cuando éste no haya sido constituido bajo la forma de fideicomiso.

Se concluye en la imposibilidad jurídica de transformar un fondo de riesgo constituido bajo la ley 24.467 –en su redacción original– en un fideicomiso, por la confusión entre fiduciante y fiduciario que ello significaría. La integridad de la inversión del socio protector quedaría salvada con la constitución posterior de fideicomisos de afectación específica, independientes del fondo de riesgo general preexistente.

## 1.- INTRODUCCIÓN

A través de la ley 25.300 se introduce en el último párrafo del art. 46, la posibilidad de constituir el fondo de riesgo de las sociedades de garantía recíproca en fideicomisos, tanto el general como uno o varios de afectación específica. Dada la inclusión de ambos tipos de fideicomisos en un mismo párrafo, lo que se ve agravado por la falta de claridad expositiva del mismo, se generan algunas dificultades interpretativas que serán analizadas en el presente. Asimismo, y en vistas a superarlas, se realizarán algunas propuestas de reforma al texto legal.

## 2.- VENTAJAS DE LA CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE RIESGO COMO FIDEICOMISO

Desde el punto de vista de la finalidad perseguida, consideramos loable la reforma instaurada por la ley mentada, ya que ello trae aparejadas ventajas, no sólo para los socios protectores aportantes al fondo, sino también para los acreedores de las Pymes beneficiarios de las garantías otorgadas por las sociedades de garantía recíproca.

En relación a los socios protectores –aún cuando a través de este instrumento pierden un tercio de los beneficios fiscales reconocidos por la ley–, constituyendo el fideicomiso un patrimonio separado

del patrimonio de la sociedad de garantía recíproca<sup>1</sup>, el uso de esta herramienta jurídica les permite aislar la inversión realizada del riesgo propio del giro ordinario del ente, evitando así que el mismo sea agredido por diversos acreedores de la sociedad.

En lo que respecta a los acreedores de las Pymes garantizados por las sociedades de garantía recíproca, la constitución del fondo de riesgo como fideicomiso, brinda mayor seguridad en cuanto al respaldo que posee la garantía que se recibe, generando de este modo un ámbito de confianza escaso o casi inexistente en la actualidad respecto a las pequeñas y medianas empresas nacionales.

Asimismo, y teniendo en cuenta la criticable facultad otorgada por el artículo 52 *in fine* al Consejo de Administración en cuanto a la posibilidad de “*hacer uso efectivo de cualquier recurso económico que integre el patrimonio*”, la figura del fideicomiso permite evitar que con la utilización indiscriminada de esta potestad a los efectos de hacer frente a las pérdidas de la sociedad, el fondo de riesgo se vea disminuido, y consecuentemente se diluya la función de garantía que lo caracteriza.

Estimamos que sería altamente conveniente, a los efectos de resguardar dicha función en los casos en que el fondo no sea conformado bajo la forma fiduciaria analizada en el presente trabajo, agregar en la norma del art. 52 a continuación del término “patrimonio” una frase por medio de la cual se excluya del mismo al fondo de riesgo.

### **3.- CRÍTICAS A LA REDACCIÓN ACTUAL DEL ART. 46, LEY 24.467. PROPUESTA DE REFORMA**

No obstante existir las razones señaladas en el punto anterior que avalan la recepción legal del instituto en sí, la redacción actual del artículo 46 nos merece algunos reparos.

En primer término, existe una “aparente” contradicción entre lo dispuesto por el primer párrafo en cuanto a que el fondo de riesgo integra el patrimonio de la sociedad, y el tercer párrafo de la norma

---

<sup>1</sup> Arts. 14 y 15 de la ley 24.441.

que reza: *“El Fondo de Riesgo podrá asumir la forma jurídica de un fondo fiduciario en los términos de la ley 24.441, independiente del patrimonio societario de la Sociedad de Garantía Recíproca”*.

La contradicción es sólo aparente, dada la defectuosa redacción utilizada por el legislador. Así, debe entenderse que el principio general es que el fondo de riesgo integra el patrimonio de la sociedad de garantía recíproca. Sólo en forma excepcional, en caso de que el mismo sea constituido como fideicomiso, conformará un patrimonio separado del de la sociedad.

Asimismo es criticable el agregado final a la frase citada anteriormente, ya que bastaba con la sola remisión a la ley 24.441 que regula lo referido a los efectos propios de la figura del fideicomiso.

Por los motivos expresados proponemos –como ya lo expusieramos en otro trabajo– la siguiente modificación en la redacción del mentado artículo: *“Art. 46. Fondo de riesgo. La Sociedad de Garantía Recíproca deberá constituir un fondo de riesgo, cuyo destino será la cobertura de las garantías que se otorguen a los Socios Partícipes en virtud de las obligaciones contraídas por medio de los contratos previstos en la Sección V de la presente ley. El mismo integrará su patrimonio neto, salvo en el caso de adoptar la forma jurídica prevista en el párrafo 4º de este artículo, en cuyo caso constituirá un patrimonio separado del mismo...”*.

