

**DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO**

**BOLIVIA**

**MARCO PROGRAMÁTICO DE APOYO AL SISTEMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO PARA  
EL DESARROLLO Y PRIMER PROGRAMA**

**(BO-L1016)**

**PROPUESTA DE PRÉSTAMO**

Este documento fue preparado por el equipo compuesto por: Felipe Gómez-Acebo (ICF/CMF), Jefe de Equipo; Juan Ketterer (ICF/CMF); Eddy Linares (CMF/CBO); Alejandra Durán-Böhme (ICF/CMF), José Francisco Demichelis (ICF/CMF); Nicolás Noro Villagra (LEG/SGO); y Annabella Gaggero (ICF/CMF).

## INDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	•
I. DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO .....	1
A. Planteamiento, marco de referencia, problemática y justificación.....	1
1. Marco de referencia	
2. Problemática	
3. Justificación del Apoyo del Banco	
B. Objetivo, componentes y características .....	4
1. Objetivo	
2. Componentes	
3. Características esenciales del PMC	
C. Indicadores de Resultados .....	5
II. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y RIESGOS PRINCIPALES .....	6
A. Instrumentos de financiación.....	6
B. Principales riesgos y sus mitigantes .....	9
III. IMPLEMENTACIÓN Y PLAN DE ADMINISTRACIÓN .....	10
A. Resumen de las disposiciones para la implementación.....	10
1. Prestatario y organismo ejecutor	
2. Ejecución y administración	
3. Periodo de ejecución, calendario y condiciones de los desembolsos	
B. Resumen de las disposiciones para el monitoreo de resultados .....	12

Anexos y vínculos electrónicos		
<b>ANEXOS IMPRESOS</b>		
Anexo I: Matriz de Resultados		
Proyecto de Resolución		
<b>DOCUMENTOS TÉCNICOS EN FORMATO ELECTRÓNICO</b>	<b>Temas tratados</b>	<b>Hipervínculos/Estado de preparación</b>
<b>OBLIGATORIOS</b>		
POA	N/A	
Disposiciones de monitoreo y evaluación	Reglamento de Crédito	ISDP
ESMR <sup>1</sup>	N/A	
<b>OPCIONALES</b>		
Link 1	Entorno Macro-financiero	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163629">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163629</a>
Link 2	El Sector Productivo	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163627">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163627</a>
Link 3	El Sector Financiero	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163628">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163628</a>
Link 4	Estudio de Demanda	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163615">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163615</a>
Link 5	Relevamiento de información ex post	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186768">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186768</a>
Link 6	Perfil de Proyecto BO-M1025	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186775">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186775</a>
Link 7	Perfil de Proyecto (Borrador) BO-M1024	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186779">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186779</a>
Link 8	Garantía del Segundo Eje del Marco Programático	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186783">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1186783</a>
Link 9	Lecciones Aprendidas	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163625">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163625</a>
Link 10	Situación Financiera del BDP	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163657">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163657</a>
Link 11	Política de Habilitación de Entidades Financieras del BDP	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163618">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163618</a>
Link 12	Reglamento de Crédito (versión corta)	<a href="http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163620">http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1163620</a>

<sup>1</sup> Si se requiere y como se especifica en las guías para OP-703 y OP-704

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAN/CBO	Representación del Banco en Bolivia
CTNR	Cooperación Técnica No Reembolsable
DP	Declaración de París
FAMYPE	Fondo de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas
FOE	Fondo de Operaciones Especiales
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
IFI	Instituciones Financieras Intermediarias
ISDP	Informe de Desempeño y Seguimiento de Proyecto
MIF	Mandatos de Intermediación Financiera
MYPE	Micro y Pequeña Empresa
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
OC	<i>Ordinary Capital</i> (Capital Ordinario del Banco)
PCR	<i>Project Completion Report</i> (Informe de Terminación de Proyecto)
PIB	Producto Interno Bruto
PMC	Programa Multisectorial de Crédito
PYME	Pequeña y Mediana Empresa
RCP	Reglamento de Crédito del Programa
ROA	<i>Return on Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
SAM	Sociedad Anónima Mixta
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
SINAFID	Sistema Nacional de Financiamiento del Desarrollo Productivo
SWAP	<i>Sector-Wide Approach</i>

**RESUMEN DEL PROYECTO**  
**BOLIVIA**  
**MARCO PROGRAMÁTICO DE APOYO AL SISTEMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO PARA EL**  
**DESARROLLO Y PRIMER PROGRAMA**  
**(BO-L1016)**

Términos y Condiciones Financieras					
Prestatario: República de Bolivia				CO	FOE
Agencia Ejecutora: Banco de Desarrollo Productivo			Plazo de amortización:	30 años	40 años
Fuente	Monto US\$MM	%	Período de Gracia:	72 meses	40 años
Capital Ordinario	8,61	70	Período de Desembolso:	48 meses	48 meses
Fondo para Operaciones Especiales	3,69	30	Tasa de interés:*	Ajustable	0,25%
Financiamiento Total	12,3	100	Comisión de Inspección y Vigilancia:**	0%	N/A
Local	0	0	Comisión de Crédito:***	0,10% sobre los montos desembolsados	N/A
Otro Cofinanciamiento	0	0			
Total	12,3	100	Moneda:	US\$	US\$

## Esquema del Proyecto

**Objetivo del proyecto:** El *objetivo general* del Marco Programático sería el apoyar que el sector productivo boliviano dispusiese de financiación necesaria para permitir su crecimiento. Su *propósito* sería apoyar al BDP en el financiamiento de la actividad productiva del país (ver ¶1.12). El *propósito* del Programa Multisectorial de Crédito (PMC) que se presenta a aprobación con el presente documento sería fondear al BDP para permitirle prestar, a través de intermediarios financieros habilitados y regulados, a PyME con proyectos productivos de mediano y largo plazo (ver ¶1.16a).

