

PROGRAMA DE CREDITO GLOBAL MULTISECTORIAL

(BR-0155)

RESUMEN EJECUTIVO

PRESTATARIO: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

GARANTE: La República Federativa del Brasil

ORGANISMO EJECUTOR: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

MONTO Y FUENTE:

| | |
|---------------|-----------------------|
| BID: | US\$300 millones (OC) |
| Aporte local: | US\$300 millones |
| Total: | US\$600 millones |

PLAZOS Y CONDICIONES FINANCIERAS:

| | |
|--------------------------|----------|
| Plazo de amortización: | 20 años |
| Período de desembolso: | 4 años |
| Tipo de interés: | variable |
| Inspección y vigilancia: | 1% |
| Comisión de crédito: | 0,75% |

OBJETIVOS: Los objetivos del Programa son apoyar: (i) el desarrollo y modernización del sector productivo brasileño a través de la provisión de financiamiento a las empresas privadas en condiciones de financiamiento competitivas a nivel internacional, tanto en plazos como en costos; y (ii) complementariamente, la transición del sistema financiero hacia el desarrollo del crédito comercial y el de inversión a mediano y largo plazo en un ambiente de baja inflación.

DESCRIPCION: La operación que se plantea consistiría en la provisión de un préstamo por US\$300 millones para el financiamiento de un programa de crédito de mediano y largo plazo a empresas privadas brasileñas para proyectos de modernización y expansión que cumplan los requisitos de viabilidad técnicos, financiero-económicos, legales y ambientales del programa. La totalidad de los recursos del Programa será canalizada por el BNDES, a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) elegibles bajo criterios acordados con el BID, quienes, con dichos recursos, otorgarán créditos para financiar la adquisición, instalación y puesta en marcha de bienes de capital. Dado que la mayoría de las IFI vinculadas al BNDES trabajan, en sus operaciones crediticias, en gran medida, con pequeñas y medianas empresas

(subpréstamos de menos de US\$3 millones), el Programa beneficiará la expansión/reconversión de esta categoría de empresas. En este contexto, el Programa continúa el esfuerzo iniciado en 1990 con el préstamo anterior (602/OC-BR), encaminado a sentar las bases para el desarrollo del mercado crediticio de mediano y largo plazo, acentuándose, en esta ocasión, por su direccionamiento casi exclusivo a las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES).

COFINANCIAMIENTO: El JEXIMBANK ha comunicado su interés en cofinanciar la operación por un monto de hasta US\$300 millones; las negociaciones se encuentran ya significativamente avanzadas, esperándose la concreción de la operación en breve plazo.

JUSTIFICACION: Dada la transición en la evolución macro-financiera del Brasil bajo el Plan Real, el país está en una etapa incipiente en el proceso de lograr una adecuada disponibilidad de recursos financieros privados a mediano y largo plazo en el sistema financiero. En este contexto, se estudiaron varias alternativas (crédito multisectorial global, garantía del Banco a BNDES, línea contingente del Banco en respaldo de la colocación de papeles comerciales de mediano y largo plazo en el mercado de capitales, y creación de fondos de garantía de créditos) arribándose a la conclusión de que el crédito global multisectorial es el instrumento más adecuado para atender, en las actuales circunstancias, el problema de falta de financiamiento de mediano y largo plazo en el sistema financiero brasileño, particularmente en el caso de las PYMES.

La canalización de fondos del Programa, a través de las IFI del sistema BNDES, permitirá contribuir al desarrollo de prácticas sanas de manejo de carteras en el sistema bancario, en momentos que se reconoce la necesidad de fortalecer dicho manejo en los bancos comerciales en su transición macrofinanciera hacia un mercado en el que prima el otorgamiento de crédito como principal operatoria.

La selección del BNDES como ejecutor del Programa, se basó en las siguientes consideraciones: (i) la posibilidad de canalización del total del financiamiento a través de las IFI asociadas al BNDES, en préstamos con un límite bajo, lo que asegura una profunda capilarización de los recursos a través del sistema bancario y un mayor acceso de las PYMES a los mismos; y (ii) los resultados exitosos de la operación anterior (602/OC BR), los cuales demostraron la capacidad del BNDES como ejecutor para este tipo de

programas y su vocación de atención a las PYMES a través de las IFI (56% de los recursos correspondieron a operaciones efectuadas a través de IFI; las PYMES recibieron 55% de los recursos).

**CLASIFICACION
AMBIENTAL:**

El Comité de Medio Ambiente, en la reunión del 18 de julio de 1995, clasificó esta operación en la Categoría III. El informe ambiental fue aprobado con recomendaciones en la reunión del 16 de octubre de 1995.

El diseño de la operación anterior incluyó un mecanismo integral para el control de la calidad ambiental de los subproyectos basado en las normas ambientales de la Comisión Nacional de Medio Ambiente (CONAMA). Dicho mecanismo, ha funcionado en general en forma satisfactoria, por lo que se mantendría sin mayores variaciones para el nuevo programa. No obstante, se acordó con el BNDES la implantación de ciertas medidas tendientes a reforzar sus controles ambientales, y asegurar así la calidad ambiental de los proyectos.

**EFFECTOS SOBRE
LA POBREZA:**

El Programa tiene como propósito financiar la inversión privada en diversos sectores productivos, razón por la cual no se conforma a ninguno de los criterios establecidos por el Octavo Aumento General de Recursos para el cumplimiento del objetivo de reducción de la pobreza.

BENEFICIOS:

El Programa proveería al sector privado de fondos de largo plazo para inversiones destinadas a modernizar las actividades productivas, reducir sus costos y mejorar su competitividad. Además, la línea de crédito propuesta continuaría el esfuerzo iniciado con el préstamo anterior para ir sentando las bases para el desarrollo del mercado crediticio de mediano y largo plazo, con énfasis en el desarrollo de carteras para las PYMES.

RIESGOS:

Brasil ha alcanzado importantes avances en materias de reformas y estabilización de la economía, en particular desde la implantación del Plan Real. En estas circunstancias, merecen destacarse dos riesgos: (i) el macroeconómico ante la posibilidad de que se presenten dificultades en la solución definitiva de los problemas fiscales; y (ii) la adaptabilidad del sistema crediticio a operar en condiciones de menor inflación. En el primer caso, las perspectivas de una evolución exitosa del Plan Real son buenas y la situación fiscal estará bajo control de continuarse el manejo actual. En el segundo caso, debe señalarse que el Programa propende a mitigar dicho riesgo al

actuar como catalizador de prácticas sanas en el período de transición a través de exigir rigor en la aplicación de mecanismos de selección y seguimiento, tanto de carteras como de IFI participantes; y además al poner a disposición de las IFI recursos de largo plazo que posibiliten un desarrollo más equilibrado de su cartera crediticia.

**ESTRATEGIA DEL
BANCO EN EL PAIS
Y EN EL SECTOR:**

El Programa propuesto se ajusta a la estrategia de financiamiento y a las prioridades convenidas entre el Banco y las autoridades brasileñas, particularmente en cuanto al objetivo de aumentar la capacidad productiva y reducir los costos de producción y distribución, y acelerar el desarrollo del mercado crediticio interno de mediano y largo plazo. Asimismo, otro objetivo importante es el de fortalecer el rol de los bancos públicos como instituciones de segundo piso y, en particular, incrementar el financiamiento de las IFI a las PYMES.

**CONDICIONES
CONTRACTUALES
ESPECIALES:**

Con anterioridad al primer desembolso, el prestatario proveerá evidencia de que:

- a. El Reglamento de Crédito del Programa está vigente y que el mismo incluye: (i) las condiciones y parámetros de elegibilidad de las IFI y de los subprestatarios, así como sus relaciones contractuales con el BNDES; (ii) las fórmulas para asegurar el acceso de las PYMES al Programa, incluyendo que los recursos del Programa deben ser utilizados en subpréstamos por montos no mayores de US\$3 millones en moneda local; (iii) los cargos financieros a las IFI serán calculados en base a la tasa de interés denominada "Taxa de Juros de Longo Prazo" (TJLP), ajustable trimestralmente más una comisión de repase de hasta 4,5% y, para los subprestatarios se añadirá una comisión de repase de hasta 2%, en razón de las disposiciones constitucionales que limitan la tasa máxima de interés a un 12%; sin embargo las IFI podrían, además, cobrar libremente comisiones por otros conceptos; y (iv) los mecanismos para monitorear las IFI y las operaciones del Programa por el BNDES y la Supervisión Bancaria del BACEN; y
- b. se han tomado los recaudos necesarios para dar cumplimiento a las recomendaciones efectuadas por el CMA del Banco en ocasión de aprobarse el resumen ambiental de la presente operación.