#### **4.- EL FONDO DE RIESGO COMO FIDEICOMISO DE AFECTACIÓN ESPECÍFICA**

Como ya adelantáramos, la ley en el último párrafo del artículo 46, permite constituir fideicomisos de afectación específica a las garantías otorgadas a favor de los socios partícipes que los socios protectores –en su calidad de fiduciantes– determinen. Estos fideicomisos serán independientes del fondo de riesgo general.

La ley prohíbe a las entidades financieras reguladas por la ley 21.526 y sus modificaciones revistan la calidad de fiduciantes respecto de este tipo de fideicomiso. Así lo reitera de manera innecesaria y confusa el decreto reglamentario, el cual al hacerlo parecería estar

refiriéndose tanto al fideicomiso general como al o a los de afectación específica<sup>2</sup>. Sin embargo, dado que un decreto no puede alterar la letra expresa ni el espíritu de la ley que reglamenta<sup>3</sup>, debe entenderse que la prohibición sólo rige en el ámbito de los fideicomisos de afectación específica.

Dos son las razones que podrían esgrimirse como fundamentos de esta limitación. Por un lado, es una manera de impedir que las entidades financieras, en su calidad de prestamistas, direccionen los avales emitidos por las SGRs. para garantizar los préstamos que ellas mismas (o sus entidades relacionadas o vinculadas, dado el límite impuesto por la ley, que impide otorgar garantías a un mismo acreedor por un valor superior al 25% del total del fondo de riesgo<sup>4</sup>) otorguen a las pymes-sociedades participes, y con ello se impida una libre y racional elección en cuanto al financiamiento.

Por otro lado, con esta decisión legislativa se evita que los bancos reclasifiquen su cartera frente al Banco Central, reflejando de ese modo una situación patrimonial más beneficiosa, dado que prever un crédito en mora sin la garantía de una SGR repercute sobre dicha situación en forma más severa que en caso de tener que hacerlo respecto a un crédito con dicho aval.

El decreto 1.076/01, en su artículo 9, ha regulado esta temática, aunque no surja de manera totalmente clara de la frase utilizada, a saber: *"A los fines de la constitución del fondo, los aportes, con afectación específica al otorgamiento de garantías a MIPyMEs, deberán cumplir los siguientes requisitos"*. Es por tal razón que creemos menester realizar algunas consideraciones críticas al respecto. En tal sentido, si nos atenemos a la oración que precede a esta frase, el artículo del decreto estaría reglamentando ambos tipos de fideicomisos. A ello se suma la desafortunada redacción utilizada en la frase en análisis ya que el fondo de riesgo, cualquiera sea su forma de constitución está afectado específicamente al otorgamiento de garantías a MIPyMES.

---

<sup>2</sup> Art. 9, primera parte: *"Conforme a lo establecido en el último párrafo del artículo 46 de la Ley N° 24.467 incorporado por la Ley N° 25.300 para conformar fondos de riesgo, sólo quedarán excluidas las entidades financieras regidas por la Ley N° 21.526 y sus modificaciones."*

<sup>3</sup> Art. 14 y 28 de la Constitución Nacional.

<sup>4</sup> Art. 34, ley 24.467.

Pese a ello, la autoridad de aplicación, por medio del artículo 14 del Régimen de Autorizaciones de SGR vigente, declara la necesidad de satisfacer estos recaudos sólo en el caso de fideicomisos de afectación específica.

Con la finalidad de evitar estos problemas hermenéuticos, propugnamos la reforma de la norma en cuestión, disponiendo de forma clara que dicha reglamentación se refiere a los fideicomisos de afectación específica.

Asimismo, dado que existe un vacío legal en cuanto a los requisitos a satisfacer en el caso de conformarse un fondo de riesgo como fideicomiso general, creemos necesario redactar una nueva norma que reglamente esta cuestión.

#### **5.- POSIBILIDAD DE TRANSFORMAR UN FONDO DE RIESGO CONSTITUIDO BAJO LA ANTERIOR REGULACION LEGAL EN FIDEICOMISO**

Teniendo en cuenta que la ley 24.467, no preveía la posibilidad de constituir el fondo de riesgo adoptando la forma jurídica de fideicomiso, todas las sociedades de garantía recíproca constituidas en los cinco de su vigencia antes de su reforma<sup>5</sup>, conformaron un fondo que, por imperativo legal, formaba parte del patrimonio de la misma, pudiendo ser agredido por cualquier acreedor de la SGR.

Ante la nueva regulación, los socios protectores, aún a costa de perder la tercera parte de los beneficios impositivos, podrían mostrarse interesados en convertir su inversión en fideicomiso a los fines de aislarla del riesgo de verla disminuida por la potencial afectación de los acreedores de la sociedad o del uso que pueda hacer el Consejo de Administración, en ejercicio de la potestad otorgada por el art. 52 *in fine* de la ley.