**Condiciones contractuales especiales:** Serán condición previa al primer desembolso que: (i) el Ministerio de Hacienda y el BDP hayan firmado el oportuno Convenio que rijan las relaciones entre el Prestatario y el Organismo Ejecutor; y (ii) el BDP presente, a satisfacción del Banco, evidencia de la aprobación y vigencia del Reglamento de Crédito del Programa (ver ¶3.4).

<b>Excepciones a las políticas del Banco:</b>	Ninguna
---	---------

El proyecto es coherente con la Estrategia de País:	Sí <input checked="" type="checkbox"/>	No <input type="checkbox"/>
---	--	-----------------------------

**El proyecto califica como:** SEQ [ ] PTI [ ] Sector [ ] Geográfica [ ] % de beneficiarios[ ]

**Adquisiciones:** N/A**Fecha Verificación del ESR:** No requerida

\* La tasa de interés, la comisión de crédito, y la comisión de inspección y vigilancia que se mencionan en este documento para el Financiamiento CO se establecen según lo dispuesto en el documento FN-568-3-Rev.

\*\* En ningún caso la comisión de crédito podrá superar el 0,75% y la comisión de inspección y vigilancia el 1% del monto del préstamo.

\*\*\* Con respecto a la comisión de inspección y vigilancia, en ningún caso el cargo en un semestre dado podrá superar 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. DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO

### A. Planteamiento, marco de referencia, problemática y justificación

- 1.1 La [Declaración de París](#) (DP), uno de los hitos de los esfuerzos a nivel mundial para aumentar la eficacia con que se utilizan los recursos para el desarrollo, fue firmada en abril del 2005 por 60 países, incluida Bolivia y diversas entidades multilaterales, entre las que se encuentra el Banco. La DP resalta la importancia de estrategias coordinadas o enfoques programáticos<sup>1</sup>, que pueden ser SWAP, esfuerzos coordinados para apoyar una estrategia nacional de desarrollo o estrategias sectoriales bajo un programa integral. El Programa propuesto ha sido estructurado siguiendo las directrices de la DP y pretende apoyar el plan nacional para el desarrollo del sector productivo.

#### 1. Marco de referencia

- 1.2 *Marco macro-financiero:* La situación macroeconómica boliviana es positiva. Se encuentra reflejada en indicadores entre los que destacan en el 2006: (i) un crecimiento del 4,6%; (ii) una inflación menor al 5%; (iii) un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente al 12% del PIB; y (iv) un superávit global de 4,6%. Este escenario es producto de una combinación de factores externos e internos entre los que destacan: (a) un favorable contexto internacional manifestado en altos precios de las materias primas y tasas de interés internacional relativamente bajas, un incremento en las remesas, y crecimiento económico de la región; (b) una nueva condonación de la deuda externa con la cooperación internacional; y (c) la política macroeconómica del Gobierno, en particular la mejora en la recaudación del sistema nacional de impuestos y cambios en la tributación ([Link 1](#)).
- 1.3 *El sector productivo:* El sector productivo tiene una serie de limitaciones estructurales a su desarrollo que restringen su productividad y competitividad. Como consecuencia de ello, existe un buen número de proyectos empresariales en los que se presenta una incompatibilidad de sus tasas potenciales de retorno con las tasas de fondeo existentes en el mercado financiero, para esos niveles de riesgo ([Link 2](#)).
- 1.4 *El mercado de crédito:* El sistema financiero presenta, al cierre del primer semestre del 2007, un incremento en sus operaciones que refleja un incremento de la cartera de créditos, de las inversiones financieras y de los depósitos. En cuanto al primero, tanto el sistema bancario como no bancario experimentaron una expansión importante llegando a US\$2.548,6 millones y US\$771,3 millones respectivamente. A pesar del aumento en la cartera de crédito, el sistema exhibe:

---

<sup>1</sup> Los resultados de la encuesta 2006 sobre el monitoreo de la declaración de París para Bolivia indican que sólo el 32% de la ayuda al sector gubernamental usa el enfoque programático. El objetivo establecido por la OECD para los países socios es de 66% para el año 2010.

- (i) un alto nivel de liquidez, de US\$1.641 millones en el sistema bancario, y US\$194,5 millones en el no bancario; (ii) unos niveles de mora, con un 7,9% en el sistema bancario y 1,5 % en el sector no bancario; (iii) unas tasas de interés en moneda extranjera, situadas, respecto de la tasa activa, entre 10,2% y 12,0% en el sector bancario y con un promedio de 19,3% en el sector no bancario, y respecto de la tasa pasiva entre 2,2% y 3,0% en el sector bancario y un promedio de 3,7% en el sector no bancario; (iv) una tasa de interés activa en moneda nacional alrededor del 12,0% y una tasa pasiva alrededor del 4,0%, en el sector bancario; (v) una rentabilidad en un nivel ROA y ROE de 1,4% y 16,3%, en el sector bancario, y de 1,5% y 16,6% en el sector no bancario; (vi) un patrimonio de tendencia ascendente de US\$401,8 millones en el sector bancario y de US\$86,4 millones en el sector no bancario; (vii) un coeficiente de adecuación patrimonial por encima del requerido legalmente, de 13,3% en el sistema bancario y 11,34% en el no bancario versus el 10,8% requerido por Ley ([Link 3](#)).
- 1.5 *El mercado de capitales:* A la fecha, el mercado bursátil es esencialmente de deuda pública que funciona como mercado monetario con poca profundidad y diversificación. El mercado utiliza la modalidad de ruedo físico para la realización de transacciones, y tiene un alcance geográfico limitado a la ciudad de La Paz generando problemas de formación de precios y poca accesibilidad al mercado de otras regiones del país. El mercado no es hoy una herramienta relevante de financiación directa para la actividad productiva por las particularidades mencionadas y por el marcado grado de informalidad que caracteriza al sector productivo de pequeña escala ([Link 3](#)).