I. MARCO DE REFERENCIA

A. Marco macroeconómico

- 1.1 Brasil fue uno de los países cuyas economías alcanzaron tasas de crecimiento más elevadas en el mundo durante varias décadas hasta que experimentó un proceso de recesión e inflación y una caída del coeficiente de inversión a partir de principios de los años ochenta, que condujo a una disminución de la productividad industrial (3,5% en los 1950, 2,5% en los 1960 y 1970, y sólo 1% en los 1980), y, a su vez, de la competitividad general de la economía.
- 1.2 Las medidas económicas de los 1980 no lograron contener la espiral inflacionaria, particularmente porque el déficit fiscal no fue controlado. Tanto el enfoque ortodoxo como el de otros experimentos (Plan Cruzado y Plan Collor) fracasaron en producir los resultados deseados. A principios de 1990, la tasa de inflación llegó al 84% mensual.
- 1.3 Dicho proceso se revirtió en 1993-1994, cuando, bajo una nueva estrategia de política económica, el PBI creció aproximadamente 10% en el bienio. Asimismo, el coeficiente de inversión se recuperó y la tasa de desempleo descendió, por primera vez en varios años, al 5,3% en 1994 y 4,5% en lo transcurrido de 1995. La mejoría del sector real coincidió con una caída significativa de la tasa de inflación al 35% en el año terminado en junio de 1995.
- 1.4 Este sorprendente cambio de escenario económico fue el resultado de dos conjuntos de políticas económicas complementarias. Primero, las reformas estructurales iniciadas a principios de los 1990, las cuales incluyeron reformas del sector público, integración económica y apertura al exterior, cuyos efectos comenzaron a sentirse en los 1990 en la mejoría de la productividad y la competitividad, con un importante resultado en el crecimiento de las exportaciones. Segundo, la puesta en marcha del Plan Real en 1994, que representó un nuevo enfoque en la política económica del país para eliminar las causas de la inflación crónica y sus efectos adversos sobre la inversión, los mercados de capitales, y la distribución del ingreso 1/.

1/ El Plan Real esencialmente es un programa de estabilización en tres etapas. La etapa inicial se encaminó a equilibrar el presupuesto federal. El objetivo principal fue el de evitar financiar los gastos públicos con los efectos de la inflación. Tradicionalmente, el presupuesto federal se aprobaba con un déficit nominal de consideración. Sin embargo, la realidad era otra; los gastos permanecían fijos en términos nominales y los impuestos, por el contrario, estaban indizados por los índices de precios. En efecto, la inflación ayudaba a equilibrar el presupuesto. A este impacto de la inflación, se añadía el más tradicional del impuesto inflacionario. La segunda etapa consistió en la introducción, en marzo de 1994, de una unidad de cuenta estable Unidad Real de Valor (URV) con una paridad cambiaria máxima 1\$R (real) = 1US\$ aplicable a todos los contratos de la economía, los cuales no tenían cláusula de indización. La tercera etapa transformó, en 1 de julio de 1994, la URV en la nueva moneda denominada real (R\$) con una paridad máxima de 1\$R = 1US\$. Con esto, los contratos en URV pasaron a tener un valor fijo en términos nominales.

- 1.5 Bajo el Plan Real, los ingresos públicos crecieron sustancialmente en términos reales por el aumento de la actividad económica; los esfuerzos para controlar la evasión, mediante el fortalecimiento de la administración fiscal; la introducción de un impuesto a las transacciones financieras; la esterilización del 20% de los gastos fiscales mediante la creación del Fondo Social de Emergencia (FSE), que redujo las transferencias de ingresos a los estados (17.2% y 14.1% de los ingresos federales en 1993 y 1994); y el aumento en las contribuciones de seguridad social. El aumento de los ingresos resultó suficiente para mantener el equilibrio presupuestal general, a pesar del aumento de los gastos, que tuvo lugar no obstante la demora en aprobar el presupuesto. Dicha demora permitió al ejecutivo limitar los gastos, durante parte del año, a los niveles del año anterior.
- 1.6 La política monetaria actual es restrictiva con objeto de controlar la liquidez, utilizando para ello limitaciones a la expansión de la base monetaria. A partir de julio de 1994, el BACEN ha tomado varias medidas de control del crédito y los agregados monetarios con el propósito de reducir el consumo y promover el ahorro. Además, limitó la compra y venta de papeles comerciales en los bancos, y se prohibió el uso de cheques predatados.
- 1.7 Más recientemente, el GOB desindizó los salarios para eliminar sus efectos perversos sobre la inflación. No obstante los avances logrados, la consolidación del programa del GOB continúa dependiendo de la concreción de los cambios institucionales presentados al Congreso, los cuales eliminan las causas estructurales del déficit fiscal.
- 1.8 La administración que asumió el poder el 1 de enero de 1995 dio un gran énfasis a la continuación del Plan Real. Asimismo, puso aún mayor énfasis en la reforma del sector público y su modernización; el proceso de apertura económica a la competencia internacional y la consiguiente modernización de los sectores productivos. El Programa propuesto apoyaría al gobierno en alcanzar dichos resultados/objetivos.

B. Contexto económico/financiero

1. El sistema bancario

- 1.9 El sistema bancario brasileño está formado por bancos federales (Banco do Brasil, BNDES y Caixa Econômica), 3 bancos regionales (Banco da Amazonia, Banco do Nordeste y Banco Meridional), 27 bancos "estaduales" y unos 260 bancos privados (209 bancos múltiples, 35 bancos comercial y 16 bancos de inversión). Los bancos federales y "estaduales" manejan las cuentas de sus respectivos niveles de gobierno y ofrecen servicios bancarios en áreas rurales y a clientes de bajos ingresos, y servicios marginalmente redituables. El BNDES es la única fuente de fondos de mediano y largo plazo en el mercado, a través de la red de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) vinculadas al mismo.

Los bancos "estaduales" financiaban típicamente a sus respectivos estados o municipalidades hasta 1993, en que se aprobó la Ley No. 1996, que terminó con esta práctica. Los bancos privados tienen estructuras concentradas de propiedad y operan como multibancos agrupando todas sus actividades financieras bajo un "holding" o en forma segmentada. Por medio de subsidiarias desarrollan operaciones de "leasing", "underwriting", corredores de bolsa, y manejo de fondos. Sus operaciones bancarias se concentran actualmente en crédito al consumo de corto plazo, préstamos hipotecarios bajo el Sistema Federal de Vivienda, y otras actividades de corto plazo, tales como el arbitraje de valores públicos. Existe también un subsector de banca extranjera (CITIBANK, Bank of Boston, Lloyds Bank), que opera en igualdad de condiciones con la banca brasileña.

2. Oferta y demanda de crédito

- 1.10 Históricamente, como resultado de la altas tasas de inflación, la demanda monetaria en Brasil había caído significativamente, sustituyéndose con activos de alta liquidez (cuasi-moneda). Depósitos y créditos bancarios se efectuaban a plazos cada vez más cortos. Como resultado, el financiamiento bancario al sector privado se tornó prácticamente inexistente. Ante la persistencia de condiciones inflacionarias y la imposibilidad de captar recursos a plazos mayores de 30 días, los bancos efectuaban escasas operaciones de crédito y todas ellas a plazos muy cortos.
- 1.11 A pesar de los avances del Plan Real, que permitió reactivar parcialmente la oferta crediticia al sector privado, se mantiene el perfil de corto plazo de dicha oferta. Ello se explica por la persistencia de incertidumbres sobre el comportamiento de la economía en el ámbito macrofinanciero y por no haberse logrado extender aún significativamente los períodos de maduración de los depósitos. Las IFI captan recursos para financiar préstamos mediante instrumentos de corto plazo, tales como depósitos a plazo fijo e interbancarios (CDB y CDI), y depósitos a la vista que no generan interés (cuentas corrientes). Como el plazo del financiamiento de esas fuentes es en su mayoría de un mes, las IFI, continúan operando con préstamos de muy corto plazo. La falta de crédito de mediano y largo plazo para financiar una demanda creciente para la modernización y ampliación de las empresas, fuerza a las mismas a depender de la autofinanciación o de créditos de corto plazo, que aumentan el riesgo de fondeo. Asimismo, la gran mayoría del financiamiento para expansión/reconversión productiva de las grandes empresas se hace a través de utilidades retenidas y/o colocaciones privadas internacionales.
- 1.12 Por los motivos analizados, no es viable, en el futuro próximo, un aumento significativo de la disponibilidad de recursos a mediano y largo plazo del sistema financiero para atender las demandas de expansión de la capacidad productiva y/o mejor utilización de la ya existente. De hecho, actualmente, la única fuente significativa de este tipo de financiamiento son los fondos intermediados por las

IFI del sistema BNDES. En 1994, dichos fondos correspondieron al 5% de la formación bruta de capital del país.

