

## **BRASIL**

### **BNDES: SEGUNDO PROGRAMA BAJO LA LÍNEA CCLIP PARA EL APOYO A LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS (BR-L1054)**

#### **PROPUESTA DE PRÉSTAMO**

Este documento fue preparado por el Equipo de Proyecto integrado por: Felipe Gómez-Acebo, RE1/FI1, Jefe; Juan Antonio Ketterer, RE1/FI1; Claudia Franco, FIN/FIN; Frank Sperling, FIN/RMP; Carlos Herrera, FIN/LTM; Dolores López-Laroy, FIN/FND; André Delgado, FIN/FND; Carlos Sampaio, LEG/OPR; Paula Giraldez, LEG/OPR; Jaime Mano, COF/CBR; Alejandra Durán-Böhme, RE1/FI1; y Jorge Ordóñez, RE1/FI1, que colaboró con el Equipo en la producción del presente documento.

## ÍNDICE

I.	MARCO DE REFERENCIA .....	2
A.	Planteamiento .....	2
B.	Aspectos macroeconómicos .....	2
C.	El sector real de la economía.....	2
D.	El sector financiero.....	4
E.	La financiación de las MiPymes.....	6
F.	Lecciones aprendidas.....	9
G.	Justificación y pertinencia .....	11
II.	EL PROGRAMA PROPUESTO .....	15
A.	Objetivos y estrategia .....	15
B.	Descripción.....	15
C.	Características de los créditos .....	16
D.	Características del sistema de repase.....	16
E.	Moneda de fondeo .....	16
F.	Dimensionamiento, financiamiento del Banco, desembolsos y costos .....	20
III.	EJECUCIÓN.....	21
A.	Prestatario, ejecutor y garante .....	21
B.	Elegibilidad de las IFIs.....	22
C.	Aspectos operacionales .....	23
D.	Implementabilidad e institucionalidad responsable de la ejecución.....	27
E.	Auditoría del Programa y del Ejecutor .....	27
F.	Evaluaciones.....	28
G.	Intercambio de experiencias .....	28
IV.	VIABILIDAD, RIESGOS Y BENEFICIOS.....	29
A.	Viabilidad de la Línea y del Programa .....	29
B.	Riesgos .....	30
C.	Clasificación del sector social y la pobreza.....	30

## ANEXO

### MARCO LÓGICO

#### CUADRO DE INDICADORES

## APÉNDICE

### PROYECTO DE RESOLUCIÓN

Siglas y abreviaturas	<a href="#">IDBDOC referencia # 340106</a>
Datos socioeconómicos básicos	<a href="http://www.iadb.org/res/index">www.iadb.org/res/index</a>
Cartera en ejecución	<a href="http://ops/approvals/pdfs/BRsp.pdf">http://ops/approvals/pdfs/BRsp.pdf</a>
Información disponible en los archivos de RE1/F11	<a href="#">IDBDOC referencia #367884</a>

1 La tasa de interés, la comisión de crédito, y la comisión de inspección y vigilancia que se mencionan en este documento se establecen según lo dispuesto en el documento FN-568-3-Rev. El Directorio Ejecutivo puede modificarlas tomando en consideración los antecedentes existentes a la fecha, así como la respectiva recomendación del Departamento de Finanzas. En ningún caso la comisión de crédito podrá superar el 0,75%, ni la comisión de inspección y vigilancia el 1%.( \* )

( \* ) En lo que respecta a la comisión de inspección y vigilancia, en ningún caso el cargo podrá superar, en un semestre dado, el monto que resultaría de aplicar el 1% al monto del préstamo, dividido por el número de semestres incluido en el plazo original de desembolso.

## I. MARCO DE REFERENCIA

### A. Planteamiento

- 1.1 El Banco ha realizado cuatro Programas Multisectoriales de Crédito (PMCs) con el BNDES. Ante su éxito, a finales del 2004 aprobó, conjuntamente, una Línea CCLIP para MiPymes y el primero de los Programas bajo la misma. Este último está prácticamente desembolsado. Por ello, el presente Programa es el segundo bajo dicha Línea aunque el primero que se procesa por el procedimiento corto previsto para este tipo de programas (GN-2246-1).
- 1.2 La Línea CCLIP ha sido reformulada por el Directorio (PR-2909-1) para permitir que los Programas bajo la misma puedan ser desembolsados en moneda local.

### B. Aspectos macroeconómicos

- 1.3 La evolución de la situación macroeconómica de Brasil, descrita para la Línea, se mantiene inalterada o, en su caso, incorpora mejoras derivadas de la disminución del endeudamiento externo en monedas duras y de los pagos de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI). [Link 1](#)

### C. El sector real de la economía

- 1.4 En la economía brasileña predominan las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes). Según SEBRAE (*Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas*), estas representaron en el año 2002 el 99,69% de las firmas y el 66,93% del empleo del país<sup>1</sup>. Por ello, la fortaleza, productividad, crecimiento y rentabilidad del sector son esenciales tanto para la economía como para el empleo del país. La situación estructural de las microempresas formales y de las pequeñas y medianas empresas se mantiene tal como se describió en la Línea<sup>2</sup>. Así:
  - a. Las microempresas comprenden aquellas entidades con hasta 19 empleados y facturación bruta anual equivalente a USD 400 mil. SEBRAE estima en 4,6 millones el número de microempresas informales existentes en 2002. El BNDES actúa respecto de este universo desde tres ángulos distintos: (i) destinando a las microempresas fiscalmente regularizadas buena parte de los préstamos de Operaciones Indirectas (en concreto, en el último Programa BID -1608/OC-BR- se destinaron el equivalente de USD 299,6 millones del monto total de USD 990 millones); (ii) apoyando a las microempresas informales a través de sus Departamentos de Economía Solidaria (otorgando

---

<sup>1</sup> *Boletim Estatístico de Micro e Pequenas Empresas. Observatório SEBRAE, 1 Semestre, 2005.* Cabe señalar que solamente las micro representaron casi 36% del empleo formal y las Pymes el restante 31%

<sup>2</sup> Categorización de las mismas siguiendo criterios MERCOSUR (MERCOSUR/GMC/RES N° 90/93: Política de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas del MERCOSUR y ratificado por la Resolución MERCOSUR/GMC N° 59/98)

préstamos a entidades comprometidas con el micro crédito, Agencias de Desarrollo del Estado, municipalidades y entidades públicas y privadas a ello dedicadas); y (iii) asistiendo técnicamente, con apoyo del Banco (mediante la Cooperación Técnica ATN/SF -5714-BR), al desarrollo de nuevos productos y fortalecimiento institucional de las ONGs dedicadas a las micro finanzas;

- b. El sector de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) formales comprende firmas con entre 20 y 499 empleados y facturación bruta anual mayor a USD 400 mil e inferior a USD 20 millones. Según la “*Relação Anual de Informações Sociais (RAIS)*” en 2004, las Pymes representan el 39,2% del empleo formal. Las exportaciones del segmento de las Pymes representaron cerca de 11% del total de las exportaciones brasileñas de 2004<sup>3</sup>. La necesidad de atender a sus problemas de financiación deriva de la importancia de su competitividad para el conjunto del país dado su rol en la modernización de la industria, el desarrollo de los procesos de tercerización y en los procesos de reconversión productiva.
- 1.5 El Plan Plurianual del Gobierno Brasileño 2004-2007, con un presupuesto de USD 150 mil millones, fija como objetivo central alcanzar un proceso de crecimiento sostenido con inclusión social e impulsar una mayor democratización y promoción de la ciudadanía. Para ello desglosa el Plan en tres mega objetivos: (i) inclusión social y reducción de la pobreza; (ii) crecimiento con generación de empleo y renta, ambientalmente sustentable y reductor de desigualdades regionales; y (iii) promoción y expansión de la ciudadanía y fortalecimiento de la democracia. Los dos primeros objetivos incluyen el desafío de incentivar y fortalecer a las MiPymes a través de: (a) el estímulo al cooperativismo, asociacionismo y desarrollo de nuevas formas de economía solidaria; (b) la utilización del poder de compra del Gobierno en el fortalecimiento de las MiPymes; (c) el fomento de la participación de las MiPymes en las cadenas productivas; (d) la promoción de asociaciones de Pymes para generar economías de escala en la producción y comercialización; (e) la reformulación del sistema tributario, facilitando la creación de microempresas; (f) el incentivo al micro y pequeño empresario a través de la economía solidaria; (g) la disponibilidad de bases científicas innovadoras para las Pymes; (h) la promoción de políticas de incentivos para la creación de MiPymes que garanticen su formalización y sostenibilidad; (i) el apoyo fiscal, crediticio y tecnológico a las MiPymes; y (j) la oferta de crédito y micro crédito en condiciones adecuadas.

---

<sup>3</sup> Según datos de 2004 del “*Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - Secretaria de Comércio Exterior*”

## D. El sector financiero

### 1. Situación de la intermediación

- 1.6 El sistema bancario mantiene la estructura regulatoria descrita en la Línea CCLIP ([Link 2](#)). El sistema mantiene las fortalezas descritas pero también perviven en el mismo una serie de desafíos, causados por problemas estructurales, que siguen siendo abordados por el Gobierno y por el Banco Central del Brasil (BACEN). Entre ellos destacan la necesidad de reducir los costes de intermediación y de aumentar el volumen de crédito a la economía.
- 1.7 Desde el punto de vista de la reducción de los costes de intermediación, los *spreads* bancarios se mantienen muy altos (27,2% para el año 2004). Al respecto, BACEN lleva años desarrollando una serie de estudios sobre sus causas para, identificadas las mismas, poder abordar las acciones encaminadas a su disminución.
- a. Con respecto a las causas, el estudio de BACEN del año 2005, explica que el mencionado margen de intermediación se descompone, para el año de 2004, en 17,67%, de impuestos (incluyendo directos e indirectos), 21,56% de costos administrativos, cerca de 33,97% de atraso de pago, 7% de costo total del compulsorio y 19,8% de residuo (ej. baja competencia);
  - b. Respecto de las acciones, se han ido adoptando una serie de mejoras buscando optimizar la información disponible y reducir los costes de transacción. Destacan: (i) la creación de una Central de Riesgos; (ii) la adopción, por el *Conselho Monetário Nacional* (CMN), de medidas para perfeccionar las operaciones de cesión de créditos a través de las Cédulas de Crédito Bancario (CCB); (iii) la creación de los *Fundos de Investimento em Direitos Creditórios* (FIDC) para mejorar la administración de la liquidez de las carteras de los intermediarios; y (iv) la autorización, por CMN, de la realización de operaciones de derivados sobre crédito. En paralelo, una nueva Ley de Quiebras ha sido aprobada y, con el fin de incrementar la competencia en el sector, BACEN está haciendo pública información relevante del sistema y obligando a los intermediarios a difundir información sobre su actuación.
- 1.8 Desde el punto de vista del volumen del crédito, el sistema financiero sigue sin cumplir plenamente su rol de financiación del crecimiento mediante el crédito al sector privado. Efectivamente, las operaciones de crédito total del Sistema Financiero Nacional representaron, en 2005, el 31,2% del PIB (siendo el crédito libre un 20,7% del PIB) mientras que la posición de portafolio de los títulos públicos federales llegó a 50,4% del PIB en 2005<sup>4</sup>. El análisis de las causas de esta situación ha de ser realizado desde distintas ópticas: plazos, cuantías, nivel de las tasas interés y su volatilidad.

---

<sup>4</sup> Ver “*Relatório Anual de 2005 do Banco Central do Brasil*”, tabla 4.6

- a. Desde la primera óptica (plazos), y *respecto de los pasivos del sistema*, el sistema viene presentando un elevado número de depósitos de corto plazo, debido a las incertidumbres sobre el comportamiento macroeconómico a mediano plazo. Así, la captación de recursos por las instituciones financieras (IFIs) sigue considerablemente basada en instrumentos de corto plazo (depósitos de ahorro, certificados de depósitos a plazo fijo) y depósitos a la vista sin intereses (cuentas corrientes) siendo, incluso para el año 2006, el plazo del 40,5% de los depósitos inferior a un año, y el del 65,6% de éstos, entre 1 y 2 años. Con ello, las IFIs ven difícil operar con préstamos de largo plazo, debido a los potenciales descalses de plazos (peligrosos para su liquidez y solvencia). *Desde el lado del activo del sistema*, el promedio de la cartera crediticia ha sido aproximadamente de 250 días y, respecto del financiamiento de la vivienda, de 1250 días<sup>5</sup>;
  - b. Desde la óptica de las cuantías, es de destacar que un volumen significativo del fondeo del sistema no es de libre disposición, produciéndose una disminución de los recursos como consecuencia de direccionamiento entre los que destacan, para el año 2005: (i) los depósitos a la vista, bloqueados como encaje legal en BACEN (en un 45%) o dirigidos al sector rural (14% de la cartera); y (ii) las “*cadernetas de poupança*” (depósitos de ahorro), dirigidas hacia el circuito habitacional (7,2% de dicha cartera). Como consecuencia, el fondeo libremente disponible es escaso y básicamente proveniente de los certificados de depósito a corto plazo;
  - c. Desde la óptica de las tasas de interés, el crédito sigue siendo caro debido a tres circunstancias: (i) las tasas reales básicas del sistema llevan años en niveles muy elevados (la tasa SELIC -ver [Link 1](#)- llegó al 13,25% en el mes de diciembre de 2006 como consecuencia tanto de las políticas macroeconómicas diseñadas por BACEN con objeto de reducir la inflación, como de las necesidades de financiación del sector público); (ii) el *mix* de fondeo apuntado hace que la parte libremente disponible esencialmente provenga de los certificados de depósito que incorporan tasas muy próximas a la SELIC; y (iii) el impacto de la amplitud de los *spreads* medios de los intermediarios. Como resultado, las tasas activas reales de corto plazo son muy elevadas;
  - d. Por último, la volatilidad de las tasas viene siendo muy elevada lo que contribuye a incrementar el riesgo de los tomadores de los créditos derivado de aumentos imprevistos en los costes de financiación.
- 1.9 Como consecuencia de todo ello, los bancos comerciales siguen prácticamente sin otorgar préstamos de mediano y largo plazo pues éstos incorporarían unos costes tales que ningún intermediario: (i) espera razonablemente que existan proyectos rentables a dichas tasas; y (ii) tiene los incentivos para generar pasivos a largo

---

<sup>5</sup> Ver “*Relatório Anual de 2005 do Banco Central do Brasil*”



plazo con el fin de fondear dichos improbables activos<sup>6</sup>. Esta falta de crédito de mediano y largo plazo obliga a las empresas que no tienen acceso a los mercados de capitales a depender de la autofinanciación o de créditos revolventes de corto plazo, que aumentan el costo y riesgo de falta de continuidad del fondeo.