## **2. Problemática**

- 1.6 Con carácter general, los recursos existentes en el pasivo del sistema financiero no se están asignando de una manera suficiente para el desarrollo de proyectos productivos. Específicamente, existen problemas concretos en relación con:
- a. Los intermediarios regulados, respecto de: (i) ausencia de fondeo de largo plazo; (ii) falta de capacidad en la valoración de proyectos de inversión productiva; y (iii) excesivos costes en el otorgamiento y recuperación de crédito a pequeñas unidades productivas;
  - b. Los intermediarios no regulados tienen: (i) problemas esencialmente en la ausencia de fondeo suficiente; y (ii) hasta octubre de 2006, carecían de capacidad legal para ofrecer servicios financieros integrales en nombre de intermediarios regulados;
  - c. Las MyPE y PyME, respecto de: (i) falta de información fidedigna; (ii) la existencia de empresas con necesidades de reconversión productiva o con proyectos rentables, pero con problemas derivados de su situación patrimonial, historial crediticio problemático o falta de historia; (iii) la existencia de emprendimientos rurales de carácter productivo que no soportan las tasas activas existentes; y (iv) la existencia de emprendimientos productivos que no pueden ser llevados a cabo con los plazos de crédito disponibles;

- d. Las microempresas, cuyos proyectos productivos tampoco soportan las tasas activas existentes. Por su parte, las microempresas rurales tienen una remota ubicación que les impide tener acceso a los servicios ofrecidos por intermediarios regulados y no regulados.
- 1.7 Dicha situación conlleva carencia de fondeo para el sector productivo pues existe: (i) una crónica falta de fondeo para las microempresas, especialmente en el sector rural; (ii) falta de crédito en condiciones apropiadas de plazo y tasa que permitan a las pequeñas y medianas empresas llevar a cabo inversiones productivas. Esta problemática está lastrando las posibilidades de crecimiento y desarrollo del país.

### **3. Justificación del Apoyo del Banco**

- 1.8 La estrategia del Gobierno: El Gobierno, en el marco del Plan Nacional de Desarrollo, ha planteado la implementación del Sistema Nacional de Financiamiento para Desarrollo (SINAFID). Dentro del mismo, el Banco de Desarrollo Productivo-SAM (BDP) se constituye como el mecanismo público-privado de financiación del desarrollo productivo urbano y rural. El papel del BDP en el financiamiento de la actividad productiva consiste en implementar medidas que mejoren las condiciones de financiación que otorga el sector financiero a las unidades productivas. En este sentido, va a utilizar distintos instrumentos para responder a la tipología de las actuales necesidades en el sistema. Así, pretende:
- a. Servir, mediante un fideicomiso de primer piso, a aquellos sujetos de crédito cuyo riesgo no es querido por el sistema financiero regulado;
  - b. Incentivar a los intermediarios financieros para que modifiquen su esquema de colocación de crédito hacia uno de largo plazo, tasas de interés compatibles con la rentabilidad de los proyectos empresariales y cobertura nacional mediante:
    - i. Líneas de tasa sindicada y el FAMYPE (fondo fiduciario apoyado por una Operación de Innovación del Banco) que sirvan a aquellos proyectos “mixtos” en los que: (i) existe interés de los intermediarios privados en financiarlos; pero (ii) en los que se requiere distintos niveles de apoyo público, concretado en las condiciones de fondeo, en que el sector público se quede con parte del riesgo de los prestatarios finales o provea asistencia técnica a los mismos.
    - ii. Líneas multisectoriales que sirvan a aquellas empresas que requieren plazo, tanto en dólares como en bolivianos.
  - c. No intervenir donde el sector privado esté prestando adecuadamente servicios financieros.
- 1.9 El apoyo del Banco: La Estrategia de País 2008-2010 establece que el apoyo del Banco se concentrará en cuatro áreas estratégicas: (i) crecimiento económico, empleo y gobernabilidad: productividad, competitividad e infraestructura productiva a fin de promover un crecimiento económico armónico y sostenido;



(ii) mejora de las condiciones de vida: desarrollo del sector de agua potable y saneamiento y desarrollo social productivo; (iii) inclusión social: creación de oportunidades para la mayoría y desarrollo con identidad; y (iv) transparencia y eficiencia de las acciones del Estado: fortalecimiento del aparato estatal mediante el desarrollo institucional a nivel nacional y descentralizado. El Programa propuesto es coherente con la Estrategia del Banco pues se encuentra enmarcado en las tres primeras áreas estratégicas de acción establecidas.

- 1.10 El enfoque programático: La nueva estrategia del Gobierno para la actividad financiera pública conlleva la necesidad de realizar múltiples pasos en una situación compleja en la que es necesario abordar los problemas: (i) de un modo coordinado; (ii) atendiendo a las especificidades de cada uno; y (iii) recogiendo las mejores prácticas y lecciones aprendidas en la materia. Esta situación supone que, dentro de los instrumentos de los que el Banco dispone, se utilice como instrumento idóneo un enfoque programático en el que distintos ejes agrupen las distintas actuaciones necesarias.
- 1.11 Por ello, el Gobierno ha solicitado al Banco la realización de un Marco Programático: (i) con las características que se reseñan a continuación; y (ii) que deberá ser evaluada bajo una óptica e indicadores como los explicados.

## **B. Objetivo, componentes y características**

### **1. Objetivo**

- 1.12 El *objetivo general* del Marco Programático sería apoyar que el sector productivo dispusiese de financiación necesaria para permitir su crecimiento. Su *propósito* sería apoyar al BDP en el financiamiento de la actividad productiva del país.

### **2. Componentes**

- 1.13 El Marco Programático se compondría de tres ejes cuyo desarrollo no tendría por qué ser secuencial y que agrupan conceptualmente a las operaciones atendiendo al grado de maduración de las mismas. El primer eje está compuesto por:
- a. Una Operación Multisectorial de Crédito (PMC) destinada a fondear las líneas de segundo piso del BDP;
  - b. Una Cooperación Técnica No Reembolsable (CTNR), con recursos FOE, destinada al fortalecimiento institucional del BDP y a financiar las consultorías necesarias para el diseño e implementación del Marco Programático;
  - c. Una operación de FOMIN destinada a apoyar el desarrollo, por los bancos y las entidades financieras del sector privado, de la nueva figura de los Mandatos de Intermediación Financiera (MIF) aprobada por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF);
  - d. Una operación de FOMIN destinada a fortalecer las capacidades del mercado de capitales para intermediar recursos hacia las PyME.