- 1.13 Como resultado de los avances en términos de ajustes fiscal y reducción de niveles de inflación logrados con el Plan Real, la cuestión fundamental que confrontan actualmente los bancos privados brasileños es la transición de banca centrada en el arbitraje de valores públicos a través del manejo del "float" diario, a banca proveedora de crédito con ingresos derivados principalmente del margen de intermediación entre depósitos y colocaciones de cartera crediticia. En este contexto, cobran gran importancia las acciones que apoyen la transición del sistema financiero hacia el desarrollo del crédito comercial y de inversión a mediano y largo plazo y reducir el énfasis en la expansión del crédito al consumo. La disciplina crediticia incorporada a la operación propuesta contribuiría a apoyar dicha transición hacia un sistema que opera en un ambiente de baja inflación.

3. El sistema regulatorio

- 1.14 La estructura regulatoria del sistema financiero brasileño se halla encabezada por el Consejo Monetario Nacional (CMN) formado por ministros, directores del Banco Central y el Presidente de la Comisión Nacional de Valores (CVM). El Banco Central regula el sistema bancario y ejerce la supervisión por medio de inspecciones in situ (alrededor de 600 inspectores visitan los bancos con énfasis en aquellos con problemas) así como monitoreo de información sometida por los bancos. Los estándares de "performance" del sistema se hallan basados en un conjunto de criterios conocido como sistema CAMEL (capital, calidad de activos, gerencia, utilidades, y estructura de pasivos), que permite la clasificación de las instituciones por categorías y de acuerdo con la calidad de su actuación y su situación financiera. Finalmente, cabe señalar que la CVM regula y supervisa el mercado de valores, la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) y los Institutos de Reaseguros del Brasil (IRB) regulan y supervisan las empresas de seguros, y el Ministerio de Planeación tiene funciones similares en cuanto al mercado de hipotecas.
- 1.15 En agosto de 1994, el CMN aprobó por Resolución No. 2099 las normas sobre financiamiento y capitalización que rigen, desde abril de 1995, al sistema bancario siguiendo las establecidas por el "Acuerdo de Basilea", y encuadrándose así en los patrones

internacionales de liquidez y solvencia 2/. Las normas se aplican a los bancos múltiples, comerciales, de inversión, de desarrollo, sociedades de crédito inmobiliario, arrendamiento mercantil y crédito, financiamiento e inversión 3/. Desde un punto de vista prudencial/regulatorio, y particularmente en el marco de la estructura de incentivos existentes hasta el advenimiento del Plan Real, el sistema bancario brasileño puede calificarse como redituable, sofisticado en tecnología, y capaz de adaptaciones rápidas, (si se exceptúan bancos estatales pobremente gerenciados).

4. Las pequeñas y medianas empresas

- 1.16 Las fallas de mercado que se reflejan en escasez de financiamiento de largo plazo en el sistema financiero afectan primordialmente a las PYMES. La apertura de mercados que persigue el GOB requiere atender la problemática de las PYMES, dado que las mismas tienen un rol esencial en la estrategia para modernizar la industria, representando una parte muy importante del aparato industrial del país 4/. Aún más, el GOB considera los procesos de tercerización 5/, del que las PYMES son el eje central, como prioritarios al desarrollo del país. Por esta razón, el GOB ha otorgado la más alta prioridad a la reconversión productiva de las mismas por medio de una adecuada provisión de recursos de financiamiento de mediano y largo plazo. La estrategia del Banco contenida en el Documento de País (CP) coincide con dicha prioridad.

2/ La Resolución contiene cuatro anexos. El Anexo I contiene las reglas de funcionamiento, transferencia y reorganización de instituciones financieras. El Anexo II establece los límites mínimos de capital y patrimonio líquido. El Anexo III las reglas de conducta, instalación y funcionamiento de las instituciones financieras autorizadas por el BCB. El Anexo IV fija las nuevas reglas de determinación del patrimonio líquido ajustado en base al grado de riesgo de la estructura de activos de cada institución, introduciendo la norma de un mínimo de 8% sobre el total de activos, ponderados por riesgo. Las ponderaciones de riesgos son las siguientes: bonos del GOB 0%; adelantos a corredores e hipotecas residenciales 20%; bonos estatales 50%; y préstamos y otros activos, provisionamiento completo. Préstamos con mora mayor de 60 días deben provisionarse en la forma siguiente: con garantía plena 20%; con garantía parcial 50%; y sin garantía 100%. Los préstamos con garantía parcial o total vencidos por más de un año requieren provisionamiento al 100%.

3/ El BACEN determinó que unos 22 bancos no se encuadraron en el plazo previsto y los conminó a presentar planes de aumento de capital. En este proceso, algunos bancos importantes fueron intervenidos y se encuentran en marcha planes de reestructura, redimensionamiento o absorción por otras instituciones. Por ejemplo, el Banco Económico está intervenido por BACEN, fue evaluado por el Swiss Bank Corp., y se avanza planes para su redimensionamiento/venta.

4/ En Brasil existen 3.5 millones de empresas comerciales, industriales y de servicios. De éstas, menos del 1% tienen más de 500 empleados; 1% son empresas de tamaño medio con 100 a 500 empleados; y el 99% restantes son empresas micro y pequeñas. El segmento de pequeñas y medianas empresas emplea el 79% de la mano de obra (30 millones de personas), provee el 42% de los salarios pagados y representa el 75% de las ventas y el 30% del PIB. Fuente: PNUD y BNDES, As Micro, Pequenas e Medias Empresas No.17, 1995.

5/ Tercerización es el proceso mediante el cual grandes empresas industriales buscan mejorar su eficiencia a través de subcontratos con empresas pequeñas y medianas para la provisión de bienes y servicios intermedios.

II. EL PROGRAMA

A. Objetivos y estrategia

- 2.1 Los objetivos del Programa son apoyar: (i) el desarrollo y modernización del sector productivo brasileño a través de la provisión de financiamiento a las empresas privadas en condiciones de financiamiento competitivas a nivel internacional, tanto en plazos como en costos; y (ii) la transición del sistema financiero hacia el desarrollo del crédito comercial y de inversión a mediano y largo plazo en un ambiente de baja inflación.

B. Descripción

- 2.2 La operación que se plantea consistiría en la provisión de un préstamo por US\$300 millones en canasta del BID, para el financiamiento de un programa de US\$600 millones en créditos de mediano y largo plazo a empresas privadas brasileñas para proyectos de modernización y expansión que cumplan los requisitos de viabilidad técnicos, financiero-económicos, legales y ambientales del programa.
- 2.3 La totalidad de los recursos serán canalizados por el BNDES (como institución de segundo piso) a través de las IFI elegibles bajo los criterios establecidos en el Reglamento de Crédito del programa 6/. Los recursos del programa se utilizarán para financiar bienes de capital (y capital de trabajo vinculado) necesarios para el desarrollo de proyectos de modernización, expansión y diversificación de actividades productivas del sector privado del país. Dado que las IFI trabajan en su faz crediticia casi exclusivamente con pequeñas y medianas empresas (éstas representan alrededor del 90% de su clientela), el programa trabajaría con subpréstamos especialmente adecuados, por su monto máximo (US\$3 millones) 7/, para atender las necesidades de financiamiento para proyectos de expansión/reconversión de este tipo de empresas.
- 2.4 La canalización de los recursos a través de las IFI responde al doble propósito de: (i) impulsar el desarrollo de crédito intermediado de mediano y largo plazo por parte de la banca comercial; y (ii) asegurar la participación de las PYMES en la

6/ El sistema BNDES cuenta actualmente con una red de más 200 agentes financieros elegibles. Se espera que sean bancos privados comerciales y de inversión los que participen activamente en el Programa; los primeros por contar con una amplia red de agencias distribuidas en el país y los segundos por su experiencia en el otorgamiento de préstamos de mediano y largo plazo. Los bancos estatales y regionales de desarrollo participarían muy reducidamente porque: (i) registran en general elevados índices de endeudamiento con el BNDES; (ii) en muchos caso sus límites de acceso estarían restringidos en razón de sus bajos niveles de performance.