## **2. Estrategia de actuación, el BNDES**

- 1.10 En esta situación, la estrategia del país mantiene como palanca de actuación al BNDES, que queda, como consecuencia de sus características, como única vía significativa de fondeo de largo plazo para los intermediarios financieros. Su importancia es clave pues para el año 2005: (i) su fondeo al sistema ha representado cerca del 2,43% del PIB; (ii) el saldo de sus operaciones indirectas representa el 10,64% del saldo de las operaciones de crédito del sistema financiero<sup>7</sup>; y (iii) sus operaciones indirectas del segmento de las MiPymes representaron el 24,76% de su fondeo al sistema.<sup>8</sup> [Link 3](#).

## **E. La financiación de las MiPymes**

### **1. Caracterización del problema**

- 1.11 La financiación de la inversión productiva de mediano y largo plazo es un problema recurrente en LAC que se ve sustancialmente agravado para el conjunto de las MiPymes cuya situación financiera queda definida por: (i) problemas de transparencia e información asimétrica que eliminan, en la práctica, su acceso directo a los mercados de capitales; (ii) una situación en la que la única vía de financiación restante, la banca comercial, es reacia a entrar en un segmento de mercado caracterizado por los altos gastos de administración y una percepción de riesgo elevado debida a las altas tasas de mortalidad e insuficiencia de garantías; y (iii) una estructura financiera basada en la autofinanciación, el fondeo de proveedores, y un componente bancario de corto plazo (que normalmente depende del tamaño de las empresas y, por tanto, es prácticamente inexistente para las microempresas) a unas tasas de interés frecuentemente inasumibles para la rentabilidad de los proyectos<sup>9</sup>. El hecho de que las MiPymes tengan la importancia vista, tanto en el PIB como en el empleo, da toda su relevancia al problema pues en ocasión de choques estructurales la debilidad de sus estructuras financieras conlleva unos impactos demoledores en el tejido productivo, empleo e inestabilidad social y una pérdida en la competitividad del país.
- 1.12 Las MiPymes brasileñas siguen afectadas por esta situación general, con la circunstancia agravante de la existencia de una brecha estructural, entre la tasa interna de sus proyectos y las tasas activas que resultarían de la tasa media de

---

<sup>6</sup> Posteriormente se trata el tema como brecha estructural (§1.12, 1.16, 1.21a).

<sup>7</sup> Fuente BACEN/DEPEC, relativa a las operaciones indirectas del Sistema BNDES en Diciembre de 2005

<sup>8</sup> Según resumen de desempeño de 2005 de BNDES

<sup>9</sup> Para una síntesis más elaborada de los problemas conceptuales de la financiación de las MiPymes, ver el correspondiente capítulo del IPES del 2004

fondeo del sistema más los *spreads* de las IFIs, que hace que los créditos a largo plazo sean virtualmente inexistentes con recursos captados en el mercado.

## 2. Estrategia de actuación

- 1.13 Ante la importancia del problema, y para amortiguar los efectos de los sucesivos choques estructurales o de políticas de ajuste sobre las MiPymes, el Gobierno encaminó su solución, con base en la propia Constitución de 1988 (Art. 239), creando programas destinados a mitigar el problema y permitiendo que éstas tengan acceso al crédito de mediano y largo plazo. Dichos programas se configuran como una palanca de desarrollo para la competitividad y el empleo, que tiene como punto de apoyo al BNDES. Están caracterizados por: (i) el origen de los fondos; (ii) sus mecanismos de protección; y (iii) su canal de distribución.
- a. Respecto del origen, los fondos provienen de contribuciones alícuotas sobre la facturación de todo tipo de empresas (incluyendo organizaciones y organismos públicos) que nutren un fondo especial, el *Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT)*, del que un mínimo del 40% está destinado a fondear al BNDES para que éste canalice los fondos, *earmarked*, hacia proyectos que generen empleos. Dichos fondos: (i) se encuentran bajo administración del BNDES con unos destinos generales predefinidos por un organismo específico, CODEFAT (*Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador*); y (ii) se han ido dirigiendo incrementalmente hacia las MiPymes, ante su importancia en la creación de empleo;
  - b. Respecto de los mecanismos de protección, el mismo mandato constitucional impone al BNDES una labor fiduciaria adicional, el mantenimiento del valor real de los fondos FAT que administra. Esto implica que el BNDES debe invertir dichos fondos de tal modo que consiga el objetivo de desarrollo y creación de empleo y, en promedio, recupere el principal de las inversiones, más un porcentaje que los proteja de la desvalorización por inflación. Para asegurar la consecución de dichos objetivos, se ha establecido que: (i) las inversiones hechas por el BNDES rindan, como mínimo, su margen de intermediación más una tasa anual de inflación ajustada por riesgo, la *Taxa de Juros a Longo Prazo (TJLP)*<sup>10</sup>; y (ii) el propio BNDES pague anualmente, por los fondos de que dispone, dicha tasa al Fondo FAT. Esta característica

---

<sup>10</sup> La TJLP, creada en 1994: (i) actualmente está regulada por la Resolución de BACEN 2.121 modificada por las Resoluciones 2.145, 2.335, 2.587, y 2.654; (ii) es calculada y publicada por el *Conselho Monetário Nacional* el último día del trimestre anterior al de su vigencia trimestral; y (iii) está expresada en términos anuales. A partir de 1999, la TJLP se obtiene sobre la base de dos componentes: (i) una meta de inflación, calculada prorata para los doce meses siguientes al primero de vigencia de la tasa, incluyendo el primero, basándose en las metas anuales de inflación fijadas por CMN; y (ii) una prima de riesgo que incorpora una tasa de interés real internacional y un componente de riesgo en Brasil desde una perspectiva de largo plazo. En ausencia de un mercado de crédito de mediano y largo plazo, y de la correspondiente curva, la TJLP persigue ser la tasa básica de lo que serían las tasas de largo en un mercado privado de crédito buscando filtrar la volatilidad de corto plazo

de la tasa de rendimiento de las inversiones del BNDES persigue garantizar la sostenibilidad fiscal y financiera de sus programas;

- c. Respecto del canal de distribución, el BNDES distribuye los fondos FAT que tiene asignados para las MiPymes a través del clásico esquema de banca de segundo piso en el que, mediante una ventanilla especializada de repase a las IFIs supervisadas por BACEN y declaradas elegibles por el BNDES, repasa fondos a 137 agentes intermediarios habilitados (posición hasta mayo de 2006) y con más de 16 mil agencias en 2005<sup>11</sup>. Los fondos son repasados a la tasa TJLP más su margen de intermediación que, en el caso de MiPymes, está actualmente fijado en un 1% sin distinción. Aunque el BNDES facilita los fondos para los préstamos, son las IFIs las que toman las decisiones de selección de créditos y garantizan plenamente ante el BNDES el buen fin de las operaciones, por lo que tienen libertad para el establecimiento de su propio *spread* para con el prestatario.<sup>12</sup> La evolución de los *spreads* medios ha sido decreciente desde 2003, gracias a la capilaridad de la red del BNDES y a la competencia entablada entre las IFIs por colocar los fondos, situada, en los años de 2005 y 2006 (hasta mayo), en el nivel de 3,03 a 2,80 por ciento.
- 1.14 Los resultados son consonantes con la importancia del sistema para las autoridades brasileñas al permitir canalizar hacia las MiPymes cantidades muy relevantes. Así, desde el punto de vista cuantitativo, el BNDES: (i) ha aprobado, respectivamente en los años 2004 y 2005, 128.374 y 108.669 operaciones con MiPymes; y (ii) desembolsó en ambos años R\$12,6 y R\$11,7 mil millones. Desde el punto de vista cualitativo, el mecanismo de distribución de fondos descrito presenta unas características muy positivas, a saber:
- a. Unas tasas de mora más bajas que las observadas para los créditos con recursos libres (1.05% contra 4,2% en Diciembre de 2005)<sup>13</sup>;
  - b. Cuantías focalizadas en sus *target groups* (los préstamos del último Programa BID 1608 se han situado, para las Micro, Pequeñas y Medianas empresas, con montos promedios de USD 43.960,26, USD 58.414,28 y USD 60.930,81 respectivamente);
  - c. Plazos medios relevantes (media de 60 meses en los últimos 3 años);
  - d. *Spreads* medios de los últimos tres años aplicados por las IFIs de un 4,44%;

---

<sup>11</sup> Según relato de la FEBRABAN (*Federação Brasileira de Bancos*) divulgado en 08 de Junio de 2006 había 17.515 agencias bancarias en 2005

<sup>12</sup> De este modo, los fondos prestados llegan a las MiPymes incorporando los riesgos propios de su naturaleza y cadena de distribución acumulando: (i) el riesgo público propio del origen de los fondos y la inflación, incorporados ambos en la propia tasa básica (TJLP); (ii) el riesgo BNDES, reflejado en el *spread* de éste; y (iii) el riesgo de las IFIs, empaquetado en su *spread*

<sup>13</sup> Mora a 90 días

- e. Formación de un *expertise* en las IFIs para la valoración del riesgo de MiPymes que les permite construir “paquetes” asociados a la financiación del BNDES que, con fondos propios a corto plazo, proveen de capital de giro a los proyectos logrando profundizar el grado de bancarización; y
- f. Progresiva formalización de MiPymes que de este modo pueden mejorar su competitividad, entrar a “cotizar” a los Fondos FAT (retroalimentando el sistema) e incorporarse al circuito impositivo.

### **3. El apoyo del Banco**

- 1.15 El Banco, desde 1995, viene apoyando esta estrategia con Programas Multisectoriales de Crédito (PMCs) con el BNDES que presentan resultados significativos desde el punto de vista de las cantidades canalizadas hacia el sector y de los resultados conseguidos (*Vid infra* y [Link 4](#)).

## **F. Lecciones aprendidas**

### **1. Punto de vista macro financiero**

- 1.16 Brasil continua padeciendo una brecha estructural, producto de la situación macro y de las ineficiencias apuntadas en el sistema financiero, que se concreta en la relación entre las tasas activas de los intermediarios financieros y la rentabilidad de los proyectos de las MiPymes<sup>14</sup>. Los estudios de BACEN<sup>15</sup>, concluyen que el origen de unas tasas activas reside en la cuantía de los márgenes de intermediación (40%) y altas tasas de captación (60%). Al respecto: (i) existe consenso en que el elevado margen se explica por los componentes estructurales antes vistos; y (ii) las altas tasas de captación y su volatilidad tienen su origen en las altas tasas de intervención (SELIC) fijadas por el BACEN, como consecuencia de su programa de lucha contra la inflación. Como se ha apuntado, el Gobierno y el BACEN están llevando a la práctica una estrategia dirigida a eliminar las causas de estos problemas. Así: (a) la batalla contra la inflación, que se está llevando a cabo a través de una política monetaria restrictiva con base en operaciones de mercado abierto, está dando resultados muy positivos (la inflación IPCA ha bajado, desde un máximo del 12,53% en 2002 a un 3,14% en 2006); y (b) los resultados referentes a los márgenes de intermediación han sido menos claros pues el *spread* se ha reducido poco, de un 30,01% en diciembre de 2003 a un 29,84% en abril de 2006.
- 1.17 En paralelo, y a pesar de las medidas estructurales tomadas, el plazo de movilización de los recursos del sistema no se ha ampliado sustancialmente por lo que éste mantiene el problema de la falta de plazo de las operaciones activas.