- 1.14 El segundo eje perseguiría profundizar el impacto del Marco Programático a través de: (i) una operación de garantía que permitiese que el BDP continuase con su labor fondeándose con ahorro local; y (ii) distintas operaciones que permitiesen al BDP catalizar con su actuación la financiación de los intermediarios privados al sector productivo.
- 1.15 El tercer eje, pendiente de definición dentro del Marco Programático, recogería el apoyo del Banco a algunas iniciativas de modificaciones legales y oportunas operaciones de inversión.

### **3. Características esenciales del PMC**

- 1.16 El PMC, única operación de inversión que se presenta a aprobación mediante el presente documento (como primera operación dentro del Marco Programático), tendría las siguientes características esenciales:
  - a. Un propósito de fondear al BDP para permitirle prestar, a través de intermediarios financieros habilitados y regulados, a PyME con proyectos productivos de mediano y largo plazo;
  - b. Un fondeo del Banco: (i) en forma de préstamo paralelo de recursos OC y FOE; (ii) sin aporte local; (iii) en US\$ de la Facilidad Unimonetaria; y (iv) a tasa de interés Ajustable respecto del préstamo OC;
  - c. Un dimensionamiento en US\$12,3 millones, basado en las estimaciones de la demanda existente realizadas por el BDP ([Link 4](#));
  - d. Una racionalidad económica y financiera similar a la de cualquier PMC, es decir, determinada por el mercado, que tomará los fondos sólo si es, económica y financieramente, viable.

### **C. Indicadores de Resultados**

- 1.17 Los indicadores de que el Marco Programático ha alcanzado su propósito no serían otros que aquellos que evidencien los respectivos propósitos de cada una de las operaciones que lo integran pues cada una de ellas contribuiría, desde su especialidad, al éxito del conjunto. Al mismo tiempo, por su propia naturaleza, el Marco Programático estaría abierto en su diseño programático por lo que los Equipos de Proyectos que fuesen perfilándolo en el tiempo, deberían velar por que los indicadores de los sucesivos ejes que lo fuesen integrando aportasen valor añadido a su objetivo general y propósito.
- 1.18 En lo que respecta al PMC, es muy importante precisar que en la operación, como en cualquier préstamo de este tipo, las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) actuarían seleccionando a aquellas empresas y proyectos más viables por lo que el impacto de los proyectos sería, manteniéndose constantes las variables estructurales de la economía, aquél que permitiesen las circunstancias del mercado. Efectivamente, las IFI escogerían a las mejores empresas y, en tanto éstas repagasen los créditos con tasas de mora adecuadamente bajas, el propio mecanismo de mercado: (i) garantizaría la selección de los mejores proyectos; y

- (ii) fijaría el nivel alcanzado por los indicadores. Desde esta aproximación, siguiendo una metodología de Marco Lógico, cualquier indicador, tanto de “fin” como de “propósito”, únicamente podría ser considerado una estimación apriorística de lo que el mercado podría conseguir y, por tanto, nunca podría juzgar el éxito o fracaso de la operación.
- 1.19 Sobre esta base, los principales indicadores del PMC son los incluidos en el correspondiente Cuadro de Indicadores, a saber: (i) a nivel de *output*, la apertura de las líneas de segundo Piso del BDP (único factor al alcance del proyecto); y (ii) dependiendo de que se cumplan los supuestos básicos en este tipo de programas (la recíproca voluntad de las PyME y de las IFI de tomar y dar crédito) y, por tanto, con carácter exógeno a la operación: (a) como *outcomes* intermedios, la evolución del plazo de los recursos y la cofinanciación aportada por las IFI ; y (b) como *outcomes* finales, el nivel de los desembolsos alcanzados y la calidad de cartera del Programa ([Anexo I](#)).
- 1.20 Para incrementar el volumen de información que permita cuantificar el impacto de la operación, y de manera adicional al Cuadro de Indicadores, se llevará a cabo un relevamiento de información *ex post* de los resultados del PMC ([Link 5](#)).

## II. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y RIESGOS PRINCIPALES

### A. Instrumentos de financiación

- 2.1 La actuación tradicional del Banco a través de los PMC persigue un objetivo general aparentemente equivalente al del presente Marco Programático. Sin embargo, la estructuración de la misma permite a ésta tener características diferenciales esenciales. Así, los PMC:
- a. Dificilmente consiguen que los intermediarios privados amplíen la capilaridad de sus redes. El Marco Programático persigue a través: (i) del FOMIN MIF, que los intermediarios privados lleven sus servicios financieros hasta sectores y zonas geográficas en los que hasta la fecha han estado ausentes; y (ii) del FOMIN BBV, que el mercado de capitales sea más activo respecto de las PyME;
  - b. Fondean las estructuras de los bancos de Segundo Piso con recursos fiscales y en moneda dura (normalmente US\$). El Marco persigue, a través de la operación de garantía, que sean los excedentes de ahorro doméstico en moneda local los que, adecuadamente canalizados y asegurados, fondeen el desarrollo productivo del país;
  - c. Tienen dificultades en catalizar la aparición de fondeo privado. El Marco pretende conseguirlo a través de operaciones sucesivas conceptualmente equivalentes al FAMYPE.