7/ La definición de PYME utilizada por el BNDES considera como tales a empresas con ventas anuales equivalente a menos de US\$15 millones de reales. El análisis financiero de la capacidad de servicio de deuda de las PYMES en Brasil, actualmente indica que sólo excepcionalmente, se podría permitir préstamos mayores de US\$3 millones para dichas empresas.

utilización de los recursos del programa al hacer disponibles los recursos a través de las IFI. Esta estrategia resulta consistente con la actual división de trabajo establecida en el BNDES, entidad que generalmente sólo otorga préstamos directos a empresas grandes, dejando a las agencias financieras la responsabilidad de canalizar recursos a las empresas privadas de menor porte.

C. Justificación de las modalidades

- 2.5 La selección del crédito multisectorial como el instrumento para la atención del problema de falta de financiamiento de mediano y largo plazo en el sistema financiero brasileño está basada en los siguientes argumentos. Primero, la canalización de fondos del programa propuesto a través de las IFI del sistema BNDES permitirá continuar contribuyendo a la formación de un sistema bancario en estrecho contacto con las actividades de análisis, financiamiento y apoyo de los sectores productivos. Esto adquiere mayor relevancia, tanto por el enfoque catalítico del programa al desarrollo del crédito de mediano y largo plazo como por la labor de desarrollo de prácticas sanas de manejo de carteras, en momentos que se reconoce la necesidad de fortalecer dicho manejo en los bancos comerciales en su transición macrofinanciera de un mercado que ponía énfasis en el manejo del "float" a uno en el que prima el otorgamiento de crédito como principal operatoria.
- 2.6 Segundo, otros esquemas para incentivar la oferta de crédito de mediano y largo plazo presentan problemas sustanciales como respuesta rápida y eficaz: (i) la provisión de garantías (back-up facility) g/ tendría su eficacia seriamente comprometida en el corto plazo ante la ausencia tanto de recursos como de mecanismos de colocación a mediano y largo plazo en el mercado de capitales brasileño, lo que no obsta para perseguir su desarrollo futuro; (ii) la provisión de garantías del BID en apoyo de operaciones de captación de recursos externos directamente por el BNDES, aunque válida conceptualmente, no es aceptable para dicha institución dado que éste considera que "contaminaría" sus futuras captaciones internacionales; y (iii) los fondos de garantía de créditos serían un instrumento tardío (y sólo complementario de la operación propuesta) al no resolver por sí la situación de escasez inmediata de fondos de mediano y largo plazo que originó la solicitud del GOB de la operación propuesta. Por último, aún cuando están bajo consideración o aprobadas otras operaciones, tales como la de apoyo tecnológico y capacitación (880/OC-BR), las mismas, por su especificidad, son menos adecuadas que el crédito multisectorial para responder oportunamente al nivel y calidad de la demanda de recursos crediticios de largo plazo existente en el país bajo las condiciones macrofinancieras vigentes.

g/ Línea contingente (stand-by) para respaldar la colocación de papeles de mediano y largo plazo en el mercado de capitales ya sea que estas colocaciones sean hechas por las IFI para recolocar luego los fondos obtenidos o directamente por las empresas para el financiamiento de sus proyectos.

- 2.7 Complementariamente, la selección del BNDES como ejecutor ha tenido en cuenta elementos de particular significación, tales como: (i) la posibilidad de canalización del total del financiamiento, a través del sistema BNDES, el cual permite cubrir la casi totalidad del espectro de demanda a través de las IFI elegibles, en préstamos de montos relativamente bajos, lo que asegura una profunda capilarización de los recursos a través del sistema bancario privado; (ii) la posibilidad de asegurar que los recursos sean asignados bajo criterios de mercado, en forma transparente, sin subsidios y garantizando la adecuada administración y supervisión de los mismos 9/; (iii) los resultados exitosos de la operación anterior (602/OC-BR) demostraron la capacidad del BNDES como ejecutor para este tipo de programas; y (iv) en el transcurso de la ejecución del programa 602/OC-BR, el BNDES ha tomado varias medidas de mejoría institucional, tales como la instalación de un comité único de crédito, la adopción de un "rating" de empresas 10/, el análisis de estrategias empresariales de largo plazo de los principales clientes, la realización de estudios sectoriales, y el desarrollo de indicadores de competitividad con vistas a una política de crédito integral que evalúa el riesgo del crédito, tanto a nivel de la empresa como de los sectores en que ellas operan.

D. Determinación de tasas de interés

- 2.8 No obstante el éxito ya logrado por el Plan Real en materia de estabilización y reactivación económica, aún no se ha logrado superar la escasa capacidad del mercado financiero para movilizar recursos de mediano y largo plazo, dado que todavía se mantiene el concepto especulativo de corto plazo en la captación de recursos. Sin embargo, las medidas adoptadas por las autoridades monetarias están corrigiendo gradualmente la estructura de plazos y términos de las transacciones financieras. Por otra parte, la contención del proceso inflacionario ha devuelto cierta confianza a los ahorristas. Asimismo, la consolidación del control de la política monetaria por el BACEN y el incremento en los requisitos de reserva legal para depósitos a plazos muy cortos están incentivando a los bancos a la captación de depósitos a plazos gradualmente mayores.
- 2.9 Los efectos del Plan Real sobre la remonetización de la economía que conllevaba el aumento de la preferencia por activos líquidos forzó a las autoridades monetarias en el período inicial de consolidación del equilibrio fiscal a mantener elevadas las tasas reales de interés. En estas circunstancias, la "Taxa Referencial

9/ La seguridad de que este último aspecto va a hallarse debidamente atendido en el presente Programa, se basa en haber definido, durante el análisis, mecanismos de elegibilidad de las IFI, de evaluación y seguimiento de carteras y de fijación de tasas de interés que evitan distorsiones y aseguran la cobertura de los costos de fondeo de las instituciones financieras involucradas.

10/ El concepto de "empresa" involucra tanto a empresas financieras (IFI) como no financieras.

de Juros"(TR) 11/ presentaba un desfase con la tasa de inflación, el que resultaba incompatible con el financiamiento de largo plazo de proyectos productivos en una economía más abierta a los flujos comerciales y financieros del exterior.

2.10 En diciembre de 1994, la TR fue sustituida por la TJLP como tasa de referencia para las operaciones de crédito de largo plazo. Ante la falta de una curva de rendimientos de mediano y largo plazo derivada del mercado, las autoridades monetarias diseñaron la TJLP, que es un "proxy" del costo financiero de largo plazo basada en los parámetros de rendimiento y plazos de la deuda gubernamental interna y externa 12/. Dicha tasa es variable y se calcula como una media aritmética ponderada de la rentabilidad de los Títulos de Deuda Pública Externa (TDE) y Títulos de Deuda Pública Interna (TDI) de largo plazo colocados en el mercado, con ponderaciones de 75% y de 25%, respectivamente. La rentabilidad de la TDE se calcula como la media de la tasa interna de retorno de los títulos externos de "Responsabilidade de Uniao", ponderados por saldos deudores y plazos medios superiores a dos años. El valor de los TDE está vinculado al valor de mercado de cada título y al comportamiento del London Interbank Offered Rate (LIBOR). Dada la falta de un mercado secundario importante para los TDI, el costo de los mismos tomó como referencia la rentabilidad, ponderada por los volúmenes de emisión y los días de vigencia transcurridos, de las Notas del Tesoro (NDT) tipos D (US\$) y H con vencimientos de por lo menos seis meses; la rentabilidad de las Notas del Tesoro en dólares (NDT-D) está vinculada con las variaciones del US\$ y la de las Notas del Tesoro en moneda local (NTD-H) (\$R) está indexada a la TR.