---

<sup>14</sup> En el año 2006, el promedio de las tasas activas se situó para el conjunto del sistema en un 42% (dada una inflación de un 3,14%, la tasa real a que se han enfrentado las MiPymes ha sido del 39%). Las personas jurídicas se han enfrentado a unas tasas activas medias del 28%

<sup>15</sup> Estudio de Diciembre de 2005 de BACEN: “*Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 5 anos do Projeto Juros e Spread Bancário*”

- 1.18 De un modo equivalente al apoyo dado consistentemente por el Banco a lo largo de la Región, el Gobierno está mitigando los síntomas de estos problemas, la falta de financiación de las MiPymes, sobre la base del interés público de éstas derivado de su importancia para el empleo y la competitividad. Para ello, los programas del BNDES reúnen unas características propias pues: (i) proveen fondeo para la inversión productiva a mediano y largo plazo a tasas compatibles con la viabilidad de los proyectos; y (ii) posibilitan: (a) financiar dicha inversión productiva con recursos fiscales, usando como canal de distribución la red de intermediación financiera del país y garantizando la sostenibilidad financiero-fiscal del esquema; y (b) impulsar la competitividad del tejido productivo, propender por una situación social estable y mejorar la capacidad de absorción frente a choques estructurales.
- 1.19 Todo ello confirma la experiencia de otros países de la Región, en el sentido que: (i) la movilización del ahorro, y su canalización efectiva hacia la inversión, se encuentra afectada por la estabilidad monetaria y la represión financiera; (ii) la extensión de los plazos de fondeo y de las operaciones activas es el resultado de un proceso donde dichas circunstancias son condiciones necesarias pero no suficientes; y (iii) la falta de financiación a mediano y largo plazo de las MiPymes es susceptible de mitigación a través de intervenciones de los poderes públicos.

## **2. Punto de vista de la estructura de los Programas**

- 1.20 Ante situaciones como la descrita, el Banco ha venido apoyando al sector mediante PMCs destinados a facilitar fondos para financiar las actividades de las MiPymes en condiciones más favorables a las presentes en el equilibrio existente en los mercados y que, por lo tanto, suponen necesariamente transferencias de recursos fiscales hacia las MiPymes. Los PMCs responden a una filosofía y tienen una serie de características que se encuentran sintetizadas en el [Link 5](#).
- 1.21 Enmarcándose dentro de dicha filosofía, el caso brasileño tiene unas particularidades que, aunque hacen inviables algunos requisitos que tradicionalmente el Banco requiere para la realización de los PMCs, mantienen la filosofía subyacente a los mismos (esencialmente, la no introducción de distorsiones relevantes). Ello llevó a que la Línea CCLIP, aceptase plenamente los mecanismos de repase de fondos del Sistema de Operaciones Indirectas del BNDES respecto de los programas bajo la misma ([Link 5](#)). Al respecto:
- a. La situación actual: (i) se enmarca dentro de esta filosofía y características; (ii) mantiene la brecha estructural entre tasas activas y las tasas de retorno de los proyectos de las MiPymes (las tasas reales en el 2006 para las MiPymes han sido del 39%); (iii) mantiene el hecho de que las IFIs operando con el Sistema BNDES no introducen distorsiones relevantes en el sistema (a pesar de que los fondos del Programa son repasados por debajo de la tasa media de

captación del sistema)<sup>16</sup>; y (iv) conlleva la plena actualidad de los mecanismos de repase de fondos del Sistema de Operaciones Indirectas.

b. Las perspectivas de evolución de los diferenciales existentes entre la tasa media de captación del sistema y la tasa de repase del Programa son positivas pues:

- En el año 2006, la tasa de captación de los bancos comerciales (*Taxa Básica Financeira -TBF*), divulgada por BACEN, tuvo una media de 14,683% al año mientras que el coste de los recursos del BNDES repasados a los bancos comerciales (TJLP más su *spread*) se situó en un 8,8%, (diferencia del 5,88% en relación con la tasa de mercado). Sin embargo, en diciembre de 2006, como resultado del progresivo éxito de la política monetaria, la reducción de las tasas de corto llevó la tasa de captación de los bancos comerciales al 12,63% al año (en consecuencia, la diferencia entre la misma y el coste de los recursos del BNDES se redujo al 4,78% al año);
- La curva tipo-plazo se encuentra invertida en el país (y por lo tanto las tasas de largo plazo son menores que las de corto). Así, los títulos emitidos por el *Tesouro Nacional* (en Reales) de mayor plazo, o los bonos globales de vencimiento en el 2016 y 2022, presentaban, a finales de diciembre del 2006, una tasa de retorno alrededor del 10% al año;
- Ambos hechos parecen indicar que, con la continuación de las reformas estructurales, la brecha estructural de tasas podría seguir disminuyendo y se mantendría la convergencia entre las tasas SELIC y TJLP con lo que, a medio plazo, los fondos podrían ser repasados a la tasa media de fondeo del sistema.

## **G. Justificación y pertinencia**

1.22 Como se apuntó, las MiPymes siguen constituyendo uno de los sectores más dinámicos de la economía del país y son el mayor proveedor de empleos. La estabilización de las condiciones macroeconómicas ha propiciado una elevación gradual de los niveles de inversión privada de la economía, lo cual ha aumentado la demanda de crédito de mediano y largo plazo para inversión. En este marco, con las dificultades de financiamiento analizadas, las MiPymes tienen como única fuente de financiamiento bancario de mediano y largo plazo los programas financiados desde el sistema del BNDES. En consonancia, el Gobierno continua asignando a las MiPymes una alta prioridad en su estrategia de crecimiento y

---

<sup>16</sup> Por cuanto que: (i) los potenciales efectos distorsionadores de dichos diferenciales sobre la asignación de capital preexistente se encuentran mitigados por las características positivas del sistema de repase; y (ii) no existen indicaciones de que se generen incentivos perversos que tiendan a perpetuar las causas del problema (ver Link 5)

considera indispensable continuar promoviendo la expansión e integración de las mismas y su acceso al financiamiento.

- 1.23 Por ello, y con el fin de buscar un adecuado cumplimiento de sus objetivos y un encuadramiento dentro de las prioridades del Gobierno y de la estrategia del Banco en el país, el Programa ha sido diseñado para:
- a. Seguir ajustándose a la política del Gobierno buscando ampliar la oferta de financiamiento de largo plazo, fortalecer el segmento de MiPymes, y profundizar su participación en el proceso de integración de la economía brasileña con el exterior y a la estrategia de financiamiento y a las prioridades establecidas por el *Ministério de Desenvolvimento* para el BNDES;
  - b. Seguir siendo congruente con la estrategia del Banco con Brasil (2004-2007) y enmarcarse en el espíritu de la iniciativa de Nuevo León para multiplicar el apoyo a MiPymes. La acción del Banco, siguiendo el Consenso Monterrey (2002) sobre priorización en la utilización efectiva de los recursos, se define en cuatro grandes áreas, entre las que se incluye el apoyo a MiPymes, con créditos a mediano y largo plazo para financiar proyectos de inversión. Además, dentro del objetivo de estabilidad macro, el Banco reconoce la importancia de reformar el sistema financiero por el efecto que la profundización del crédito tiene en el crecimiento, pero también para lograr la integralidad de los esfuerzos, es necesaria una disponibilidad de recursos públicos con efectividad en su disposición;
  - c. Seguir adoptando la forma de un Programa Multisectorial de Crédito dada su demostrada eficacia operacional para responder a las características y estructura de la demanda de créditos de los grupos objetivo (numerosos proyectos de tamaño reducido y distribuidos muy ampliamente en diversos sectores económicos y regiones geográficas a través de todo el país): (i) permitiendo el acceso a un amplio espectro del grupo, mediante préstamos de tamaño relativamente bajo; (ii) asegurando la asignación transparente de los recursos bajo criterios de mercado y rentabilidad y garantizando la adecuada administración y supervisión; y (iii) maximizando, a través del sistema BNDES, el impacto de los recursos en el financiamiento de proyectos de inversión eficientes que mejoran la competitividad;
  - d. Seguir siendo enmarcado bajo la Línea CCLIP, dadas su justificación, pertinencia y adicionalidad.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Las líneas CCLIP están diseñadas para proveer una línea de crédito en aquellos casos en los que el Banco ha financiado consecutivamente proyectos de inversión similares para financiar proyectos adicionales a los anteriores. Para poder beneficiarse de una de estas líneas es requisito imprescindible que: (i) los proyectos previos hayan tenido una ejecución plenamente satisfactoria; (ii) los proyectos financiados hayan sido adecuadamente operados y mantenidos; y (iii) que la unidad ejecutora propuesta sea la misma y tenga una trayectoria sólida de buena gestión. Los tres grupos de requisitos se cumplen a la perfección en el caso del Programa propuesto

1.24 Desde estos puntos de vista, el Programa pretende, al igual que los anteriores, mitigar los síntomas de los problemas estructurales existentes paliando de modo parcial la falta de financiación de mediano y largo plazo de las MiPymes. Así, y atendiendo a la experiencia acumulada, ***los impactos previsibles del Programa serían relevantes desde múltiples puntos de vista:***

- a. *Desde el punto de vista de su análisis financiero*, las características bien positivas, descritas en el Punto ¶1.14 del conjunto de los programas de Operaciones Indirectas del BNDES (y, por tanto, las de los Programas en ellos incluidos) no tendrían porque verse alteradas;
- b. *Desde el punto de vista del análisis económico*, los Programas siempre han respondido a la filosofía derivada de su propia naturaleza. Efectivamente, en tanto las características financieras mencionadas se mantengan dentro de las expectativas de diseño, y dado que las IFIs actúan como mecanismo *incentive compatible* seleccionando a aquellas empresas más viables, el impacto de los proyectos de éstas sería (siendo constantes las variables estructurales de la economía), aquél que permitiesen las circunstancias del mercado. Así, las IFIs escogerían dentro del Programa a las mejores empresas y, en tanto éstas repagasen los créditos con tasas de mora adecuadamente bajas, el propio mecanismo de mercado garantizaría la selección de los mejores proyectos<sup>18</sup>.
  - Desde esta aproximación, el Programa, al igual que cada una de las operaciones anteriores, no considera posible determinar *a priori* los impactos a alcanzar por cada uno de los Programas. Sin embargo, dada la importancia de poder realizar *evaluaciones ex post de lo que el mercado permita hacer en cada momento*, se continuará utilizando la muestra, diseñada en 1999, como mecanismo *ad-hoc* gestionado por COF/CBR que permite un seguimiento y evaluación permanente del impacto económico, en términos de inversión y empleo, de los proyectos financiados utilizando una muestra representativa de las MiPymes beneficiarias;
  - La muestra ofrece los siguientes datos de impacto para el último de los Programas: (i) la facturación se incrementó en un 31%; (ii) el número de puestos de trabajo pasó de 20.507 a 23.136 (crecimiento del 13% y media de puestos generados por operación de subpréstamo de 12); (iii) las inversiones realizadas fueron del orden de 1,76 veces el volumen de financiamiento del Programa (entre capital propio aportado por las MiPymes y capital de giro aportado por las IFIs); y (iv) la evaluación de los empresarios apuntó a un 91% de operaciones como satisfactorias o muy satisfactorias.

---

<sup>18</sup> Confundir ello con un criterio de diseño de las operaciones enfocado exclusivamente en su desembolso es aproximarse a la esencia de los PMCs desde un ángulo inadecuado pues su propia esencia es que es el mercado el que velará por que las operaciones tengan un máximo impacto en cada momento



- c. *Desde un punto de vista de la reinversión en créditos elegibles de los recursos liberados de dichos Programas* (elemento clave para medir el compromiso del BNDES con el desarrollo de las MiPymes), el análisis de los últimos 5 años permite concluir que el BNDES: (i) no ha amortizado sus aportaciones de contrapartida y, por tanto, ha mantenido un excedente de fondeo en los Programas; y (ii) adicionalmente, ha incrementado en más de 3.000 millones de *Reales* los recursos dedicados a los Programas. Con ello, el BNDES ha contribuido en exceso de lo requerido por el cumplimiento de las condiciones contractuales de reinversión de los recursos generados por los Programas. El BNDES, en el marco de la Línea CCLIP, adquirió el compromiso de mantener esta política para el presente Programa; [Link 4](#)
- d. *Desde el punto de vista de otras adicionalidades financieras*, el Programa:
- Continuaría promoviendo la profundización y el desarrollo de los mercados financieros al permitir la generación de recursos por las IFIs mediante financiación para el capital de giro de los proyectos en condiciones de mercado. Ello conllevaría: (i) la profundización de la bancarización; (ii) la focalización en la concesión del crédito<sup>19</sup>; y (iii) una progresiva formalización de las MiPymes que, al entrar en el circuito bancario, pueden mejorar su competitividad, incorporarse al circuito impositivo y cotizar a los fondos FAT retroalimentando el sistema;
  - Sería positivo para el alargamiento de los plazos en el pasivo del sistema. Efectivamente, dado que el plazo medio de fondeo de un sistema financiero depende en gran medida de la percepción que tienen los depositantes de sus riesgos, lo que, a su vez, depende de múltiples variables entre las que destaca la calidad del activo de las instituciones y la volatilidad macro de la economía. Desde ambos puntos de vista, el Programa sería positivo para los plazos del sistema pues: (i) en la medida en que la tasa de mora del sistema BNDES siga baja, el mercado verá la cartera de las IFIs como una cartera de calidad; y (ii) las políticas del BNDES contribuyen a la estabilidad macro;
  - Minimizaría los costes de la información asimétrica para las IFIs al apoyar la obtención de información del prestatario, de su negocio y sus acciones con los fondos prestados permitiendo el estrechamiento de los *spreads*. Al mismo tiempo, la banca comercial continuaría desarrollando una tecnología adecuada para el manejo crediticio de las MiPymes que pervivirá la duración del PMC y facilitará la extensión del crédito bancario a este sector.