- 2.2 Primer eje del Marco Programático: En este escenario, se define el primer eje del Marco que se concreta en las operaciones de inversión y de cooperación técnica antes mencionadas.
- 2.3 Su primera operación, el PMC, pretendería apoyar las líneas de segundo piso del BDP con el fin de ayudar a que las IFI tengan mayor y mejor llegada al sector productivo. Más específicamente, los fondos del PMC permitirían al BDP brindar financiación a largo plazo estable a los bancos, quienes a su vez podrían consecuentemente otorgar créditos a largo plazo a las Pymes. En la misma, los fondos del Banco serían repasados desde el Prestatario al BDP, a través del Ministerio de Hacienda, en las mismas condiciones en las que éste recibiría los fondos, es decir, en US\$ y a la tasa variable resultante de la financiación de OC y FOE. El BDP, por su parte, asumiría la obligación de repago con el Prestatario y fondearía a las IFI en las siguientes condiciones (síntesis del Reglamento de Crédito del Programa):
- Financiación: (i) a tasa variable, producto de la tasa de fondeo del Programa y de su margen de intermediación; (ii) con asunción por el BDP de los riesgos de las IFI; (iii) con sometimiento a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF); y (iv) con asunción por las IFI del riesgo de los prestatarios finales;
  - Elegibilidad de las PyME: Serían elegibles para el Programa aquellas PyME: (i) con activos productivos por valor de hasta US\$ 500.000; (ii) un nivel de ventas anuales hasta US\$ 1.000.000; y (iii) un número de empleados o asociados, no mayor a 49, incluido el propietario;
  - Cofinanciación por las IFI: Con los recursos del Programa podrían financiarse hasta el 80% de cada subpréstamo, debiendo la IFI: (i) acreditar su aporte obligatorio de capital fresco del 20% restante en las mismas condiciones que el BDP; y (ii) pudiendo efectuarlo de forma simultánea o posterior al desembolso del BDP;
  - Tamaño de los subpréstamos: Los subpréstamos financiados con recursos del Programa, incluido el aporte de la IFI, no podrían ser mayores a US\$ 500.000 ni menores a US\$ 10.000. El endeudamiento en el sistema, incluyendo el crédito otorgado no podría exceder dicho límite.
- 2.4 Su segunda operación, la operación de fortalecimiento institucional del BDP, estaría dirigida a apoyar: (i) el fortalecimiento institucional del BDP; y (ii) abordar las consultorías necesarias para implementar las operaciones integradas en el Marco Programático<sup>2</sup>.
- 2.5 Su tercera operación, el FOMIN MIF, apoyaría los Mandatos de Intermediación Financiera que permiten la existencia de contratos entre las IFI y cualquier persona jurídica para desempeñar todos los servicios financieros permitidos a las IFI, a cuenta y riesgo de la entidad mandante. Su objetivo es incrementar la

---

<sup>2</sup> Actualmente en proceso de preparación, la operación tiene prevista su aprobación en el primer trimestre del 2008.

capilaridad y diversidad del sector financiero en áreas en las que actualmente no está presente, permitiendo así reforzar el sistema productivo en las zonas menos favorecidas. El modelo permite conciliar: (i) el interés regulatorio de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras; (ii) las estrategias de extensión de servicios a mercados desatendidos de las IFI; y (iii) el interés del Gobierno en apoyar actividades con externalidades públicas positivas fijadas por el Plan Nacional de Desarrollo ([Link 6](#)).

2.6 Por último, su cuarta operación, el FOMIN BBV, estaría destinada a incrementar el rol del mercado de capitales en la financiación de las PyME ([Link 7](#)).

2.7 Segundo eje del Marco Programático: El segundo eje sería el eje central del mismo y perseguiría profundizar su impacto. Así:

- a. La operación de garantía permitiría que el BDP fondease las distintas iniciativas incluidas en la estrategia de SINAFID que se considerasen elegibles: (i) con recursos que actualmente encuentran dificultades para ser invertidos; (ii) ofreciendo un papel de la máxima calidad; (iii) en moneda local; (iv) con un plazo suficiente para permitir operaciones de inversión; y (v) a un coste potencialmente muy interesante como consecuencia de la calidad crediticia de los activos a emitir. El otorgamiento de garantías podría ser clave para aportar el fondeo en las cantidades requeridas para financiar una verdadera “Bolivia productiva”. Sin embargo, en ningún caso, ello haría que las IFI pasasen a tomar riesgos que, a la fecha, no desean ([Link 8](#)).
- b. Por ello, completan este segundo eje una serie de operaciones para incentivar a las IFI a incorporar clientes de largo plazo con proyectos productivos hoy no atendidos ofreciéndoles, con ayuda del sector público, distintas opciones que incluyan: (i) asistencia técnica para el desarrollo productivo; (ii) menores niveles de riesgo; y/o (iii) tasas de interés efectivas compatibles con la rentabilidad de sus proyectos ([Link 9](#)).

2.8 Tercer eje del Marco Programático: Este incluiría otras operaciones que serían definidas a lo largo de la ejecución del Marco. Se contemplan, a la fecha, las siguientes posibilidades:

- a. Operaciones de inversión con carácter de piloto que, en los distintos ámbitos de actuación previstos en el Diseño Estratégico del BDP, aportasen las mejores prácticas internacionales permitiendo, en su caso, la réplica posterior de las mismas mediante operaciones fondeadas internamente. Destacan: (i) una operación de apoyo a un sistema de garantías parciales de crédito; y (ii) una cooperación técnica de apoyo a la mejora de los derechos de garantía;
- b. Apoyos a modificaciones legales y normativas identificadas por el Gobierno entre las que destacan: (i) la Ley de Fideicomisos; (ii) la Ley de Sociedades de Garantía Recíproca y de Fondos de Garantía; (iii) la Ley de Fondos y Sociedades de Capital Riesgo; (iv) la Ley de Arrendamiento Financiero y de Factoring; (v) la Ley de Garantías Reales de Bienes Muebles; (vi) la Ley de Cédulas Hipotecarias; y (vii) una modificación parcial de la Ley de Bancos.