2.11 La información recabada sobre la evolución de la TJLP muestra que la misma ha resultado positiva en términos reales (superior al 12% incluyendo los cargos por repase del BNDES y las IFI). Asimismo, la misma es consistente con los movimientos del mercado evidenciados por las colocaciones de NDT del GOB y, por su método de cálculo, es también consistente con el movimiento en el mediano plazo de los costos de fondeo. Si bien la TJLP aparece como inferior nominalmente a la TR, el costo financiero total de un préstamo otorgado sobre la base de dicha tasa (TJLP) es superior debido a la metodología de aplicación de la misma, que contempla la capitalización de un elevado porcentaje de los intereses devengados (TJLP -6%). Los cálculos efectuados demuestran que en una operación de crédito de cinco años con cuatro de gracia, a los niveles actuales de tasas de interés, el costo financiero total, al final

11/ La TR se calculaba como la media de las tasas pagadas por los principales bancos brasileños en certificados de depósitos bancarios a plazo de 30 días.

12/ La oferta de crédito de largo plazo en Brasil es inelástica a partir de un determinado plazo, lo que impide "derivar" una curva de rendimientos de mediano y largo plazo, esto es, la misma se torna vertical para vencimientos mayores de un año. Por otra parte, el calce con las fuentes de fondeo impide a las IFI esta intermediación. Por ejemplo, en una reciente colocación internacional, BRADESCO, el mayor banco privado de Brasil, sólo consiguió plazos de 210 días.

del período usando la TJLP, resultaría para las IFI superior al de aplicar una tasa TR sin capitalización (véase Cuadro II-1).

| | AÑOS | | | | | PAGOS TOTALES (AÑOS 1 A 5) |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------------------------|
| Préstamo (1) | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| Base TJLP (2) | | | | | | |
| Intereses del período | | | | | | |
| -pagados | 10,5 | 12,5 | 14,8 | 17,6 | 58,3 | 113,7 |
| -capitalizados | 18,8 | 22,3 | 26,5 | 31,5 | - | - |
| Principal (con capitalización) | | | | | | |
| -repagado en el período | - | - | - | - | 199,1 | 199,1 |
| -saldo al final del período | 118,8 | 141,1 | 167,6 | 199,1 | - | - |
| Total pagado por período | 10,5 | 12,5 | 14,8 | 17,6 | 257,4 | 312,8 |
| Base TR (3) | | | | | | |
| Intereses del período | | | | | | |
| -pagados | 36 | 36 | 36 | 36 | 36 | 180,0 |
| -capitalizados | - | - | - | - | - | |
| Principal | | | | | | |
| -repagado en el período | - | - | - | - | 100 | 100,0 |
| -saldo al final del período | 100 | 100 | 100 | 100 | - | |
| Total pagado por período | 36 | 36 | 36 | 36 | 136 | 280,0 |
| Valor Presente Neto de los Flujos (4) | | | | | | |
| Base TJLP | 9,5 | 10,3 | 11,1 | 12 | 158,9 | 201,8 |
| Base TR | 32,7 | 29,7 | 26,9 | 24,5 | 84,0 | 197,8 |

- 2.12 En cuanto a los cargos financieros a las IFI y a los subprestatarios, éstos se repasarán sobre la base de la TJLP. El BNDES cobrará una comisión de repaso a las IFI que, actualmente, es de hasta 4.5% p.a. y éstas un margen a los subprestatarios de hasta 2% 13/, al que pueden agregar libremente comisiones por otros conceptos. Este mecanismo de fijación de tasas de interés está en vigor en operaciones del BNDES similares a las que atenderá el Programa propuesto, así como en la reciente operación de FINEP (880/OC-BR) que también provee recursos crediticios de largo plazo para pequeñas y medianas empresas. Sin costo adicional para el mismo y en el marco de sus operaciones conjuntas, el BNDES está en condiciones de hacerse cargo del riesgo cambiario de los recursos del Programa. Dicha cobertura se efectuará a través de un reposicionamiento de carteras ejecutado a través de sus financiamientos en divisas para la importación de bienes de capital para la reconversión industrial. En cuanto al subprestatario, el uso de la TJLP en moneda local elimina el riesgo en divisas.
- 2.13 Las revisiones periódicas de las tasas de interés permitirán asegurar que el costo de los recursos del programa no esté sujeto a distorsiones, las cuales pudieran afectar la consecución de los objetivos del programa 14/.
- E. Dimensionamiento del Programa, costos y financiamiento
- 2.14 La modernización y ampliación de la capacidad productiva de las empresas, a efectos de competir internacionalmente incrementará sin duda, la demanda de crédito de largo plazo. En las actuales circunstancias, el BNDES es el único proveedor de este tipo de crédito (véase sección III-A).
- 2.15 Las fuentes de recursos externos adicionales de largo plazo con que contaría el BNDES, en los próximos años, para cubrir los requerimientos de este tipo de financiamiento serían: (a) el préstamo del BID por US\$300 millones; y (b) un probable préstamo del Export-Import Bank del Japón equivalente a una suma aproximada al del BID (US\$300 millones), que cofinanciaría la operación propuesta. El JEXIMBANK ha manifestado al BNDES su interés al respecto. De lo descrito resulta obvio que, no obstante la magnitud de estas operaciones, que permitirían desembolsos adicionales de unos US\$150 millones por año en el próximo cuatrienio, todavía existiría una importante brecha entre la oferta y la demanda por recursos financieros de mediano y largo plazo para cubrir las necesidades del sector productivo. Debe mencionarse, finalmente, que los financiamientos del sistema BNDES cubren aproximadamente el 55% de las inversiones de un proyecto, por lo

13/ Por mandato constitucional la tasa de interés no puede ser superior al 12%, razón por la cual la TJLP tiene una porción capitalizable (TJLP -6%) y las IFI cobran varios tipos de comisiones.

14/ Estas revisiones comprenderán tanto las tasas de interés como las comisiones cobradas por el BNDES y las IFI participantes.

que se estima que el presente programa permitiría proveer financiamiento para inversiones por un valor total de aproximadamente US\$1.000 millones.

- 2.16 El costo total del Programa propuesto se estima en el equivalente de US\$600 millones, distribuido de la siguiente manera:

| CUADRO II-2 COSTO DEL PROGRAMA POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO (en millones de US\$) | | | |
|--|-----|--------------|-------|
| Categoría de inversión | BID | Aporte Local | Total |
| Créditos | 297 | 300 | 597 |
| Inspección y vigilancia | 3 | - | 3 |
| Total | 300 | 300 | 600 |
| Porcentaje | 50 | 50 | 100 |

F. Financiamiento del BID

- 2.17 El préstamo del BID, totalmente en divisas con cargo a los recursos ordinarios de capital, y tal como surge del cuadro precedente, sería por el equivalente de US\$300 millones, que representaría el 50% del costo total del Programa, de acuerdo con la política del BID para programas en países del Grupo A, según lo establece el Documento AB-1378.

G. Contrapartida local

- 2.18 Los recursos de contrapartida local provendrían del BNDES, de otras fuentes y de los beneficiarios finales. El BNDES ha comenzado las gestiones para la obtención de un financiamiento del JEXIMBANK para la presente operación, el cual, de ser obtenido, podría ser utilizado para cubrir los requerimientos de contrapartida local del Programa. Debe notarse, sin embargo, que, si dicho financiamiento no se obtiene, el BNDES cuenta con otras fuentes de recursos con montos adecuados para atender satisfactoriamente los requerimientos de contrapartida local planteados por el Programa (véase Anexo I-1). Finalmente, los fondos procedentes de recuperaciones de préstamos anteriores del BID no podrán ser usados como contrapartida local.

H. Calendario de desembolsos

- 2.19 El calendario de desembolsos por años se presenta en el Cuadro II-3.

| CUADRO II-3 Desembolsos del Programa (en millones de dólares) | | | | | |
|---|----------|---------|----------|---------|-------|
| Préstamos PYMES | 1er. Año | 2o. Año | 3er. Año | 4o. Año | TOTAL |
| BID | 60 | 100 | 90 | 50 | 300 |
| BNDES | 60 | 100 | 90 | 50 | 300 |
| TOTAL | 120 | 200 | 180 | 100 | 600 |

III. EJECUCION DEL PROGRAMA

A. Prestatario, ejecutor y garante

- 3.1 El prestatario y ejecutor del Programa sería el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico y Social (BNDES), creado por ley No. 1628 de 1952 y regido por la ley No. 5,662 de 1971. El garante de la operación sería la República Federativa del Brasil.
- 3.2 Dentro de la institución, la responsabilidad principal por la ejecución del Programa corresponde a la Gerencia de Operaciones con Organismos Internacionales (GEPIN) del Departamento de Captación de Recursos (DECAP), unidad subordinada al área financiera e internacional y, por otra parte, al Departamento de Crédito (DCRED).