---

<sup>19</sup> Según estimaciones del propio Banco respecto de anteriores programas, los créditos fondeados por las IFIs son, respectivamente, 20% y 60% para microempresas y Pymes, (fuente Muestra Representativa Permanente elaborada por COF/CBR con el apoyo de la Universidad de Brasilia)

## **H. Dimensionamiento**

- 1.25 El dimensionamiento del segundo Programa bajo la Línea ha de ser congruente con las necesidades existentes y los desembolsos realizados en los últimos años. Así, la evaluación de la demanda permite estimar que un Programa de USD 1.000 millones para un plazo de comprometimiento de hasta 3 años tendría una adicionalidad en la economía real equivalente a la de los anteriores Programas, pudiendo ser ejecutado sin problema pues permitiría financiar (como en los anteriores) cerca de 10.500 nuevas operaciones de crédito al año, lo que supondría desembolsos equivalentes a los que se han venido realizando. [Link 4](#)

## **II. EL PROGRAMA PROPUESTO**

### **D. Objetivos y estrategia**

- 2.1 El objetivo del Programa propuesto es apoyar el fortalecimiento progresivo de la competitividad y la creación de empleo en el segmento de las MiPymes del sector privado, mediante el financiamiento de mediano y largo plazo de emprendimientos para la ejecución de proyectos de inversión. El Programa, concordando con las operaciones anteriores, respondería a la estrategia de apoyar al Gobierno para hacer más competitivos los sectores productivos.

### **E. Descripción**

- 2.2 El Programa propuesto consistiría en la provisión de financiamiento de mediano y largo plazo a ser canalizado por el BNDES a las MiPymes a través de las IFIs reguladas, en proyectos de inversión dirigidos a la ampliación, modernización y diversificación de actividades productivas de emprendimientos que cumplan los requisitos de viabilidad técnicos, financieros, económicos, legales y ambientales.
- 2.3 Los recursos del Programa, que alcanzarían un total de US\$2.000 millones, serían aplicados en su totalidad al financiamiento en *Reales* (\$R) de inversiones y capital de trabajo permanente, asociado al Programa, para empresas elegibles. El Programa: (i) tendría un plazo previsto de ejecución de tres años; (ii) se concretaría a través de recursos de la Facilidad Unimonetaria en Dólares Norteamericanos del Capital Ordinario del Banco; y (iii) estaría sujeto a la Facilidad de Moneda Local en los términos aprobados por el Directorio en la reformulación de la Línea CCLIP. Los recursos serían canalizados en su totalidad por el BNDES mediante unos mecanismos de segundo piso de probada eficacia integrados por las actividades y componentes descritos en el Marco Lógico anexo. Las normas operativas están establecidas en el respectivo Reglamento de Crédito acordado entre el Banco y el BNDES, el cual deberá estar vigente previamente al primer desembolso.

## F. Características de los créditos

- 2.4 Los créditos a las microempresas y microempresarios personas físicas se destinarían a subpréstamos en *Reales* (R\$) a unidades con ventas brutas anuales equivalentes a un máximo de US\$ 400 mil, por un monto máximo equivalente a US\$ 200 mil. Los recursos para las pequeñas empresas se destinarían a subpréstamos en *Reales* (R\$) a empresas con ventas anuales brutas entre US\$ 400 mil y US\$ 3.5 millones, por un máximo equivalente a US\$ 850 mil. Los créditos a las medianas empresas se destinarían a subpréstamos en *Reales* (R\$) a empresas con ventas anuales brutas entre US\$ 3.5 y US\$ 20 millones por un monto máximo a otorgarse de US\$ 3 millones<sup>20</sup>. Dichos financiamientos deberían ser destinados a financiar inversiones y capital de trabajo asociado en proyectos de modernización y expansión de las actividades productivas y de servicios.

## G. Características del sistema de repase

- 2.5 Las lecciones aprendidas desde el punto de vista de la estructura de los programas llevan a que el sistema de repase, las tasas y los márgenes que serían utilizados para el financiamiento a las MiPymes sean los vigentes para el sistema BNDES aplicados a través de la Línea CCLIP, es decir: (i) la TJLP; (ii) el margen del BNDES (1%); y (iii) el margen de las IFIs que éstas libremente establezcan.

## H. Moneda de fondeo

- 2.6 El Programa estaría fondeado en dólares (USD). El riesgo cambiario al que tendría que hacer frente el BNDES, derivado de la conversión a Reales (R\$) de los préstamos del Banco, sería adecuadamente cubierto dado que las políticas de la institución (sometidas a la normativa de BACEN) disponen que la entidad tiene que mantener, en todo momento, cobertura total de los riesgos cambiarios asumidos. Este objetivo es alcanzado mediante: (i) el calce financiero del conjunto de sus operaciones, a través de una metodología consistente con las prácticas habituales en esta materia; y (ii) el adecuado provisionamiento.
- 2.7 Al mismo tiempo, y con el fin de tener la posibilidad de minimizar dicho riesgo cambiario, el BNDES tendría el derecho, bajo lo establecido en la ***Facilidad de Moneda Local (FML)*** a la conversión de los saldos del Programa para su desembolso en Reales. Al respecto, la FML:
- a. Mantiene que los préstamos sigan siendo aprobados en una de las cuatro monedas ofrecidas bajo la *Single Currency Facility* (CHF, EUR, JPY o USD), y en USD, bajo las *Dollar Window (DW)*, *Emergency Lending Facility (ELF)* o *Private Sector Lending (PSL)*;

---

<sup>20</sup> Dichas cuantías también están fijadas en Reales contractualmente. El monto máximo de los saldos deudores de los sub-préstamos concedidos a un sub-prestatario con recursos del Programa y programas anteriores no podrá exceder los respectivos montos máximos. El BNDES, consistentemente en los últimos años, pretende centrar progresivamente la Línea en las micro y pequeñas empresas

- b. Permite a los prestatarios solicitar: (i) que todos o algunos de los desembolsos futuros de un préstamo se realicen en moneda local; (ii) que, adicionalmente y donde sea posible, los saldos ya existentes pendientes de reembolso sean convertidos, caso por caso, a moneda local; y (iii) que, en ambos supuestos, el Banco provea el financiamiento denominado en moneda local, sujeto a la disponibilidad de moneda y a las condiciones del mercado;
- c. Establece que cada transacción requiere: (i) que el prestatario haya obtenido las oportunas autorizaciones del Gobierno; (ii) que el Banco tenga acceso a su financiamiento en moneda local de la manera más eficiente mediante los distintos mecanismos disponibles en el mercado<sup>21</sup>; (iii) que las condiciones financieras ofrecidas reflejen las mejores condiciones prevalecientes de mercado desde el punto de vista de la minimización del costo, en el momento de cada conversión y respecto del tipo de fondeo solicitado por el prestatario<sup>22</sup>; y (iv) que los potenciales riesgos financieros sean susceptibles de mitigación;
- d. Basa dicha mitigación en un diseño del financiamiento del tipo *matching finance* (calce de *cash-flows*) sustentado en tres pilares: (i) el mantenimiento del perfil de los préstamos del Banco (en cuanto a términos y calendario de amortización); (ii) la recomendación de la Administración al Directorio (explicitada en la Facilidad) de que, como regla general, el Banco se abstenga de mantener liquidez en moneda local; y, congruente y necesariamente, (iii) la adaptación del perfil de los *cash-flows* de los pasivos a emitir al perfil de los *cash-flows* de los préstamos del Banco.

2.8 ***La reformulación de la Línea CCLIP aprobada por el Directorio*** permite, con el fin de expandir las posibilidades de financiamiento para el BNDES, que las conversiones de desembolsos en moneda local del Programa tengan ***dos condiciones financieras adicionales a las establecidas en la FML***:

- a. Respecto del perfil de amortización.- Las conversiones solicitadas por el BNDES podrían fijar sus términos y calendarios de amortización, en relación con los plazos de vencimiento final y su Vida Promedio Ponderada (VPP)<sup>23</sup>. Al respecto, en el Programa:
  - Se mantendría un diseño del tipo *matching finance* pero basado en: (i) el mantenimiento de la recomendación general de que el Banco se

---

<sup>21</sup> El Banco: (i) decidirá el tipo de captación (bonos o *swaps*) más conveniente, desde el punto de vista del costo efectivo del financiamiento para responder a las peticiones del prestatario en cuanto al tamaño y plazo; y (ii) tiene derecho, según el contrato de préstamo, a no proveer financiamiento en Reales si las condiciones del mercado son desfavorables

<sup>22</sup> En el caso del BNDES, las tasas de interés variables podrían ser fijas o variables (CDI) o estar asociadas a índices de inflación (IGP-M o IPCA) dependiendo de la voluntad del prestatario y de su disponibilidad en el mercado

<sup>23</sup> Se define como el período de tiempo ponderado desde la fecha de la firma del préstamo hasta la fecha de repago de las respectivas cuotas calculado sobre todos los desembolsos pendientes en moneda local

abstenga de mantener saldos líquidos en moneda local; y (ii) la adaptación del perfil del activo del Banco a las condiciones de la financiación obtenida por éste (y no al contrario, como se deriva la FML)<sup>24</sup>. *Con ello, el Banco estaría en condiciones de ofrecer al BNDES financiación en Reales en las mejores condiciones financieras que pudiese encontrar en el mercado, aún cuando dicha financiación no tuviera exactamente el mismo perfil que el préstamo original;*

- Sujeto a las condiciones de mercado, se permitiría realizar dichas modificaciones en los perfiles de cada desembolso de manera que, cada uno de éstos, pudiera tener una estructura de amortización diferente respecto al plazo de vencimiento final y VPP del contrato original. Sin embargo, dicha flexibilidad estaría limitada por la restricción de que la VPP y el plazo final de los periodos de amortización modificados de los desembolsos, en su conjunto, no excediesen los del correspondiente contrato original. *Con ello, las estructuras de amortización podrían ser tipo “bullet” (un solo pago de amortización al vencimiento), con vencimientos más cortos y/o extensiones del período de gracia sin que, por ello: (i) se viese afectada la capacidad de préstamo del Banco ni el ratio TELR (Total Equity-to-Loan); y (ii) el BNDES disfrutase de unas condiciones financieras diferenciales respecto del resto de los prestatarios del Banco;* [Link 6](#)
- El diseño de las estructuras de amortización modificadas sería realizado, de común acuerdo entre el BNDES y el Banco, de manera que se asegurase que las mismas, en ningún caso, afectasen al cumplimiento de los objetivos de desarrollo del Programa.

- b. Respecto del precio basado en costes efectivos de financiamiento.- En los casos en los que sea operacionalmente posible (esencialmente, en el caso en que el Banco pueda captar su financiamiento en moneda local a través de la emisión de bonos): (i) sería posible un *pass-through* de los costes efectivos de captación del Banco al Prestatario y (ii) la tasa activa de las correspondientes conversiones reflejaría dichos costes de captación más el correspondiente margen vigente para préstamos del Capital Ordinario. *Con ello, no se aplicarían la prima de riesgo prevista en la Facilidad (asociada al riesgo de financiamiento y refinanciamiento) y se haría factible la flexibilidad introducida en los perfiles de amortización.* [Link 7](#)

- 2.9 Históricamente, las características de la operativa de los programas PMC del BNDES han conllevado la realización de escasos pero importantes desembolsos, con un alto grado de flexibilidad en cuanto a su *timing*. Ambas características hacen que los programas sean muy adecuados para la extensión de la Facilidad.

---

<sup>24</sup> Es un derecho de los prestatarios del Banco acortar el perfil de las amortizaciones de sus operaciones

2.10 ***La reformulación de la Línea CCLIP***, también permite que las conversiones a moneda local del Programa tengan una ***excepción a la FML***, en lo que se refiere a la inaplicabilidad de la ***Cláusula de Interrupción de la Captación de Financiamiento del Banco***<sup>25</sup>. Al respecto:

- a. Como consecuencia de la misma, los desembolsos o conversiones en Reales ya realizados para el BNDES se mantendrían en dicha moneda en el balance de esta institución aún cuando el Banco viese interrumpido su acceso al financiamiento en Reales. *Con ello, el BNDES no se vería afectado por riesgos contingentes en moneda extranjera originados por riesgos de crédito de las contrapartes escogidas por el Banco para su fondeo;*
- b. La interrupción del financiamiento del Banco en Reales únicamente podría darse: (i) si su fuente de financiamiento fuese el mercado de *swaps*; (ii) si hubiese un incumplimiento de la contraparte en dichas operaciones; y (iii) si dicho incumplimiento estuviese combinado con una interrupción del mercado en el cual el Banco no pudiese, después de hacer todo lo posible y sujeto a sus políticas y directrices internas, sustituir su financiamiento en Reales (para el resto del vencimiento del desembolso y con el mismo tipo de tasa básica). La probabilidad de interrupción se considera muy baja pues:
  - En los casos en los que el Banco se financie a través de la emisión de bonos, simplemente no cabe la posibilidad de interrupción;
  - En el supuesto de que el Banco se financie a través de *swaps*, la probabilidad de incumplimiento de la contraparte se considera pequeña pues el Banco sigue unas políticas que, respecto de las mismas: (i) les exigen una clasificación alta (A+ o mayor) otorgada por las Agencias Calificadores de Crédito; (ii) les exigen garantías colaterales; (iii) suponen su reemplazo en el caso de que empiecen a tener problemas financieros; (iv) contemplan la posibilidad de que todos los *swaps* no sean realizados íntegramente con la misma contraparte; y (v) contemplan el reemplazo de la contraparte en el *swap* tras un incumplimiento;
  - La probabilidad de que, adicionalmente, se produzca un trastorno general del mercado que haga imposible la sustitución del financiamiento del Banco en Reales se considera aún menor.
- c. En cualquier caso, si como consecuencia de una interrupción en su financiamiento en Reales en los supuestos analizados, el Banco se encontrase con una situación de descalce cambiario, ello: (i) sería consecuencia de unas circunstancias propias del negocio bancario que habrían sobrevenido con