- 2.9 *Características específicas del Marco Programático:* La aprobación del Marco: (i) no requeriría un compromiso financiero de la República de Bolivia más allá del que, en su caso, se obtenga para cada uno de los préstamos individuales integrantes; (ii) no daría paso a dichos préstamos, en el supuesto de que las circunstancias que concurren en el momento de la presentación de éstos no los hiciesen elegibles; (iii) estaría reflejado por un Memorando de Intención a ser firmado con antelación a los contratos de las operaciones integrantes; (iv) estaría desarrollado en los Contratos de cada operación; y (v) conllevaría, respecto de la existencia de cada operación, la necesidad de una evaluación satisfactoria por el Banco de los resultados de las operaciones previas, en caso de que la ejecución de las mismas estuviese lo suficientemente avanzada.

## **B. Principales riesgos y sus mitigantes**

- 2.10 *Riesgos macroeconómicos:* La buena marcha de la operación dependería del mantenimiento de un marco macro asociado a la sostenibilidad fiscal, la reducción de la vulnerabilidad financiera y el mantenimiento de un clima de inversiones que asegure condiciones para el desarrollo de la inversión privada. Cambios en estas variables podrían afectar a: (i) los indicadores de *outcome* del PMC; y (ii) la capacidad de los prestatarios finales de hacer frente a sus obligaciones denominadas en US\$.
- 2.11 *Riesgos fiduciarios:* El BDP se ha constituido como una sociedad de economía mixta por el Decreto Supremo 28.999 del 1 de enero de 2007, en la cual la República de Bolivia es propietaria del 80% y la CAF del 20% restante. El BDP: (i) es una entidad supervisada por la SBEF; (ii) continúa ininterrumpidamente las actividades de NAFIBO, SAM, entidad ejecutora con pleno éxito de tres PMC del Banco, como reflejan los correspondientes PCRs; y (iii) tiene una calificación de riesgo, asignada por Fitch Ratings a fecha 30 de marzo de 2007, de AAA. Por todo ello, la operación no plantearía riesgos fiduciarios relevantes.
- 2.12 *Riesgos financieros:* La operación no plantearía riesgos financieros distintos a los de cualquier PMC. Su viabilidad financiera y sus riesgos estarían determinados por: (i) la rentabilidad que el BDP consiga de los créditos otorgados a las IFI que, a su vez, los suscribirían en función de la rentabilidad que de ellos esperen en régimen de mercado; y (ii) las garantías que el BDP obtenga de las IFI y de su respectiva cartera financiada con el Programa. La colaboración del Banco con NAFIBO en este tipo de programas indica que estos riesgos serían bajos.
- 2.13 *Riesgos de medio ambiente y sociales:* Como en el caso de programas anteriores, el Programa requeriría que los prestatarios finales brinden evidencia en su plan de financiación de haber iniciado (o completado) el proceso de licencia medio ambiental, incluyendo una carta de compromiso en la que declarasen: (i) que sus actividades productivas y comerciales se llevarán a cabo de acuerdo a las regulaciones del medio ambiente (Ley 1333, de Abril de 1992); y (ii) que resolverán cualquier asunto medioambiental en su plan de negocios. Cualquier violación de la ley conduciría a la no elegibilidad para el acceso al financiamiento

del Programa. Adicionalmente, la elegibilidad de los proyectos dependería de la verificación de que no se encuentran en la lista de operaciones excluidas del Reglamento de Crédito. Por todo ello, dadas las características de segundo piso de la operación y el tamaño de los subpréstamos, se considera que los riesgos medioambientales no serían relevantes (Categoría C para el Régimen del Banco).

- 2.14 *Riesgos de otras actuaciones paralelas del sector público:* Como se explicó en el Punto 1.8, el Gobierno considera que en aquellos casos en los que el sector privado no está dispuesto a asumir el riesgo pero en los que existan las suficientes externalidades positivas, la única vía de actuación es el otorgamiento de crédito público de Primer Piso. Al respecto:
- a. La falta de éxito de las vías financiadas por el BDP conllevaría la posibilidad de que el Gobierno se viese obligado a maximizar las intervenciones de primer piso con los consiguientes riesgos inherentes a este tipo de actuaciones de intermediación financiera;
  - b. Adicionalmente, si dicha actuación de primer piso no estuviese adecuadamente focalizada en aquellos prestatarios que el sector privado no quiere atender, también podría plantear riesgos de contaminación del sistema y, por tanto, de la propia actuación del BDP;
  - c. Ambos riesgos podrían ser significativos aunque derivan de decisiones políticas que están fuera de la esfera de actuación tanto del BDP como del Equipo de Proyecto. Por ello, no pueden ser mitigados.

### **III. IMPLEMENTACIÓN Y PLAN DE ADMINISTRACIÓN**

#### **A. Resumen de las disposiciones para la implementación**

##### **1. Prestatario y organismo ejecutor**

- 3.1 El prestatario sería la República de Bolivia. El Organismo Ejecutor sería el BDP, que recibiría el fondeo y gestionaría el Programa mediante el oportuno Convenio con el Ministerio de Hacienda. El BDP tiene la solidez financiera propia de NAFIBO, SAM. Al respecto, y como síntesis de su Memoria Anual del año 2006, destacan: (i) una política de efectuar una previsión específica en función de la calificación de riesgo de las instituciones financieras emitidas por las calificadoras de riesgo; (ii) cuentas de patrimonio que se incrementaron significativamente, hasta aproximadamente US\$ 4 millones; (iii) unos gastos bajos, con gastos administrativos respecto al total del activo del 0,8%; (iv) utilidades de gestión de US\$ 4 millones, significativamente mejores que las obtenidas en años anteriores; y (v) indicadores de solvencia saludables, con un coeficiente de adecuación patrimonial de 63,8% y un apalancamiento de 4,2 veces el patrimonio respecto del pasivo ([Link 10](#)).