1. Origen y objetivos

- 3.3 El BNDES es una empresa pública con personería jurídica de derecho privado y patrimonio propio, cuyo objetivo principal es impulsar el desarrollo económico y social del país. El BNDES está autorizado a obtener los recursos internos y externos necesarios para el desarrollo de sus operaciones y se halla sujeto a las normas y reglas del CMN. El BNDES es el principal instrumento de ejecución de la política federal de promoción de la inversión privada y está vinculado administrativamente al Ministerio de Planeamiento y Presupuesto. En este contexto, el BNDES ha seleccionado cinco áreas prioritarias de actuación: (i) modernización, adaptación y expansión de la infraestructura económica, (ii) apoyo al comercio exterior; (iii) reestructuración y modernización de la industria, (iv) protección del medio ambiente, y (v) la privatización con énfasis en los servicios públicos. En relación con (iii), el BNDES pone énfasis en el desarrollo de las empresas PYMES abastecedoras de insumos, partes y componentes para grandes empresas con el fin de aumentar la competitividad sistémica de la cadena productiva. Para alcanzar sus objetivos, el BNDES provee apoyo financiero al sector privado en el financiamiento de inversiones destinadas a aumentar la capacidad productiva y competitividad de la economía del país. La institución tiene dos subsidiarias de su exclusiva propiedad: BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) y Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), que conforman, junto con el banco, el sistema BNDES.

2. Organización y funciones

- 3.4 Un Consejo integrado por once miembros designados por el Presidente de la República ejerce la administración superior del BNDES. El Consejo define los lineamientos generales de las actividades del BNDES en armonía con las políticas del gobierno federal. El Directorio, compuesto de un Presidente, un Vicepresidente y cuatro directores, es el órgano ejecutivo máximo de administración. El Directorio aprueba las operaciones superiores a R\$5 millones y

tiene la facultad de delegar la concesión de operaciones por montos menores a otros órganos administrativos y funcionarios. El BNDES cuenta con un Consejo Fiscal que examina los estados financieros presentados por el Directorio, así como supervisa determinadas acciones.

3. Características de las operaciones crediticias del BNDES

- 3.5 El sistema BNDES otorga financiamientos a prácticamente todos los sectores de la economía. Inicialmente, el BNDES tenía como objetivo complementar la acción del GOB en la creación de industrias claves para el desarrollo de la economía nacional. Sus operaciones se dirigieron preponderantemente al financiamiento de proyectos del sector público en industria básica, energía y transporte. Más recientemente, el BNDES cambió su orientación hacia el financiamiento de proyectos del sector privado, que tiendan a mejorar la capacidad de integración competitiva del país en los mercados mundiales. En 1982, el 69% del financiamiento se dirigía al sector público, proporción que disminuyó al 19% en 1989 y 5% en 1994 (ver también Anexo I-1 párrafo 1.2).
- 3.6 Otro cambio de importancia en la operatoria del BNDES ha sido el significativo incremento de las operaciones indirectas a través de las IFI. Durante 1985-1990, un 32% de los créditos aprobados se canalizaron bajo esta modalidad. A partir de 1990, con el objeto de promover la participación de la banca en el mercado de crédito interno de mediano y largo plazo, y asegurar un más equitativo acceso a los recursos a un mayor número de empresas, particularmente PYMES, se puso énfasis en utilizar esta modalidad en todas las regiones del país, mediante la creación de una red de IFI (actualmente unos 200). En apoyo a este proceso, el BID, en la última operación de crédito global, acordó con el BNDES que, al menos un 55% de los recursos del Programa debían ser colocados a través de las IFI. BNDES cumplió a cabalidad lo acordado; con más de 95% de los recursos desembolsados, las colocaciones indirectas alcanzaron a 57% del monto total desembolsado.
- 3.7 Los criterios de elegibilidad de las IFI por el BNDES descansan en parámetros de : (i) niveles de endeudamiento máximos permitidos; (ii) niveles mínimos de liquidez y rentabilidad; (iii) coeficientes financieros para establecer la solidez de la cartera, su capacidad administrativa, y la experiencia previa del BNDES con cada IFI. Estos criterios serán discutidos en el Capítulo IV. Asimismo, cabe señalar que, con el fin de asegurar que los financiamientos otorgados mantengan condiciones financieras que cubran adecuadamente los costos operativos y de fondeo de la institución y resulten en tasas reales positivas, el BNDES aplica, a sus préstamos ajustes del principal; para los denominados en moneda local con base en el mecanismo de capitalización de intereses de la

TJLP y para los denominados en divisas con la canasta de monedas del BNDES 15/.

- 3.8 El volumen de operaciones del BNDES se ha incrementado continuamente alcanzando un promedio anual equivalente de US\$4.800 millones en las últimas cuatro gestiones. En 1994, las aprobaciones alcanzaron a US\$5.500 millones en términos corrientes. La distribución por sectores fue: industrias de transformación 46%, servicios 32%, agricultura 21%, y otros sectores 1%. Los desembolsos anuales, en las últimas cuatro gestiones, llegaron a un promedio equivalente de US\$4.000 millones (83% de las aprobaciones).

4. Desempeño económico-financiero y operativo

- 3.9 El Sistema BNDES administra recursos por un valor de US\$49.000 millones, aplicados a sus programas de inversión directamente o mediante repase a las IFI. Los recursos propios del Sistema (US\$41.600 millones) provienen fundamentalmente del "Fundo de Amparo ao Trabalhador" (FAT) y de empréstitos externos. El FAT fue creado por la Reforma Constitucional de 1988, la cual determina que el 40% de las recaudaciones del FAT, como mínimo, se depositan en el BNDES. El FAT representa la mayor fuente de financiamiento del BNDES (27% de los recursos en 1994) 16/. Los Fondos Administrados (de la Marina Mercante, Nacional de Desenvolvimento, y de Participación Social) conforman el resto de los recursos (US\$7.400 millones).
- 3.10 A diciembre de 1994, de los US\$41.600 millones de activos propios del Sistema, la cartera de crédito alcanzaba a US\$25.600 millones (62% del total). El patrimonio líquido del BNDES alcanzaba a US\$13.100 millones, lo que constituye un nivel adecuado de capitalización (32%) con relación a los activos totales de la institución. El Anexo I-1 describe los aspectos más relevantes de la estructura financiera del BNDES y su evolución en los últimos cuatro ejercicios en base a datos de sus estados financieros auditados.
- 3.11 Las condiciones actuales del sector financiero brasileño determinan que el BNDES continuará siendo, al menos por los próximos años, la principal fuente de canalización de recursos intermediados de mediano y largo plazo para la modernización del sector productivo brasileño. En consecuencia, sus políticas y estrategia de desarrollo serán vitales para la oferta y asignación del crédito a mediano y largo plazo. En etapas anteriores, el BNDES operó bajo esquemas de crédito dirigido pero, desde fines de la década de los 1980, adoptó medidas concretas para apartarse de este enfoque por medio de reducir las operaciones a prestatarios del sector público;

15/ En ambos casos, los costos financieros resultan positivos en términos reales y superiores al costo de los fondos OC del Banco.

16/ El FAT es de propiedad de los trabajadores y es administrado por el BNDES con participación de los trabajadores.

fortalecer los procedimientos de análisis de proyectos y evaluación; y establecer criterios de elegibilidad y evaluar la solvencia de sus prestatarios e intermediarios financieros. En 1994, el 96% de sus operaciones fueron asignadas al sector privado productivo. Por otra parte, en consonancia con el cambio de estrategia señalado, el BNDES, en un esfuerzo por contribuir a desarrollar el mercado de crédito intermediado a mediano y largo plazo por parte de la banca comercial, ha estado otorgando cada vez más crédito a los sectores productivos a través de su red de IFI.