---

<sup>25</sup> La misma establece que, caso en que el financiamiento en moneda local del Banco se vea interrumpido y éste no pueda obtener un financiamiento sustitutivo, el Banco podrá proceder a revertir a moneda convertible la conversión realizada

posterioridad, y en relación con, unas transacciones iniciales diseñadas para evitar dicho descalce; (ii) no supondría violación alguna del Convenio Constitutivo, según opinión jurídica de LEG de 8 de Agosto del 2006<sup>26</sup>; y (iii) podría conllevar riesgos financieros que habrían de ser manejados con los criterios adecuados de gestión;

- d. Dichos riesgos financieros no se consideran materiales; [Link 8](#)
  - e. En cualquier caso, de producirse dicha interrupción en el mercado, el Banco no estaría obligado a seguir desembolsando en moneda local, puesto que las conversiones están siempre sujetas a la disponibilidad del mercado.
- 2.11 La adicionalidad de las posibilidades abiertas por la FML, y por su redefinición para la Línea CCLIP, vendría definida por la utilización que el BNDES haga de las mismas. Efectivamente, si continuase la positiva evolución macroeconómica del país (que está permitiendo la adopción de una política de progresiva disminución del endeudamiento en dólares y una reducción progresiva de los *spreads* entre las tasas en dólares y en reales), el BNDES optaría por ejercer los derechos de conversión a moneda local siempre que las condiciones financieras ofrecidas por el Banco resultasen de su interés.
- 2.12 En dicho supuesto, la realización de desembolsos en Reales fondeados mediante emisiones de bonos a largo plazo, permitiría al Banco (siempre supeditado al principio de proveer la financiación en moneda local al BNDES del modo más eficiente desde el punto de vista del costo) obtener un beneficio adicional como es el de colaborar en el desarrollo y consolidación de la curva tipo-plazo en los mercados *off-shore* de Reales, atendiendo así a la petición del *Tesouro Nacional*.

## **I. Dimensionamiento, financiamiento del Banco, desembolsos y costos**

- 2.13 La evaluación de la demanda potencial de recursos prevista ha permitido estimar que el Programa podría ser tentativamente ejecutado en un plazo de tres años. Dado que los financiamientos del BNDES han alcanzado para la última operación un valor individual promedio equivalente a USD 64,8 mil, se estima que el Programa permitiría financiar aproximadamente 10.500 nuevas operaciones de crédito al año, [Link 4](#). Al respecto:
- a. Las fuentes de financiamiento del Programa serían su Préstamo integrante, por un total de USD 1.000 millones, y la contrapartida local por USD 1.000 millones (incluyendo tanto los recursos del BNDES como los de los subprestatarios, que no serán inferiores al 15% de cada subpréstamo para el primer Programa de la Línea);

---

<sup>26</sup> El Convenio Constitutivo del Banco prohíbe que éste tenga un descalce de moneda en su balance

- b. El Préstamo del Banco sería efectuado en Dólares (Facilidad Unimonetaria basada en Libor) con cargo a los recursos ordinarios de capital por un total equivalente de USD 1.000 millones;
- c. El BNDES podría optar por solicitar la ejecución parcial en Tasa Ajustable Facilidad Unimonetaria;
- d. El Préstamo podría desembolsarse en Reales bajo las características del FML y de la reformulación de la Línea CCLIP;
- e. Los períodos de compromiso y desembolso de los recursos del Programa han sido establecidos, respectivamente, en tres y cuatro años (los recursos se considerarán comprometidos cuando el Prestario haya notificado a las IFIs que las respectivas líneas de crédito se encuentran disponibles);
- f. El calendario estimativo de desembolsos lleva éstos a USD 660 millones anuales, desembolsados al 50% entre el BNDES y el Banco, aunque sujetos a las necesidades de financiamiento del Sistema BNDES;
- g. Se reconocerían subpréstamos, desembolsados entre el primero de Julio de 2006 y la fecha de aprobación de la operación, por valor de US\$250 millones con cargo al financiamiento y una cantidad equivalente con cargo a la contrapartida local.

2.14 Los costos del Programa serían distribuidos según el siguiente cuadro:

<b>CUADRO II-2-COSTO DEL PROGRAMA POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO</b> (en millones de USD)			
<b>Componente de inversión</b>	<b>BID</b>	<b>Aporte Local</b>	<b>Total</b>
Créditos	1.000,0	1.000,0	2.000,0
Porcentaje	50%	50%	100%

### III. EJECUCIÓN

#### A. Prestatario, ejecutor y garante

- 3.1 El prestatario y ejecutor del Programa sería *el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social* (BNDES), creado por Ley No. 1628 de 1952 y regido por la Ley No. 5662 de 1971. El garante sería la República Federativa del Brasil. La garantía se limitaría al pago del servicio de la deuda y a la obligación de tomar las medidas necesarias para que el Prestatario cumpla con sus obligaciones contractuales *de hacer*. En este sentido, la República, respectivamente: (i) no se responsabilizaría por los aportes de contrapartida, dado que los mismos no están contemplados en el Presupuesto Nacional, y difícilmente podrían incluirse teniendo en cuenta las restricciones fiscales existentes; y (ii) en



ningún caso podría asumir directamente dichas obligaciones *de hacer* del BNDES (en tanto que banco).

- 3.2 De acuerdo con su carta constitutiva, el BNDES está autorizado para obtener los recursos financieros internos y externos necesarios para el desarrollo de sus operaciones. La experiencia de anteriores programas demuestra que el BNDES tiene la experiencia y los incentivos adecuados para la ejecución del proyecto.

## **B. Elegibilidad de las IFIs**

- 3.3 Podrían participar como IFIs del Programa aquellos bancos comerciales y múltiples, privados y públicos con cartera de desarrollo, bancos de inversión y bancos de desarrollo, y otras entidades reguladas que se ajusten a los requisitos fijados por el BNDES. Las actividades de elegibilidad y evaluación de riesgo de las IFIs que operan con el sistema BNDES comprenden la evaluación inicial para determinar su elegibilidad y calificación de riesgo, la fijación del límite de crédito y el seguimiento semestral del desempeño económico-financiero de la entidad a efectos de reafirmar o modificar las calificaciones de riesgo y los límites de crédito otorgados. La actual selección responde a estrictos criterios de elegibilidad, basados en una metodología de índices comparados con IFIs similares y que comprenden: (i) variaciones en los índices de riesgos; (ii) significación estadística de los valores calculados; (iii) tamaño, calidad y concentración de riesgo del agente financiero; y (iv) nivel de gerencia y variaciones en la misma. Además, revisa el cumplimiento y calidad de la cartera de las IFIs otorgada con recursos del BNDES, siendo este último un factor de particular importancia en la calificación de la entidad y en la revisión semestral de los límites de crédito de la misma. Estos criterios son consistentes con las regulaciones vigentes del BACEN sobre solvencia, liquidez y rentabilidad, y con las normas internas del BNDES sobre elegibilidad y fijación de límites de créditos. [Link 9](#)
- 3.4 Al respecto las IFIs, para participar en los Programas de Operaciones Indirectas del BNDES deben: (i) cumplir con las regulaciones del BACEN como supervisor del sistema; (ii) mantener una relación de endeudamiento con el sistema BNDES compatible con las evaluaciones de riesgo realizadas por éste; (iii) presentar un informe anual de auditoría externa independiente, sin salvedades u observaciones relevantes; (iv) no tener cuotas atrasadas con el BNDES por operaciones anteriores; (v) comprometerse a proporcionar toda la información razonable relacionada con los subprestatarios del Programa que solicite el Banco o el BNDES; (vi) permitir que la entidad seleccionada por la República Federativa del Brasil efectúe la auditoría e inspección de las operaciones del Programa; y (vii) disponer de un sistema de información que permita identificar las características de los subproyectos, sus fuentes y condiciones de financiamiento, la evolución de su ejecución y su situación de pagos.

## **C. Aspectos operacionales**

### **1. Procedimientos operativos**

- 3.5 Los recursos del Programa serían asignados en un 100% a través de las IFIs. Los procedimientos operativos previstos para la ejecución se encuentran listos y son los estándares de las líneas del sistema BNDES y que han sido utilizados en el Primer programa bajo la Línea.

### **2. Responsabilidad crediticia de las IFIs**

- 3.6 Correspondería exclusivamente a las IFIs evaluar el riesgo de los subprestatarios y tomar la decisión de otorgar el financiamiento que debería ajustarse a las condiciones establecidas en el Reglamento y en las normas operativas del BNDES para operaciones indirectas con MiPymes. Las IFIs asumirían, frente al BNDES, la responsabilidad por el servicio y pago de los subpréstamos, en forma totalmente independiente del cumplimiento por parte de los subprestatarios del servicio de sus obligaciones con las IFIs.

### **3. Reglamento de Crédito**

- 3.7 El Programa tendría su respectivo Reglamento de Crédito: (i) que sería consistente con las normas y políticas del BNDES y del Banco, así como con las leyes y prácticas financieras vigentes en el país; (ii) recogería sus características principales; y (iii) cuya aprobación por el Banco y puesta en vigencia por el BNDES constituirían condición previa al primer desembolso. Entre sus principales disposiciones destacarían las siguientes y el hecho de que suceda el incumplimiento de las mismas impediría el acceso a financiamiento:

#### **a) Subprestatarios y utilización de los recursos**

- 3.8 Podrán ser sujetos de crédito del Programa, los individuos y MiPymes privados definidos en la legislación brasileña y establecidos legalmente en el país que, de acuerdo al Programa, y a juicio del BNDES y de las IFIs participantes, posean capacidad administrativa, técnica, financiera, legal y ambiental para la ejecución de los proyectos objeto del financiamiento<sup>27</sup>. Los recursos del Programa deberán ser utilizados para financiar los subpréstamos efectuados por las IFIs para financiar inversiones fijas, así como capital de trabajo permanente asociado a la ejecución de los proyectos de inversión de las MiPymes brasileñas, que califiquen<sup>28</sup>. Se entiende por capital de trabajo permanente aquél que se encuentre asociado a inversiones fijas financiadas con recursos del Programa. Los fondos que se obtengan de las recuperaciones de los subpréstamos o de pagos con antelación al vencimiento pactado en dichos subpréstamos deberán ser devueltos por las IFIs al BNDES, de acuerdo con los procedimientos operativos de éste.

---

<sup>27</sup> Las obligaciones de los subprestatarios estarán contenidas en el Artículo 10 del Reglamento de Crédito

<sup>28</sup> Todos los proyectos financiados con recursos del Programa, deberán contar con su correspondiente estudio de viabilidad financiera y ambiental, efectuada según las normas del BNDES

**b) Participación de las IFIs**

- 3.9 Podrán intervenir como IFIs las entidades financieras citadas en el ¶3.3 y otras entidades reguladas que se ajusten a los límites y requisitos fijados por el BNDES en sus políticas operativas vigentes, las cuales pasan a formar parte del Reglamento de Crédito de cada operación.

**c) Términos y condiciones financieras de los subpréstamos**

- 3.10 **Plazos:** Los plazos de los subpréstamos serán determinados por las IFIs, de acuerdo con las características particulares del proyecto y la capacidad de repago del subprestatario, teniendo en cuenta las condiciones de las políticas operacionales del BNDES y los límites máximos fijados en cada Reglamento de Crédito.
- 3.11 **Denominación:** Los repases de recursos a través de las IFIs a los subprestatarios estarán denominados en *Reales* (R\$).
- 3.12 **Tasas de interés y otros cargos financieros:** La tasa final aplicable a los subprestatarios será compatible con las políticas del Banco para este tipo de financiamiento e incorporará, en todo caso, el respectivo margen de intermediación de cada IFI, que será negociado libremente entre ésta y los subprestatarios. La tasa de interés anual a cobrar sobre los repases de recursos del préstamo a las IFIs estará determinada por la tasa de interés básica de largo plazo (TJLP), más un margen, actualmente fijada en el 1%. Esta tasa será ajustada trimestralmente. Cualquier cambio en la modalidad de la tasa de interés o del *spread* aplicado por el BNDES sobre la misma deberá contar, al igual que las demás disposiciones de los Reglamentos de Crédito, con la aprobación del Banco previamente a su aplicación en subpréstamos financiados con recursos del Programa.
- 3.13 **Cargos por morosidad:** El BNDES y las IFIs, en cada caso, podrán incluir en los respectivos contratos de repase y subpréstamos, intereses y penalidades financieras por morosidad en el caso de incumplimiento de las obligaciones pactadas.
- 3.14 **Límites de los subprogramas:** El Reglamento de Crédito establecerá los siguientes límites: (i) el monto máximo de subpréstamo para microempresas, pequeñas y medianas empresas con recursos del Programa no deberá exceder, respectivamente, del equivalente de USD 200 mil, USD 850 mil y USD 3 millones; (ii) el monto máximo de los saldos deudores de los subpréstamos concedidos con recursos del Programa o de préstamos de programas anteriores con financiamientos del Banco no podrá exceder, respectivamente, de las mismas cantidades; y (iii) en caso de que BNDES, BNDESPAR (ver [Link 3](#)), las IFIs, sus accionistas, o los grupos a los que pertenecen tengan participación en el capital con derecho a voto de la empresa solicitante del subpréstamo igual o superior al

15% de dicho capital, el otorgamiento quedará condicionado a la expresa aprobación del BNDES y a la no objeción del Banco.