## 2. Ejecución y administración

- 3.2 Con carácter general, la ejecución del PMC no puede aislarse de la ejecución global del Marco Programático. Efectivamente:
- a. El Marco Programático enmarcaría la ejecución de todas y cada una de las operaciones de inversión y de cooperación técnica que, solicitadas por el Gobierno, o con la no objeción de éste cuando se trate de operaciones con el sector privado, se aprueben por el Banco. Al respecto, la Unidad Ejecutora del PMC tendría la responsabilidad de garantizar: (i) una coordinación entre los organismos ejecutores de las operaciones integrantes del Marco Programático; y (ii) el seguimiento y evaluación del mismo;
  - b. La CTNR para el BDP permitiría que éste tenga recursos para la ejecución de consultorías que se vayan requiriendo en el Marco Programático.
- 3.3 En lo que respecta al PMC, como se mencionó en el punto 1.19, éste tiene un único *output* (el que el BDP tenga abiertas sus líneas de Segundo Piso) y unos *outcomes* exógenos a la operación (dado que la recíproca oferta y demanda de crédito entre IFI y PyME está fuera del alcance del Programa). Como consecuencia, y dado que el BDP tiene, a la fecha, dichas líneas abiertas, el Programa no requeriría un Plan de Operaciones (*strictu sensu*) ni un Plan de Adquisiciones (que no resultan aplicables a este tipo de programas por ser operaciones en las que no se realizan compras con recursos del Financiamiento).
- 3.4 Por ello, la ejecución y administración del PMC únicamente requeriría: (i) la firma del oportuno Convenio, entre el Ministerio de Hacienda y el BDP, que fijase las responsabilidades en cuanto a la recepción, manejo, control y rendición de cuentas de los recursos del Programa; (ii) la vigencia del régimen del BDP para la habilitación de sus IFI; y (iii) la aprobación y puesta en vigencia del Reglamento de Crédito del Programa (RCP). Respectivamente:
- a. El Convenio: Regularía, al igual que en programas anteriores: (i) los términos y condiciones en los que el Ministerio de Hacienda repasaría los fondos del Programa BDP para su intermediación; y (ii) la obligación del BDP de cumplir con los procedimientos y requisitos establecidos en el Contrato de Préstamo. Su suscripción sería condición previa al primer desembolso;
  - b. Régimen de habilitación de las IFI: Podrían participar del Programa IFI reguladas por la SBEF que resultasen elegibles según los criterios de elegibilidad y evaluación de riesgo del BDP (incluidos en el [Link 11](#)). A las mismas les correspondería: (i) evaluar el riesgo de los subprestatarios y tomar la decisión de otorgar el financiamiento, según las condiciones establecidas en el RCP y en las normas operativas del BDP para operaciones con PyME; y (ii) asumir, frente al BDP, la responsabilidad por el servicio y repago de los subpréstamos, en forma totalmente independiente del cumplimiento por parte de los subprestatarios del servicio de sus obligaciones.
  - c. Reglamento de Crédito.- El Reglamento: (i) sería consistente con las normas y políticas del BDP y del Banco, así como con las leyes y prácticas financie-



ras vigentes en el país; (ii) recogería las características principales del Programa; (iii) estipularía que el incumplimiento de sus disposiciones impediría el acceso a financiamiento; (iv) incluiría el modelo de contrato de préstamo a ser firmado entre el Organismo Ejecutor y la IFI; y (v) su aprobación y puesta en vigencia por el BDP a satisfacción del Banco constituirían condición previa para el primer desembolso. El [Link 12](#) recoge el actual Reglamento de NAFIBO que se encuentra en proceso de adaptación.

### **3. Periodo de ejecución, calendario y condiciones de los desembolsos**

- 3.5 El Marco Programático tendría un período de ejecución de 60 meses. Por su parte, el PMC tendría un período de ejecución y de desembolso de 48 meses. El calendario de los desembolsos vendría determinado por la demanda que el mercado haga del Programa. Las condiciones de los desembolsos del Banco serían aquellas en las que el Prestatario recibiría los fondos, es decir, en US\$ y a la tasa variable resultante de la financiación paralela de OC y FOE.

#### **B. Resumen de las disposiciones para el monitoreo de resultados**

- 3.6 Es necesario distinguir el seguimiento del Marco Programático del de PMC. Para todas las operaciones incluidas en el primero, se aplicarían los procedimientos generales establecidos por el Banco para su seguimiento y evaluación, así: (i) se incluirían los respectivos Informes de Seguimiento de Desempeño del Proyecto para cada operación individual; (ii) se realizarían las oportunas evaluaciones intermedia y/o final; y (iii) el Marco Programático tendría sus propias revisiones. Específicamente:
- a. El *Marco Programático*: El BDP presentaría al Banco, a petición de éste y hasta concluir su ejecución, informes periódicos que incluirían los avances de las operaciones en curso. En todo caso, sería preceptivo un informe para incorporar cualquier operación al Marco Programático. Adicionalmente, el BDP presentaría al Banco, a la finalización del Marco Programático, una evaluación final comprensiva de las actuaciones realizadas bajo el mismo y de las futuras que se consideren necesarias;
  - b. El *PMC*: El sistema de monitoreo descrito permitiría la interacción y la retroalimentación entre el Equipo de Proyecto, CAN/CBO, el Prestatario y el BDP a la hora de juzgar el éxito de la operación.
- 3.7 Adicionalmente, ante la complejidad del Marco Programático, el Equipo de Proyecto realizaría una Misión de Administración al año y, con el resultado de la misma y la evaluación de los informes recibidos, estimaría el contenido específico y la pertinencia de procesar las respectivas operaciones de préstamo, garantía o cooperación técnica de acuerdo con las políticas del Banco.
- 3.8 Desde el punto de vista de la supervisión, las auditorías externas del BDP serían efectuadas por una firma de auditores independientes aceptable al Banco, según la política establecida para el efecto, y serían financiadas por el BDP.

ANEXO I  
MATRIZ DE RESULTADOS  
Programa BO-L1016

<b>Objetivo de la Operación Programática</b>	Apoyar que el sector productivo boliviano disponga de financiación necesaria para permitir su crecimiento.
<b>Propósito de la Operación Programática</b>	Apoyar la actuación del financiamiento de la actividad productiva del BDP.
<b>Propósito del PMC</b>	Fondear al BDP para permitirle prestar, a través de intermediarios financieros habilitados y regulados, a proyectos productivos de Pymes de mediano y largo plazo.