Sin embargo frente a tal situación existe una valla esencial: si bien los socios protectores tienen derecho a retirar su inversión del

---

<sup>5</sup> Dicha ley empezó a regir a principios de Abril de 1.995 y la ley que la reforma (ley 25.300), en septiembre de 2000.

fondo (lo cual debe efectuarse pasados los dos años de realizada la misma, si desean hacer uso de las ventajas impositivas que el art. 79 les reconoce), una vez que los mismos han realizado el aporte, los mismos pasan a formar parte del patrimonio de la SGR, con lo cual la única manera de decidir dicha transformación es a través de una Asamblea de accionistas. Empero, aquí existe un reparo insalvable. Como en este caso ya no serían los socios protectores los que aporten al fideicomiso como fiduciarios, sino la propia sociedad de garantía recíproca y dado que el art. 9 del decreto 1076/01 le reconoce la calidad de fiduciario a ésta última, se estaría produciendo una confusión de roles vedada por la ley 24.441.

No obstante ello, y en virtud de haber transcurrido ya cuatro años de la reforma - con lo que cualquier socio protector podría pedir el reembolso de su aporte sin miedo a que ello tenga un impacto negativo en la situación fiscal reconocida por la ley 24.467- creemos que los socios protectores en forma individual podrían retirar sus aportes y, con posterioridad, conformar fideicomisos de afectación específica.

## 6.- CONSIDERACIONES FINALES

Si bien ha sido positiva la incorporación de la posibilidad de constituir el fondo de riesgo como fideicomiso, por las ventajas ya expuestas, estimamos necesario realizar algunos cambios en la normativa, que permitan sortear los problemas o inconvenientes interpretativos manifestados precedentemente.

A tal fin, proponemos la sustitución del artículo 46 por el siguiente texto:

*“Art. 46. Fondo de riesgo. La Sociedad de Garantía Recíproca deberá constituir un fondo de riesgo, cuyo destino será la cobertura de las garantías que se otorguen a los Socios Partícipes en virtud de las obligaciones contraídas por medio de los contratos previstos en la Sección V de la presente ley. El mismo integrará su patrimonio neto, salvo en el caso de adoptar la forma jurídica prevista en el párrafo 4º de este artículo, en cuyo caso constituirá un patrimonio separado del mismo.*”

*Dicho fondo estará constituido por:*

*1. Las asignaciones de los resultados de la sociedad aprobados por la Asamblea general, conforme lo dispuesto por el artículo 53 de la presente.*

*2. Las donaciones, subvenciones u otras aportaciones que recibiere.*

*3. Los recuperos de las sumas que hubiese pagado la sociedad en el cumplimiento del contrato de garantía asumido a favor de sus socios.*

*4. El valor de las acciones no reembolsadas a los socios excluidos.*

*5. El rendimiento financiero que provenga de la inversión del propio fondo en las colocaciones en que fuera constituido.*

*6. El aporte de los socios protectores.*

*Los aportes previstos en los incisos 2 y 6 podrán ser efectuados tanto en dinero en efectivo –sea de curso legal en nuestro país o en moneda extranjera- o en especie, siempre que se mantenga la relación de liquidez y solvencia establecida reglamentariamente, lo cual quedará sujeto a la aprobación de la autoridad de aplicación.*

*El Fondo de Riesgo podrá asumir la forma jurídica de un fondo fiduciario en los términos de la ley 24.441.*

*Además de la existencia del fondo de riesgo general, los socios protectores que no revistan la calidad de entidades financieras regidas por la ley 21.526 y sus modificatorias, podrán realizar aportes para la constitución de fideicomisos de afectación específica a las garantías que dichos socios determinen, para lo cual deberán celebrar contratos de fideicomiso independientes del fondo de riesgo general.*

*La reglamentación de la presente ley determinará los requisitos que deberán reunir los aportes que conformarán los bienes fideicomitidos de ambos tipos de fideicomisos y el coeficiente de expansión que podrán tener en el otorgamiento de garantías. La deducción impositiva en el impuesto a las ganancias correspondientes a estos aportes será equivalente a dos tercios (2/3) de la que correspondiere por aplicación del artículo 79 de la presente ley, con los mismos, plazos, condiciones y requisitos establecidos en dicho artículo.”*



Asimismo, propugnamos efectuar un agregado al art. 52 *in fine*, por medio del cual se excluya de los recursos a utilizar por el Consejo de Administración el fondo de riesgo, cuando el mismo no haya sido constituido bajo la modalidad de fideicomiso.

Con relación a los socios protectores de las sociedades de garantía recíproca constituidas bajo el régimen originario, creemos que la ley a través de la posibilidad de la constitución de un fideicomiso de afectación específica les brinda la herramienta pertinente para resguardar la integridad de sus futuras inversiones, por lo que el hecho de no haber puesto a cubierto sus aportes originales en un fideicomiso –atento a no estar previsto en la anterior redacción de la ley– no sería un problema, máxime –dado el tiempo ya transcurrido– cuando ya habrían podido solicitar el reembolso de sus aportaciones.