- 3.15 ***Procedimiento de Desembolso:*** Los recursos serán desembolsados, por el BNDES a las IFIs, a nivel de cada subpréstamo, para ser repasados a las empresas elegibles conforme a los procedimientos del BNDES para operaciones de este tipo. A la fecha, estos recursos han venido siendo repasados a través de los productos FINAME y BNDES Automático.

**d) Restricciones en el uso de los recursos del Programa**

- 3.16 Con los recursos del Programa no se podrá financiar: (i) adquisición de bienes inmuebles; (ii) pago de dividendos o recuperaciones de capital invertido; (iii) compra de acciones, bonos u otros valores mobiliarios; (iv) gastos generales o de administración de los subprestatarios; (v) proyectos que no cumplan con los criterios contenidos en la legislación brasileña sobre medio ambiente o establecidos por los organismos oficiales competentes; (vi) refinanciamiento de deudas; y (vii) capital de trabajo, excepto capital de trabajo permanente asociado al proyecto o que corresponda a insumos importados o con alto porcentaje de contenido importado, de acuerdo a las políticas operacionales del BNDES. Adicionalmente, con los recursos del financiamiento del Banco no se podrá financiar: (a) pago de impuestos; (b) adquisiciones de bienes muebles usados, salvo en el caso de equipos y maquinaria usada que cuenten con una valoración técnica y económica independiente y con aprobación previa del Banco; y (c) adquisiciones de bienes y servicios de países no miembros del Banco.

**e) Control ambiental y social**

- 3.17 De acuerdo con los procedimientos establecidos para las Líneas CCLIP, el Comité de Medio Ambiente e Impacto Social, revisó el Informe de Proyecto de la Línea encontrando satisfactorios los mecanismos de control ambiental. Al respecto:
- a. El BNDES dispone de un mecanismo integral para el control de la calidad ambiental de sus proyectos, basado en las normas ambientales de la Comisión Nacional de Medio Ambiente -CONAMA- que está plenamente operativo. En relación con el Programa<sup>29</sup>:
- Dicho mecanismo está constituido por: (i) unas políticas y procedimientos ambientales internos que ponen énfasis en la clasificación, instancias de aprobación y seguimiento del cumplimiento de las obligaciones contractuales de préstamos otorgados por las IFIs; (ii) incluye tanto la revisión de las carpetas de crédito de cada operación, para verificar que contengan, en su caso, los correspondientes certificados ambientales emitidos por la

---

<sup>29</sup> Los requisitos establecidos por *Environmental Procedures and SEA Guidance* para las líneas CCLIP no son aplicables en tanto no fueron redactadas para operaciones PMC

autoridad competente, como la supervisión *in situ* de los usuarios de los Programas a través de la muestra conjunta explicada; y (iii) ha funcionado satisfactoriamente hasta la fecha<sup>30</sup>;

- Los subpréstamos: (i) por su propia naturaleza, plantean riesgos ambientales de escasa entidad<sup>31</sup>; y (ii) únicamente pueden ser otorgados a los proyectos que presenten las autorizaciones necesarias y cumplan integralmente la legislación ambiental brasileña.
- b. En relación con la estrategia de Gobierno descrita en el Punto 1.5, desde el punto de vista social, el BNDES, a partir del año 2002, incluye como directriz básica de su actuación, la inclusión social apoyando proyectos con impacto directo en las condiciones de vida de la población;
- c. Las conclusiones del Informe de Control Ambiental del Programa 1608/OC-BR establecen que: (i) con los fondos desembolsados hasta la fecha (US\$990 millones), se han financiado 31.755 operaciones; (ii) en todas ellas se ha exigido al prestatario el cumplimiento de la legislación medioambiental a través del correspondiente certificado; (iii) todas son consideradas de categoría C; (iv) la muestra mantenida por el BNDES ha revisado 1.186 operaciones en el 2005; y (v) se han realizado 219 visitas de acompañamiento.
- 3.18 Por todo ello, el Programa utilizará los mecanismos y procedimientos actuales de control ambiental descritos y similares a los de los anteriores Programas.

#### **f) Régimen de adquisiciones**

- 3.19 Las adquisiciones del Programa se regirán según lo previsto en la nueva Política de Adquisiciones del Banco (GN-2349-7 y GN-2350-7), con especial relevancia del párrafo 3.12 de la primera referente a Préstamos a Intermediarios Financieros. Dicho párrafo establece que, “...las contrataciones las efectúan en general los respectivos beneficiarios según prácticas corrientes del sector privado o comerciales, aceptables para el Banco”. Asimismo, el Apéndice IV (políticas para las adquisiciones en préstamos para el sector privado) establece que, “...el Banco se asegurará de que tales procedimientos resulten en precios competitivos y de mercado para los bienes y servicios y que estos se adecuen a las necesidades del proyecto”<sup>32</sup>.

---

<sup>30</sup> El BNDES ha entregado un [informe de control ambiental](#) de cada una de las operaciones financiadas con los préstamos 1125/OC-BR, 1175/OC-BR, 1374/OC-BR, 1608/OC-BR

<sup>31</sup> En relación con la Directriz B.13 de la Política de Medio Ambiente del Banco, los subpréstamos se incluyen en la Categoría C descrita en la Política B3

<sup>32</sup> Cabe comentar que en la inmensa mayoría de los PMCs aprobados por el Banco en los últimos años bajo las antiguas políticas (9 Programas, desde 1998, por un valor de US\$5.025 millones) no se consideró necesario hacer una referencia a la aplicación de la política por cuanto el tamaño de los subpréstamos siempre fue relativamente pequeño y siempre se aplicaron las prácticas corrientes en mercados competitivos

- 3.20 El Programa, al igual que todos los anteriores con el BNDES, se caracteriza por el hecho de que la financiación del Banco: (i) se combina con la proveniente del BNDES, de una cuantía muy superior, sin distinción en la utilización de los fondos (*commingling* de los mismos); y (ii) se desembolsa a través de dos programas (FINAME y BNDES Automático), de entre los existentes en el mecanismo de Operaciones Indirectas del BNDES, que tienen como principio general el fomento y desarrollo de la industria nacional, en particular de las MiPymes (con los impactos explicados en los Puntos 1.14, 1.24-b-).
- 3.21 El enfoque de estos programas se ha venido considerando aceptable debido a: (i) el impacto de los mismos en el desarrollo de la industria nacional (de acuerdo a un principio explícitamente recogido en la Política de Adquisiciones del Banco - Párrafo 1.2.c-); (ii) que permite financiar bienes cuyo contenido no nacional puede ser de un 40%; (iii) el pequeño tamaño promedio individual de las operaciones -respectivamente, para Micro, Pequeña y Mediana empresa, USD 44.000, USD 58.000 y USD 61.000-; (iv) la posibilidad de financiar bienes importados, bajo otros programas (*BNDES Automático* o *BNDES Importação*); (v) la imposibilidad de un tratamiento diferenciado de los fondos del Programa (dado el mencionado *commingling* de los mismos); y (vi) la existencia de un gran número de empresas extranjeras, pertenecientes a países miembros, con procesos productivos en el país que utilizan FINAME. [Link 10](#)

#### **D. Implementabilidad e institucionalidad responsable de la ejecución**

- 3.22 La implementabilidad del Programa deriva de la institucionalidad del ejecutor, el BNDES. Al respecto, la responsabilidad primaria y la función coordinadora en la ejecución del Programa correspondería a la Gerencia de Operaciones con Organismos Internacionales del Departamento de Captación de Recursos (DECAP), unidad subordinada al área financiera. Participarían, además, en forma directa en el desarrollo de las tareas necesarias para la ejecución del Programa, los departamentos de evaluación de agentes financieros, operaciones y seguimiento de cartera de la institución. El Banco realizaría la supervisión y vigilancia del Programa por medio de COF/CBR y de la Comisión Técnica Conjunta BNDES/IDB (*vid infra*). [Link 11](#)

#### **E. Auditoría del Programa y del Ejecutor**

- 3.23 El BNDES y las IFIs llevarían registros especiales para las operaciones que se financien con recursos del Programa, en los cuales se consignarían: (i) los montos de los subpréstamos otorgados con fondos del Banco y de la contrapartida; (ii) los intereses devengados y cobrados sobre los recursos utilizados; (iii) los subpréstamos otorgados; y (iv) la constitución y utilización de provisiones sobre la cartera no recuperable. Los datos deberían permitir elaborar anualmente estados de situación, resultados y otros informes del Programa.
- 3.24 La auditoría de los estados financieros del Programa estaría a cargo de la Secretaría Federal de Control (SFC). Las auditorías del BNDES serían llevadas a

cabo por una firma de auditores independientes a satisfacción del Banco. Las auditorías de los programas anteriores demuestran la capacidad de manejo financiero y la existencia de sistemas de contabilidad y de controles internos que hacen innecesarias medidas preventivas. El alcance y los plazos de presentación de las auditorías seguirán las políticas generales del Banco.

## **F. Evaluaciones**

### **1. Evaluación financiera periódica**

- 3.25 Durante la ejecución del Programa, de acuerdo con las políticas del Banco, el Prestatario y Ejecutor por un lado y el Banco por otro, deberían revisar periódicamente las tasas de interés que se apliquen a los subpréstamos. El Prestatario, si fuere necesario, tomaría las medidas apropiadas congruentes con las políticas económicas del país para armonizar las tasas de interés de los subpréstamos con los objetivos de política del Banco. De producirse cambios en la tasa básica aplicable, en su forma de cálculo, o en la forma de cálculo del margen básico del BNDES, dichos cambios deberían ser aprobados por el Banco previamente a su aplicación en subpréstamos del Programa.

### **2. Revisión de medio término**

- 3.26 Dentro del plazo definido para el Programa (18 meses contados a partir de la fecha del primer desembolso del financiamiento, o una vez comprometido el 50% del préstamo, cualquiera que ocurra primero), el Prestatario y el Banco efectuarían una revisión sobre el cumplimiento de: (i) los objetivos y los resultados obtenidos, sobre la base del [Marco Lógico](#) y [Cuadro de Indicadores](#) anexos y los medios de verificación referidos en los mismos ([Link 12](#)); (ii) los requisitos medioambientales, siguiendo la legislación brasileña y las políticas del Banco; y (iii) el modo en que el BNDES concreta sus objetivos de inclusión social. Si se considerara que el Programa no hubiese alcanzado sustancialmente sus objetivos, las correspondientes medidas serían emplazadas.

### **3. Evaluación ex-post**

- 3.27 De conformidad con la política del Banco, en consulta previa con el ejecutor, éste ha decidido no incluir una evaluación ex-post como parte de las actividades del Programa. BNDES fundamenta dicha decisión en que las evaluaciones periódicas de los Programas de la Línea, durante su ejecución, proveerán información suficiente sobre su marcha y resultados. No obstante, cabe mencionar que dicha evaluación podría efectuarse pues la información necesaria se halla disponible.

## **G. Intercambio de experiencias**

- 3.28 Durante la ejecución del Programa, el BNDES y el Banco, en el ámbito de la Comisión Técnica conjunta citada, llevarían a cabo el intercambio de información técnica de interés común. En dichas reuniones se discutiría no sólo la marcha del

Programa sino también: (i) el desempeño de la línea CCLIP y la conveniencia de introducir nuevos productos; (ii) el intercambio y disseminación de experiencias respecto de programas de crédito y de desarrollo de productos financieros para las MiPymes en la Región; (iii) desarrollo del marco de indicadores de impacto; y (iv) las características operativas de los desembolsos en moneda local.

#### **IV. VIABILIDAD, RIESGOS Y BENEFICIOS**

##### **H. Viabilidad de la Línea y del Programa**

###### **1. Macroeconómica**

- 4.1 En el curso de los años de 2005 y 2006, el país ha visto crecer su nivel de actividad (un 2,9% y un 3,7% respectivamente) y ha mantenido una sólida situación de las cuentas fiscales (con un superávit primario del sector público equivalente a 4,5% del PIB en promedio del 2003 al 2005 y 3,8% en 2006). Las expectativas positivas que de ello se derivan, y el tamaño relativo del Programa *versus* la demanda insatisfecha de crédito de mediano y largo plazo, permiten pensar en la viabilidad macroeconómica de ambos.

###### **2. Institucional**

- 4.2 La legislación bancaria vigente, las regulaciones complementarias, y los procedimientos y normas de supervisión del BACEN y BNDES constituyen un marco normativo adecuado para regularizar el desempeño de las agencias financieras y resguardar su solvencia, estabilidad y liquidez. Asimismo, el BNDES: (i) demuestra, a través del análisis realizado y la experiencia de los anteriores programas, que cumple sus funciones con responsabilidad y competencia; (ii) tiene la experiencia, capacidad administrativa y operativa, y personal calificado para ejecutar el Programa propuesto; (iii) posee la única red de IFIs del país, de calidad y amplitud suficiente, para garantizar una amplia distribución regional y sectorial de los recursos de la operación; y (iv) tiene los procedimientos, normas y capacidad de evaluación y supervisión adecuados para asegurar una gestión operacional satisfactoria en un programa de esta magnitud.