INDICADORES del PMC							Descripción
	Base	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Meta	
<b>COMPONENTE ÚNICO:</b> El BDP mantiene las líneas de crédito de mediano y largo plazo a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) abiertas.							
<b>Output</b>							
IFI con negocios en mercado PyME tienen la posibilidad de acceder a líneas de crédito de financiamiento de mediano y largo plazo con recursos BID.	0	100%	100%	100%	100%	100%	Este porcentaje indica la capacidad teórica del BDP para colocar los fondos del Programa (si el mercado estuviese interesado en tomar los recursos). Este porcentaje muestra si el límite de endeudamiento de todas las entidades financieras habilitadas por el BDP, de acuerdo a sus políticas, es menor, igual o superior al monto disponible del financiamiento asignado por el BID a través del Programa.
<b>PROPÓSITO:</b> Las PYMES del sector productivo obtienen fondos a mediano y largo plazo.							
<b>Outcome intermedio</b>							
Evolución del plazo de las colocaciones del PMC respecto de la media de plazo del sistema financiero.	Mayor que Sist.	Mayor que Sist.	Mayor que Sist.	Mayor que Sist.	Mayor que Sist.	Mayor que Sist.	Este índice muestra la relación entre el plazo de las colocaciones dentro del Programa y el plazo del Sistema. Por tanto, indica la necesidad del Programa. La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras registra el porcentaje de préstamos a corto (0 a 1 año),

ANEXO I  
MATRIZ DE RESULTADOS  
Programa BO-L1016

INDICADORES del PMC							Descripción
							<p>mediano (1 a 5 años) y largo plazo (5 años en adelante) de los bancos.</p> <p>En la celda se detallará el plazo medio y el porcentaje de préstamos a mediano y largo plazo del Programa en el año correspondiente, y el porcentaje de préstamos a corto, mediano y largo plazo de los bancos.</p>
	<b>Base</b>	<b>Año 1</b>	<b>Año 2</b>	<b>Año 3</b>	<b>Año 4</b>	<b>Meta</b>	
Cofinanciación aportada respecto de los subpréstamos del Programa al mismo plazo que éste, aportados por intermediarios (aporte IFI).	20%	20%	20%	25%	25%	25%	<p>Los fondos que el Programa desencadene en forma de préstamo de los intermediarios con fondos propios de largo plazo será una segunda medida de la necesidad de líneas adicionales equivalentes.</p> <p>Por ello, cuanto mayor sea la media aritmética de los porcentajes de dicha cofinanciación, al mismo plazo que el provisto por el Programa, menor será la necesidad de futuros programas similares.</p> <p>Este porcentaje representa el aporte de las IFI con relación al total de cada crédito.</p>
<b>Outcome final</b>							
IFI que cuentan con acceso a líneas de crédito de financiamiento de mediano y largo plazo con recursos BID obtienen fondos del Programa.	0%	20%	50%	100%	-	100%	<p>Nivel de colocaciones del Programa que es absorbido por la demanda existente.</p> <p>Este porcentaje representa el grado de colocación, acumulado por año con relación al monto total del financiamiento asignado por el BID a través del Programa.</p>

ANEXO I  
MATRIZ DE RESULTADOS  
Programa BO-L1016

INDICADORES del PMC							Descripción
Calidad de cartera de los subpréstamos del Programa para con las IFI versus la estructura de calificación del sistema.	Igual que Sist.	Igual que Sist.	Igual que Sist.	Mejor que Sist.	Mejor que Sist.	Mejor que Sist.	<p>Dado que las IFI actuarían seleccionando a aquellas empresas y proyectos más viables, el impacto de los proyectos financiados sería aquél que permitiesen las circunstancias del mercado. Las IFI escogerían a las mejores empresas y, en tanto éstas repagasen con tasas de mora semejantes a las del sistema, el propio mercado garantizaría la selección de los mejores proyectos. Por ello, la relación entre la calidad de cartera de mercado y la del Programa es clave a la hora de determinar su éxito.</p> <p>Este indicador muestra el comportamiento de los subprestatarios del Programa para mantenerse como clientes de las IFI.</p> <p>La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras clasifica la calidad de cartera en siete categorías.</p> <p>En la celda se detallará la clasificación de cartera de los subpréstamos de bancos y fondos financieros privados, y la clasificación de cartera de los subpréstamos del Programa.</p>

ANEXO I  
MATRIZ DE RESULTADOS  
Programa BO-L1016

Para incrementar el volumen de información que permita cuantificar el impacto de la operación, y de manera adicional al cuadro de Indicadores, se llevará a cabo un relevamiento de información de los siguientes indicadores<sup>1</sup>:

<b>FIN: El sistema productivo boliviano se fortalece</b>						
<b>INDICADORES</b>	<b>Año 1</b>	<b>Año 2</b>	<b>Año 3</b>	<b>Año 4</b>	<b>Año 5</b>	<b>Descripción</b>
Facturación anual bruta de los subprestataarios del Programa.						Este indicador permite ver la evolución de la facturación anual bruta de los subprestataarios del Programa.
Número de empleados de los subprestataarios del Programa.						Este indicador permite seguir la evolución del número de empleados de los subprestataarios del Programa.
Activos de los subprestataarios del Programa.						Este indicador permite observar la evolución de los activos de los subprestataarios del Programa.
Nivel de desembolso del Programa en cuanto a desembolso por zonas.						Este indicador muestra el porcentaje de desembolsos en las distintas regiones. Las categorías a utilizarse serán: La Paz Santa Cruz Cochabamba Tarija Sucre Potosí Oruro Beni
Nivel de desembolso del Programa en cuanto a desembolso por sectores.						Este indicador muestra el porcentaje de desembolsos por sectores. Las categorías a utilizarse serán: Agricultura Minería Industria Servicio Comercio

<sup>1</sup> A ser financiado con los recursos de la Cooperación Técnica BO-T1059