5. Préstamos anteriores del BID al BNDES

a. Resumen

- 3.12 El BID ha concedido ocho préstamos directos al BNDES con un valor total equivalente a US\$426.4 millones. De éstos, seis han sido totalmente amortizados; uno está totalmente desembolsado y en período de amortización; y el último (602/OC-BR), que se describe en los párrafos siguientes, todavía tiene un balance por desembolsar de US\$20 millones.

b. Préstamo 602/OC-BR

- 3.13 Objetivos y descripción. El propósito del préstamo 602/OC-BR, firmado el 15 de enero de 1991, fue apoyar el Programa de Desarrollo del Sector Productivo ejecutado por el BNDES. Los recursos del Programa se encaminaron a financiar la instalación, expansión, modernización y diversificación de un amplio espectro de actividades, tales como manufactura, transportes, almacenamiento, telecomunicaciones, energía, infraestructura social, agricultura, desarrollo tecnológico y medio ambiente.
- 3.14 El costo original del Programa fue de US\$500 millones, con un financiamiento del Banco de US\$250 millones y un aporte local de US\$250 millones del BNDES. Posteriormente, el Banco de Exportación e Importación de Japón JEXIMBANK apoyó el Programa con un cofinanciamiento de US\$250 millones, elevando el monto del Programa a US\$750 millones.
- 3.15 Los recursos del Programa comprometidos al 31/12/1994 sumaban US\$719.5 millones (Cuadro III-1), de los cuales se habían desembolsado US\$526.0 millones. A dicha fecha, los fondos del Banco por desembolsar eran US\$30 millones, cifra que se ha reducido a US\$20 millones al 30/06/1995. Para completar los desembolsos se autorizó una prórroga de un año con respecto a la fecha original del contrato, o sea, hasta el 15/01/1996. La extensión del plazo de desembolsos se debió a la necesidad de reprogramar la operación por la ampliación del monto ante la entrada del cofinanciamiento del JEXIMBANK.

| <p align="center">CUADRO NO. III-1 Préstamos: Distribución por Tamaño (millones de US\$)</p> | | | | | |
|---|---------------|------------|--------------------|------------|---------------------------|
| Monto (millones) | Número | % | Valor Total | % | Monto Promedio |
| Menos de US\$3 | 712 | 92 | 311.2 | 43 | 0.4 |
| US\$3 a US\$5 | 35 | 4 | 138.6 | 19 | 4.0 |
| US\$5 a US\$10 | 13 | 2 | 94.1 | 13 | 7.2 |
| Más a US\$10 | 11 | 2 | 175.6 | 25 | 16.0 |
| Total | 771 | 100 | 719.5 | 100 | 0.9 |
| A través de IFI | | 96 | | 56 | |

Fuente: BNDES

3.16 Con los recursos del BID y del JEXIMBANK se financió parcialmente la importación de insumos, equipos auxiliares y maquinarias procedentes, principalmente, de EUA (37.4%), Alemania (20.6%), Suiza (6.4%), e Italia (4.2%). El restante 31,4% provino de otros países miembros del BID.

3.17 Durante la ejecución del Programa las tasas de interés aplicadas a los subpréstamos con recursos de los financiamientos fueron positivas en términos reales.

3.18 La supervisión de los proyectos fue efectuada satisfactoriamente por las áreas operacionales del BNDES. Sus analistas de proyectos los evaluaron, efectuaron las inspecciones in situ y verificaron la correspondencia entre los pagos a proveedores externos y la importación de bienes. El Departamento de Captación del Area Financiera e Internacional, a cargo del Programa, efectuó la coordinación eficientemente.

B. Aplicación y ejecución del Programa

1. Mecánica operativa

3.19 Los procedimientos previstos para la ejecución del Programa propuesto son esencialmente similares a los utilizados para la anterior operación con el BNDES (602/OC-BR), ya que los mismos se consideran adecuados para los requerimientos del nuevo proyecto. Los recursos del préstamo del Banco serían transferidos al BNDES para ser colocados a través de las IFI. Los recursos serían utilizados en el financiamiento de proyectos de inversión de empresas brasileñas, en su mayor parte pequeñas y medianas.

3.20 El BNDES administraría el Programa, determinaría la elegibilidad y límites de las líneas de crédito de las IFI participantes, y controlaría el cumplimiento por las IFI de las obligaciones

contractuales y disposiciones del Reglamento de Crédito del Programa, el cual regiría la utilización de sus recursos. Las IFI tendrían la responsabilidad técnica de evaluar los proyectos, asumiendo la responsabilidad primaria por su seguimiento y los riesgos comercial y crediticio correspondientes.

- 3.21 Los detalles de procedimientos se ajustarían a las "Políticas Operacionais do Sistema BNDES", documento que cumple con los requisitos que el Banco ha establecido para estas operaciones.
- 3.22 Las empresas interesadas en obtener recursos del Programa presentarían a un IFI la carta de solicitud de crédito, a la que se adjuntaría la información requerida para la evaluación del proyecto.
- 3.23 El Programa operaría con base en la modalidad operacional indirecta automática establecida por el BNDES "Políticas Operacionais do Sistema BNDES", Documento "Critérios Gerais", junio de 1995 y Documento "Industria", marzo de 1995), en que los subpréstamos se otorgarían directamente por las IFI acreditados ante el BNDES, que cuenten con límite dentro de las líneas de crédito habilitantes. Esta operatoria se ajusta al procedimiento del Programa de Procesamiento Automático del BNDES.

2. Unidad ejecutora

- 3.24 La administración y control del Programa será responsabilidad, por un lado, de la GEPIN y del DECAP, que está a cargo del financiamiento externo de la entidad, y coordina y ejecuta las actividades vinculadas con préstamos internacionales y, por otro lado, del DCRED, que evalúa las IFI y los límites de sus líneas de crédito.

3. Agentes Financieros

- 3.25 La estrategia operativa del BNDES, como se anotó, favorece una mayor participación de las IFI en la canalización de fondos. Con el propósito antedicho, el BNDES instituyó el Programa de Procesamiento Automático, mediante el cual se reduce el trámite de un préstamo a cinco días hábiles, requiriendo que la IFI presente, con posterioridad a su aprobación, sólo una ficha (FRO) resumiendo los aspectos más salientes del proyecto, las características de la operación y el plan financiero con los términos y condiciones aplicados en la operación de crédito correspondiente. El BNDES supervisa posteriormente el cumplimiento de los requisitos exigidos.
- 3.26 Las IFI son elegibles, en principio, si están autorizados a operar con el BACEN. Las IFI, no obstante, deben cumplir también los criterios del BNDES, los cuales se detallan en los párrafos 3.31 al 3.32. Sobre esta base se efectúa la clasificación que permite elaborar un ranking de calidad de los agentes financieros, que se

utiliza para determinar los niveles de crédito a otorgar a cada uno de ellos.

4. Reglamento de crédito

- 3.27 El Proyecto de Reglamento de Crédito que regiría la operatoria del Programa se presenta como Anexo II-1. El mismo es consistente con las normas y políticas del Banco, así como con las disposiciones legales, prácticas bancarias y financieras vigentes en Brasil. Antes del primer desembolso, el BNDES deberá haber puesto en vigencia dicho Reglamento.

a. Subprestatarios

- 3.28 Los subprestatarios del Programa serán las empresas pequeñas y medianas que, a criterio de las IFI cuenten con la capacidad administrativa, técnica, financiera y legal para ejecutar y operar los proyectos que serían financiados por las IFI.

b. Elegibilidad de los agentes financieros

- 3.29 La normativa vigente en el BNDES delega en su Departamento de Créditos la calificación y el seguimiento de los agentes financieros. Las disposiciones cubren los criterios de elegibilidad de agentes financieros, tanto para el BNDES como para FINAME. Los aspectos más significativos de la selección de agentes financieros por el BNDES son: (i) los parámetros del BACEN (anotados en el párrafo 1.15, nota de pie No.2), los cuales establecen requisitos de patrimonio líquido y las reglas para calcularlo de acuerdo con la estructura de riesgos de los activos de cada institución; y (ii) los parámetros máximos de endeudamiento general con el público y con el sistema BNDES. Estos niveles apropiados de liquidez, solvencia y rendimiento se basan en la evolución ponderada de 14 indicadores financieros sobre cuya base se efectúa la clasificación que permite elaborar un ranking de calidad de los agentes financieros, que se utiliza para determinar los niveles de crédito a otorgar a cada una de ellos.
- 3.30 El BNDES trabaja con bancos privados y públicos comerciales, múltiples, de inversión y de desarrollo, así como financieras. De aproximadamente 260 instituciones autorizadas para trabajar en el mercado financiero, 200 se hallan registrados como agentes financieros del sistema BNDES. Hasta fecha reciente, unos 60 de ellos contaban con márgenes de crédito utilizable, de los cuales 27 son públicos y 33 privados.
- 3.31 El seguimiento y control de las agencias financieras lo efectúa el BNDES mediante análisis "off-site", en base a estados financieros mensuales que son remitidos simultáneamente al BNDES y al Departamento de Fiscalización del BACEN e inspecciones periódicas in situ, que permiten verificar registros y evaluar la capacidad gerencial de la IFI.