###### **3. Económica y financiera**

- 4.3 Como en anteriores programas, la viabilidad económica del Programa deriva de su propia naturaleza. Efectivamente, en tanto las características financieras esenciales de los programas anteriores se mantengan, y las IFIs actúen como mecanismo *incentive compatible* seleccionando a aquellas empresas más viables, el impacto de los proyectos financiados será, manteniéndose constantes las variables estructurales de la economía, aquél que permitan las circunstancias del mercado. Así, las IFIs escogerán a las mejores empresas y, en tanto éstas repaguen los créditos con tasas de mora adecuadamente bajas, el propio mercado garantiza la selección de los mejores proyectos. Desde esta aproximación, los indicadores de impacto solo pueden ser considerados una estimación apriorística.



- 4.4 La viabilidad financiera del Programa está en función de las tasas de interés, el mantenimiento del valor de los créditos, y la disponibilidad oportuna de la contrapartida local. Los cargos financieros de los subpréstamos permitirán al BNDES y a las IFIs cubrir los costos financieros y los gastos administrativos, realizar una utilidad razonable y solventar el riesgo crediticio. El Prestatario se hará cargo, en su caso, del riesgo de cambio de la operación de financiamiento del Banco mediante el reposicionamiento de su cartera de préstamos, manteniendo el equilibrio cambiario de la misma y sin alterar el riesgo global de la entidad. La contrapartida local estaría constituida por los aportes mencionados en ¶2.13a.
- 4.5 En síntesis, la competitividad de la economía brasileña requiere profundizar las actividades financieras en varias áreas e incrementar su eficiencia, en particular, la disponibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo para la modernización de MiPymes que constituyen una parte importante del aparato productivo de bienes y servicios del país. A tal efecto, el Programa: (i) promueve la ampliación de la cobertura de los recursos de financiamiento a mediano y largo plazo a las actividades del sector privado desarrolladas por estas empresas; y (ii) promueve indirectamente, a través del aumento del volumen de oferta de recursos de plazo y condiciones adecuadas, la profundización del desarrollo de los mercados de crédito bancario de mediano y largo plazo (particularmente para los pequeños y medianos empresarios) con los consiguientes efectos para la consolidación de la base económica del país y la expansión del mercado interno.

## **I. Riesgos**

- 4.6 La buena marcha del Programa propuesto depende del mantenimiento de un marco macroeconómico y financiero que asegure condiciones propicias para el desarrollo de la inversión privada. El riesgo de desajustes del sistema financiero es actualmente reducido dada la consolidación del sistema y el fortalecimiento de los mecanismos regulatorios y de supervisión.
- 4.7 Por otra parte, la propia estructura del Programa mitiga, en lo posible, los riesgos macro financieros (¶1.28d) al actuar como catalizador de prácticas sanas, a través de las exigencias del BNDES a las IFIs de aplicar rigurosos mecanismos de selección y seguimiento de cartera. La experiencia con el BNDES avala su efectividad en una eficiente ejecución de los programas PMC, con gran capilaridad de crédito y niveles de morosidad consistentemente más bajos que el promedio de la cartera de créditos del sistema bancario en su conjunto.

## **J. Clasificación del sector social y la pobreza**

- 4.8 Si bien las inversiones productivas a ser financiadas mediante el Programa generarán nuevos puestos de trabajo en un segmento empresarial que emplea mayoritariamente a los grupos poblacionales de menores ingresos, con el impacto positivo consiguiente en el ingreso de dichos sectores, la operación no se considera focalizada en la pobreza de acuerdo a las definiciones del Banco.

**Marco Lógico**  
**PROGRAMA BNDES DE CRÉDITO MULTISECTORIAL**  
**Brasil BR-L1054**

OBJETIVO	INDICADORES	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
<p><b>FIN (En relación con las MiPymes del Programa)</b></p> <p>Fortalecimiento progresivo de la competitividad y de la creación de empleo en el segmento de las MIPYMES del sector privado productivo brasileño.</p>	<p>a. Número de puestos de trabajo en los subprestarios del Programa.*</p> <p>b. Facturación bruta anual de los subprestarios del Programa.*</p> <p>c. La tasa de mortalidad de las empresas subprestarias del Programa.*</p> <p>* Ver cuadro anexo de Marco de Indicadores</p>	<p>a. Muestra estadística BID/BNDES y estudio de RAIS.</p> <p>b. Muestra estadística BID/BNDES.</p> <p>c. Muestra estadística BID/BNDES y estudio SEBRAE.</p>	<p>La situación macroeconómica y fiscal del país prosigue estable después del final del Programa.</p> <p>El sistema financiero se mantiene sólido y operando en el sentido de aumento de la oferta de crédito.</p> <p>La situación de la cartera de las IFIs es adecuada lo que estimula a éstas a proseguir la operación de estas líneas y la financiación asociada a las mismas.</p> <p>La demanda de crédito de mediano y largo plazo se mantiene elevada por parte de las MiPymes para proyectos elegibles.</p> <p><u>Los mecanismos de mercado continúan asignando los fondos del Sistema BNDES hacia los mejores proyectos existentes.</u></p>
<p><b>PROPOSITO (Relaciones de las IFIs con las MiPymes)</b></p> <p>Las MiPymes obtienen fondos a mediano y largo plazo para proyectos elegibles y ven mejorado</p>	<p>A los dieciocho meses del inicio del Programa y al final de su ejecución:</p> <p>a. Perfil temporal de repase de fondos. **</p> <p>b. Nivel de actividad de las líneas</p>	<p>a. Sistema Corporativo de Informaciones del BNDES (OPE).</p> <p>b. Sistema Corporativo de Informa-</p>	<p>La demanda de crédito de mediano y largo plazo para proyectos elegibles se mantiene elevada por parte de las</p>

OBJETIVO	INDICADORES	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
su acceso al sistema financiero.	<p>FINAME y BNDES Automático. **</p> <p>c. Tiempo necesario de acceso al crédito de la subprestataria. **</p> <p>d. Financiación adicional al proyecto aportada por los empresarios u otras fuentes. **</p> <p>e. La tasa de mora de las empresas subprestatarias del Programa para con las IFIs <i>versus</i> la tasa de mora de recursos libres del Sistema. **</p> <p>** Ver cuadro anexo de Marco de Indicadores</p>	<p>ciones del BNDES (OPE).</p> <p>c. Muestra estadística BID/BNDES.</p> <p>d. Muestra estadística BID/BNDES.</p> <p>e. Elaboración del Departamento de Financiación Internacional del BNDES.</p>	<p>MiPymes.</p> <p>La situación de la cartera de las IFIs es adecuada lo que estimula a éstos a proseguir la operación de estas líneas y la financiación asociada a las mismas.</p>
<p><b>COMPONENTES (Relaciones del BNDES con las IFIs)</b></p> <p>Existencia de una oferta de líneas de crédito de mediano y largo plazo (FINAME y BNDES Automático) del BNDES a las IFIs.</p>	<p>A los dieciocho meses del inicio del Programa y al final de su ejecución:</p> <p>a. Número de IFIs participantes.***</p> <p>b. Cupos asignados y comunicados. ***</p> <p>c. Nivel de capilaridad por IFI.***</p> <p>d. <i>Spread</i> medio por IFI en cada producto y su evolución. ***</p>	<p>a,b,y,c. Informes Internos del Departamento de Crédito del BNDES.</p> <p>d. Muestra Estadística BID/BNDES.</p>	<p>Se mantiene un ambiente adecuado de inversión privada en la economía brasileña.</p> <p>El segmento de las MiPymes identifica proyectos rentables y financiables por las IFIs y demanda crédito de mediano y largo plazo en las condiciones del Sistema BNDES.</p> <p>El riesgo del BNDES para con las IFIs se mantiene bajo y desconcentrado.</p> <p>Las IFIs:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Asumen el riesgo con las MiPymes para proyectos elegibles</u>, según los términos del Reglamento de Crédito</li> </ul>

OBJETIVO	INDICADORES	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
	*** Ver cuadro anexo de Marco de Indicadores		<p>y acompañan la ejecución de dichos proyectos <u>con paquetes que financien el capital de giro</u> necesario.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aplican <i>spreads</i> compatibles con las tasas de rentabilidad de los proyectos.</li> </ul>
<p><b>ACTIVIDADES (del BNDES)</b></p> <p>a. Monitoreo continuado de la situación financiera de las IFIs por el BNDES.</p> <p>b. Las líneas FINAME y BNDES Automático continúan operando.</p> <p>c. Supervisión continuada de las operaciones por parte de BNDES/DEAOI.</p>	<p>A los dieciocho meses del inicio del Programa y al final de su ejecución:</p> <p>a. Mantenimiento de <u>las características de la evaluación y seguimiento</u> de las IFIs por parte del Departamento de Crédito del BNDES.</p> <p>b. Mantenimiento de <u>las características de subpréstamos</u> elegibles y de la <u>operatividad de las líneas</u> de financiamiento (FINAME y BNDES Automático) según los términos del Reglamento de Crédito.</p> <p>c. Mantenimiento de <u>las características de las inspecciones</u> realizadas anualmente por BNDES/DEAOI según la normativa interna del BNDES.</p>	<p>a. Informe del Departamento de Crédito del BNDES.</p> <p>b. Registros del Sistema Corporativo de Informaciones del BNDES (OPE).</p> <p>c. Registros de Inspecciones Físicas del Departamento de Operaciones Indirectas BNDES/DEAOI.</p>	<p>El marco regulatorio pertinente (legal, fiscal y ambiental) es satisfactorio para la implementación del Programa.</p> <p>El BNDES mantiene su capacidad institucional para operar las líneas del Programa en los volúmenes previstos.</p> <p>Las IFIs:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se mantienen interesadas en operar las líneas FINAME y BNDES Automático ante la existencia de demanda de proyectos elegibles.</li> <li>• Se mantienen como sujetos de crédito para con el BNDES.</li> <li>• Prosiguen aplicando <i>spreads</i> ajustados por riesgo más estrechos dentro del Programa que fuera del mismo.</li> </ul>

**BRASIL**  
**BR-L1054**  
**CUADRO DE INDICADORES**

INDICADORES	LÍNEA DE BASE	ESTIMATIVOS MERCADO
<p><b>* FIN</b></p> <p>a. Número de puestos de trabajo en las empresas subprestatarias del Programa.</p> <p>b. Facturación bruta anual de las empresas subprestatarias del Programa</p> <p>c. La tasa de mortalidad de las empresas subprestatarias del Programa</p>	<p>a. La muestra estadística de COF/CBR indica qué planilla previa de las empresas subprestatarias en el momento del otorgamiento del subpréstamo se ha visto afectada con un aumento del empleo del 13%.</p> <p>b. La muestra estadística de COF/CBR indica que la facturación bruta de las empresas subprestatarias al momento del otorgamiento del subpréstamo se ha visto afectada en un 31%.</p> <p>c. La <i>baseline</i> parte de cero con el inicio del Programa siendo las tasas de mortalidad evaluadas por SEBRAE para el período 1996-2000:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Microempresa : 38.5%</li> <li>- Pequeña : 37.9%</li> <li>- Mediana : 36.7%</li> </ul>	<p>a. Incremento del número de puestos de trabajo en las empresas subprestatarias del Programa en función del tamaño de la empresa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Micro: 65%</li> <li>- Pequeña: 15%</li> <li>- Mediana: 10% ;</li> </ul> <p>y, superior a los reflejados en los estudios anuales del <i>Relacao Anual Informacoes Sociais</i> (RAIS) *</p> <p>b. Incremento de la facturación bruta anual de las empresas subprestatarias del Programa durante el periodo de análisis en función del tamaño de la empresa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Micro: 85%</li> <li>- Pequeña: 25%</li> <li>- Mediana: 15% *</li> </ul> <p>c. La tasa de mortalidad de las empresas subprestatarias del Programa, es un 50% menor que las tasas de mortalidad reflejadas en el ultimo estudio disponible elaborado por el <i>Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas</i> (SEBRAE)</p>
<p><b>** PROPÓSITO</b></p> <p>a. Perfil temporal de repase de fondos.</p>	<p>a. Perfil de desembolsos efectuados en el Programa 1374/OC-BR.: 2002 = 46%; 2003 = 53%; y, 2004 = 1%, y Programa 1608/OC-BR: 2005 = 50%, 2006 = 49%, y 2007 = 1%.</p>	<p>a. Los fondos se repasan con un calendario tentativo de un 33% anual sin que, en ningún caso, existan desembolsos anuales inferiores al 15% de los fondos</p>

INDICADORES	LÍNEA DE BASE	ESTIMATIVOS MERCADO																																																												
b. Nivel de actividad de las líneas FINAME y BNDES Automático.	<p>b. De acuerdo al <i>Relatório de Acompanhamento do Contrato BID 1374 y Contrato BID 1608</i>, en los Programa se dieron las siguientes distribuciones:</p> <table> <tr> <td></td><td>BID 1374</td><td>BID 1608</td></tr> <tr> <td>a) Por producto:</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>- FINAME</td><td>75%</td><td>97%</td></tr> <tr> <td>- BNDES Automático:</td><td>25%</td><td>3%</td></tr> <tr> <td>b) Por total recursos:</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>- Micro:</td><td>24,4%</td><td>30,1%</td></tr> <tr> <td>- Pequeña:</td><td>36,6%</td><td>34,7%</td></tr> <tr> <td>- Mediana:</td><td>39,0%</td><td>35,2%</td></tr> <tr> <td>c) Por desembolsos en regiones:</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>- Norte:</td><td>4,2%</td><td>4,5%</td></tr> <tr> <td>- Centro-Oeste:</td><td>8,2%</td><td>6,6%</td></tr> <tr> <td>- Noreste:</td><td>12,4%</td><td>11,5%</td></tr> <tr> <td>- Sureste:</td><td>44,3%</td><td>42,7%</td></tr> <tr> <td>- Sur:</td><td>30,9%</td><td>34,7%</td></tr> <tr> <td>d) Por desembolsos en sectores:</td><td></td><td></td></tr> <tr> <td>- Agropecuario:</td><td>2,2%</td><td>1,1%</td></tr> <tr> <td>- Minería:</td><td>1,7%</td><td>0,9%</td></tr> <tr> <td>- Industria:</td><td>24,4%</td><td>21,3%</td></tr> <tr> <td>- Comercio:</td><td>15,2%</td><td>5,8%</td></tr> <tr> <td>- Servicios:</td><td>56,5%</td><td>70,9%</td></tr> </table>		BID 1374	BID 1608	a) Por producto:			- FINAME	75%	97%	- BNDES Automático:	25%	3%	b) Por total recursos:			- Micro:	24,4%	30,1%	- Pequeña:	36,6%	34,7%	- Mediana:	39,0%	35,2%	c) Por desembolsos en regiones:			- Norte:	4,2%	4,5%	- Centro-Oeste:	8,2%	6,6%	- Noreste:	12,4%	11,5%	- Sureste:	44,3%	42,7%	- Sur:	30,9%	34,7%	d) Por desembolsos en sectores:			- Agropecuario:	2,2%	1,1%	- Minería:	1,7%	0,9%	- Industria:	24,4%	21,3%	- Comercio:	15,2%	5,8%	- Servicios:	56,5%	70,9%	b. El Programa pretende que el mercado asigne eficazmente los recursos siguiendo las señales de la economía real.
	BID 1374	BID 1608																																																												
a) Por producto:																																																														
- FINAME	75%	97%																																																												
- BNDES Automático:	25%	3%																																																												
b) Por total recursos:																																																														
- Micro:	24,4%	30,1%																																																												
- Pequeña:	36,6%	34,7%																																																												
- Mediana:	39,0%	35,2%																																																												
c) Por desembolsos en regiones:																																																														
- Norte:	4,2%	4,5%																																																												
- Centro-Oeste:	8,2%	6,6%																																																												
- Noreste:	12,4%	11,5%																																																												
- Sureste:	44,3%	42,7%																																																												
- Sur:	30,9%	34,7%																																																												
d) Por desembolsos en sectores:																																																														
- Agropecuario:	2,2%	1,1%																																																												
- Minería:	1,7%	0,9%																																																												
- Industria:	24,4%	21,3%																																																												
- Comercio:	15,2%	5,8%																																																												
- Servicios:	56,5%	70,9%																																																												
c. Tiempo de acceso al crédito de la empresa subprestataria	c. La <i>baseline</i> se establecerá a partir de los resultados finales de la Muestra Estadística BID/ BNDES que comparará, según tamaño y producto, la fecha de creación de la empresa, con la antigüedad de la empresa como cliente de la IFI, y, la fecha de otorgamiento del subpréstamo.	c. El Programa pretende seguir estrechamente la evolución del periodo de tiempo necesario para que las MIPYMES pasen a constituirse como sujetos de crédito del Sistema Financiero																																																												
d. Financiación adicional al proyecto aportada por los	d. La <i>baseline</i> se establecerá en función de los resultados preliminares de la Muestra Estadística	d. El Programa pretende mantener los multiplicadores de inversión conseguidos																																																												

INDICADORES	LÍNEA DE BASE	ESTIMATIVOS MERCADO
empresarios o las IFIs .	<p>BID/BNDES en el Programa 1608/OC-BR que reflejará el siguiente detalle: (i) <i>FINAME</i>: (a) recursos del programa; (b) recursos propios del empresario y otras fuentes de recursos; (ii) <i>BNDES Automático</i>: (a) recursos del programa; (b) recursos propios del empresario y otras fuentes de recursos.</p> <p>Los resultados preliminares ofrecen un multiplicador de 1.76</p>	en cada producto
e. La tasa de mora de las empresas subprestatarias del Programa para con las IFIs versus la tasa de mora de recursos libres del Sistema.	e. La tasa de mora (hasta 90 días) de las Personas Físicas y Jurídicas con las IFIs de la muestra fue en diciembre 2005 del 2.08%, mientras que la misma tasa y a la misma fecha en el Total Sistema Financiero (BACEN), para operaciones con recursos libres alcanzó el 4.2%.	e. El Programa pretende que la relación entre ambas moras se mantenga estable.

INDICADORES	LÍNEA DE BASE	ESTIMATIVOS MERCADO
*** COMPONENTES		
a. Número de IFIs participantes.	a. En los Programas 1374/OC-BR y 1608/OC-BR, participaron 82 y 65 IFIs respectivamente. En relación con el Programa 1608/OC-BR las 10 mayores IFIs desembolsaron cerca del 82% del Programa.	a. De las 248 entidades del Sistema Financiero, registradas para operar en el Sistema BNDES, 50 compiten asiduamente por los fondos del Sistema de Operaciones Indirectas. El Programa mantiene el número de IFIs participantes.
b. Cupos asignados y comunicados.	b. La ausencia de <i>baseline</i> deriva de la propia naturaleza de la función de análisis de riesgos.	b. N.A.
c. Nivel de capilaridad por IFI.	c. La capilaridad potencial de puntos de ventas ofrecida en el Programa 1374/OC-BR, alcanzó 15,098 Puntos de Venta, mientras que el programa 1608/OC-BR alcanzó cerca de 16,500 puntos de venta.	c. El nivel de capilaridad ofrecido por las IFIs aumentó de 15,098 para aproximadamente 16,500 Puntos de venta.
d. <i>Spread</i> medio por IFI en cada producto y su evolución	d. La <i>baseline</i> se establecerá en función de los resultados finales de la Muestra Estadística BID/BNDES en el Programa 1608/OC-BR. El <i>spread</i> medio de la muestra para el Programa 1608/OC-BR fue de 4,64%.	d. El Programa pretende seguir estrechamente la evolución del <i>spread</i> aplicado por las IFIs, en función del tamaño de la empresa, de la antigüedad de la empresa, etc.

NOTA.- La existencia de este *benchmark* no es más que una aproximación de lo que, a la fecha, parece verosímil pero no invalida, en absoluto, de que, en un Programa Multisectorial de Crédito (PMC) únicamente el mercado es el que determinará el impacto posible del Programa en cada momento. \* Los estimativos de mercado reflejados están basados en los resultados de las muestras estadísticas efectuadas para los Programas 1125/OC-BR, y, 1175/OC-BR, y, 1374/OC-BR, y, 1608/OC-BR.



## COMPONENTES – a) Número de IFIs participantes.

Valores em US\$

	IFI	Total	Percentual	Acumulado
01	BANCO BRADESCO S/A	370.021.518	21,33%	21,33%
02	BANCO VOLKSWAGEN S/A	262.991.151	15,16%	36,48%
03	BANCO DAIMLERCHRYSLER SA	227.616.034	13,12%	49,60%
04	BANCO DIBENS S/A	151.689.721	8,74%	58,34%
05	BANCO SAFRA S/A	73.938.441	4,26%	62,61%
06	UNIBANCO-UNIAO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.	72.191.406	4,16%	66,77%
07	BANCO VOLVO SA	66.503.375	3,83%	70,60%
08	BANCO ABN AMRO REAL S/A	64.550.310	3,72%	74,32%
09	BANCO DO BRASIL SA	62.907.617	3,63%	77,95%
10	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	60.614.935	3,49%	81,44%
11	BANCO ITAU SA	43.976.738	2,53%	83,97%
12	BANCO CNH CAPITAL S/A	42.548.677	2,45%	86,43%
13	CATERPILLAR FINANCIAL SA CREDITO FINANC E INVESTIMENTO	39.278.241	2,26%	88,69%
14	BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL	30.957.557	1,78%	90,47%
15	BANCO SUDAMERIS BRASIL SOCIEDADE ANONIMA	20.678.270	1,19%	91,67%
16	BANCO MERCANTIL DO BRASIL SA	19.139.124	1,10%	92,77%
17	BANK BOSTON BANCO MULTIPLO SA	14.858.595	0,86%	93,63%
18	BANCO BMG SA	11.796.538	0,68%	94,31%
19	BANCO DO ESTADO DE SAO PAULO S/A - BANESPA	11.543.507	0,67%	94,97%
20	BANCO SANTANDER BRASIL S/A	10.576.345	0,61%	95,58%
	OUTROS BANCOS	76.683.546	4,42%	100,00%
<b>Sub-Total</b>		<b>1.735.061.644</b>	<b>100,00%</b>	

<b>Submutuários</b>	<b>244.939.036</b>
---------------------	--------------------

<b>Total</b>	<b>1.980.000.680</b>
--------------	----------------------

## PROPÓSITO – b) Nivel de actividad de las líneas FINAME y BNDES Automático. (valores em US\$)

### Por Productos

MODALIDADE	MEDIA EMPRESA	MICRO EMPRESA	PEQUENA EMPRESA	Total Global	%
BNDES AUTOMATICO	12.086.179	9.681.052	19.347.108	41.114.340	2,4%
FINAME - AGRICOLA	1.315.040	203.398	534.112	2.052.550	0,1%
FINAME - AUTOMATICO	597.397.699	511.904.854	582.366.186	1.691.668.739	97,5%
FINAME - AUTOMATICO	226.015			226.015	0,0%
Total Global	611.024.934	521.789.305	602.247.405	1.735.061.644	100,0%

### Por desembolsos en porte y regiones

Porte empresa	CO	NE	NO	SE	SU	Total	%
MEDIA EMPRESA	35.574.093	91.340.226	23.410.886	299.376.400	161.323.329	611.024.934	35,2%
MICRO EMPRESA	31.634.489	45.057.234	18.886.947	194.862.519	231.348.117	521.789.305	30,1%
PEQUENA EMPRESA	47.097.680	63.332.789	35.013.582	247.265.378	209.537.977	602.247.405	34,7%
Total	114.306.261	199.730.248	77.311.415	741.504.297	602.209.423	1.735.061.644	100,0%
%	6,6%	11,5%	4,5%	42,7%	34,7%	100,0%	

### Por desembolsos en sectores

Setores	Total	%
Agropecuário	19.723.449	1,1%
Mineria	15.309.694	0,9%
Industria	369.434.287	21,3%
Comercio	101.006.869	5,8%
Servicios	1.229.587.345	70,9%
Total	1.735.061.644	100,0%

### Otras Informaciones– valores en US\$

Total solicitado (US\$)	Região GEO Econômica					
Porte empresa	CO	NE	NO	SE	SU	Total
MEDIA EMPRESA	35.574.093	91.340.226	23.410.886	299.376.400	161.323.329	611.024.934
MICRO EMPRESA	31.634.489	45.057.234	18.886.947	194.862.519	231.348.117	521.789.305
PEQUENA EMPRESA	47.097.680	63.332.789	35.013.582	247.265.378	209.537.977	602.247.405
<b>Total</b>	<b>114.306.261</b>	<b>199.730.248</b>	<b>77.311.415</b>	<b>741.504.297</b>	<b>602.209.423</b>	<b>1.735.061.644</b>

Número de Operações	Região GEO Econômica					
Porte empresa	CO	NE	NO	SE	SU	Total
MEDIA EMPRESA	464	863	331	3.313	2.148	7.119
MICRO EMPRESA	795	1.207	506	5.448	5.965	13.921
PEQUENA EMPRESA	819	1.166	626	4.375	3.729	10.715
<b>Total</b>	<b>2.078</b>	<b>3.236</b>	<b>1.463</b>	<b>13.136</b>	<b>11.842</b>	<b>31.755</b>

Valor Médio das Operações	Região GEO Econômica					
Porte empresa	CO	NE	NO	SE	SU	Total
MEDIA EMPRESA	76.668	105.840	70.728	90.364	75.104	85.830
MICRO EMPRESA	39.792	37.330	37.326	35.768	38.784	37.482
PEQUENA EMPRESA	57.506	54.316	55.932	56.518	56.191	56.206
<b>Tota</b>	<b>55.008</b>	<b>61.721</b>	<b>52.844</b>	<b>56.448</b>	<b>50.854</b>	<b>54.639</b>

# DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

## PROYECTO DE RESOLUCIÓN

Brasil. Préstamo Individual ---/OC-BR al Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) de la República Federativa del Brasil  
Utilización de recursos de la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión  
aprobada mediante la Resolución DE-116/04  
Programa de Apoyo a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas

El Directorio Ejecutivo

### RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar la utilización de la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión aprobada mediante la Resolución DE-116/04, a través de la celebración del contrato o contratos que sean necesarios, con el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), como Prestatario, y la República Federativa del Brasil, como Garante, con el fin de otorgarle al primero, financiamiento para una operación individual para cooperar en la ejecución de un programa de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$1.000.000.000, procedente de los recursos de la Facilidad Unimonetaria del Capital Ordinario del Banco, y estará sujeto a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen Ejecutivo de la Propuesta de Préstamo.