- 3.32 Adicionalmente, para participar en el Programa, los agentes financieros, aparte de tener que ajustarse a los criterios y normas de tipo general establecidos por el BNDES, deberán : (i) mantener una relación endeudamiento con BNDES/patrimonio líquido no superior a 2; (ii) no tener cartera en mora con el BNDES; (iii) presentar informes anuales dictaminados por auditores independientes sin reservas; (iv) permitir la auditoría de las operaciones del Programa por el Departamento del Tesoro Nacional o entidad autorizada por éste; (v) suministrar las informaciones solicitadas por el BNDES y el BID, relativas a los proyectos financiados por el Programa; y (vi) disponer de información financiera sobre los préstamos del Programa que permita identificar el monto del subpréstamo, fuentes de financiamiento del proyecto, sector, bienes y servicios financiados, recuperaciones, estado de la cartera, y otros datos que faciliten el seguimiento del subpréstamo. Estos requisitos se hallan explicitados en el Reglamento de Crédito del Programa, cuya puesta en vigencia por el BNDES constituye un requisito previo al primer desembolso de la operación.

c. Utilización de los recursos de los subpréstamos

- 3.33 Los recursos del Programa podrán ser utilizados para financiar inversiones fijas y el capital de trabajo permanente vinculado a la ejecución de proyectos que sean técnica, institucional, ambiental y legalmente viables y cuya rentabilidad financieras y económica sea adecuada a criterio de las IFI.
- 3.34 Los recursos aportados por el BNDES u otras fuentes serán considerados como integrantes de la contrapartida local, incluyendo los recursos aportados en efectivo por los subprestatarios hasta por un 15% del costo total del Programa. Se excluyen de este aporte: (i) gastos recurrentes de mano de obra, (ii) capital de trabajo, (iii) inversiones ya realizadas, y (iv) contribuciones en especie. Las recuperaciones de anteriores préstamos del BID no podrán utilizarse para integrar la contrapartida local.

d. Límites de crédito

- 3.35 Los recursos del Programa serán asignados en: (i) un 100% a través de las IFI, y (ii) en subpréstamos no mayores del equivalente de US\$3 millones.

e. Restricciones en el uso de los recursos del Programa

- 3.36 Con los recursos del Programa no se podrá financiar: (i) adquisición de bienes inmuebles; (ii) pago de dividendos o recuperación 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 la legislación brasileña sobre medio ambiente; y (vi) financiamiento de deudas.

f. Restricciones en el uso del financiamiento

- 3.37 Con los recursos del financiamiento no se podrá financiar:
- (i) impuestos; (ii) capital de trabajo, excepto cuando corresponda a insumos importados o con alto porcentaje de contenido, hasta por un monto global que no exceda el 15% del valor del financiamiento del BID; (iii) compra de bienes muebles usados, cuya adquisición deberá contar con la no objeción del Banco; y (iv) adquisición de bienes y servicios de países que no sean miembros del BID. Con relación a (iii), la no objeción requerirá que el BNDES presente previamente al BID una solicitud específica acompañada de una evaluación independiente que demuestre la conveniencia técnica y económica de la adquisición, especificando además la probable vida útil del equipo o de la maquinaria y la razonabilidad de su costo, incluyendo el reacondicionamiento, en relación con el valor FOB de un equipo o maquinaria nuevo con características similares.
- 3.38 Los subpréstamos a otorgar con los recursos del Programa estarán sujetos a las siguientes reglas: (i) el monto máximo de los subpréstamos a un mismo beneficiario no podrá exceder el equivalente de US\$5 millones, incluyendo el saldo deudor de subpréstamos anteriores concedidos con recursos del presente Programa o del préstamo 602/OC-BR; y (ii) la concesión de subpréstamos con recursos del Programa estará sujeta a la aprobación expresa del BNDES y a la no objeción del BID cuando el BNDES, BNDESPAR (ver párrafo 1.14 del Anexo I-1), las IFI, o sus accionistas mayoritarios, o grupos a que pertenezcan, tengan participación accionaria igual o superior al 15% del capital votante de la empresa solicitante del subpréstamo.
- 3.39 Los plazos de los subpréstamos serán fijados por las IFI dentro de los límites establecidos por las políticas operacionales del BNDES vigentes, tomando en cuenta las características específicas del proyecto y del subprestatario. Salvo autorización del BID, a pedido del BNDES, los plazos de los subpréstamos no deberían exceder un máximo de 12 años, incluyendo un período de gracia de hasta cuatro años.

g. Condiciones financieras

- 3.40 Los subpréstamos del Programa serán denominados en moneda local. En cuanto a los cargos financieros a las IFI y a los subprestatarios, éstos se repasarán sobre la base de la tasa de interés denominada "Taxa de Juros de Longo Prazo" (TJLP). Dicha tasa es variable, ajustable trimestralmente, y se calcula como una media aritmética ponderada de la rentabilidad de los títulos de deuda pública externa e interna de largo plazo colocados en el mercado. Además, el BNDES cobra una comisión de repase de hasta 4.5% a las IFI y éstos a su vez, un margen a los subprestatarios de hasta el 2% más otras comisiones libremente pactables. Este mecanismo de fijación de tasas de interés está en vigor en operaciones del BNDES similares a las que atenderá el Programa propuesto, así como en la reciente operación de FINEP (880/OC-BR) que también provee recursos

crediticios de largo plazo para pequeñas y medianas empresas. En el marco de sus operaciones conjuntas, el BNDES estará en condiciones de proveer cobertura del riesgo cambiario 17/ (ver párrafo 2.12).

h. Conservación de los recursos naturales y preservación del medio ambiente

- 3.41 El Programa ha sido calificado por el CMA en la categoría ambiental III. En todos los contratos de subpréstamos, las IFI incluirán el requisito de que los subprestatarios se comprometan al manejo racional de los recursos naturales y la conservación del medio ambiente. En caso de que algún proyecto perjudique el medio ambiente, el BNDES o las IFI deberán exigir, con anterioridad a la aprobación del subpréstamo, que sean adoptadas las medidas necesarias para mitigar su efecto negativo.
- 3.42 Los proyectos, dentro de determinados límites de magnitud y cómo lo determine CONAMA, estarán sujetos a la obtención de: (i) una licencia previa basada en un diagnóstico de los posibles impactos adversos del mismo; (ii) una licencia de ejecución o instalación que autoriza el inicio de los trabajos físicos del proyecto, de acuerdo con las especificaciones aprobadas; y (iii) una licencia de operación otorgada antes de la entrada en servicio del proyecto.
- 3.43 El BNDES ha incorporado los procedimientos establecidos por CONAMA para detectar los impactos negativos sobre el medio ambiente de los proyectos que financia y adoptar las medidas preventivas o mitigadoras correspondientes. Consecuente con la política gubernamental sobre el medio ambiente, en 1989, el BNDES organizó la Gerencia de Medio Ambiente (GEMAM) como unidad autónoma operativa para la evaluación de los aspectos ambientales. Esta unidad fue posteriormente elevada de categoría a Departamento de Medio Ambiente y Estudios Macrosectoriales (DEMES) del área de Planeamiento. Las IFI tienen la obligación de asegurarse que los proyectos a financiar se ajusten a las normas sobre el medio ambiente establecidas por el BNDES y CONAMA, para cuyos efectos deben remitir al BNDES, conjuntamente con la ficha de los subpréstamos, la evaluación medio ambiental realizada para los mismos.
- 3.44 En el Resumen Ambiental se recomienda que el BNDES: (i) añada un experto en temas de contaminación ambiental al personal de la Gerencia de Medio Ambiente; (ii) apruebe formalmente una política y/o procedimiento ambiental, poniendo énfasis en la clasificación, las instancias de aprobación, y en el seguimiento del cumplimiento de las decisiones; y (iii) prepare un informe anual sobre los aspectos ambientales del Programa, el cual presentará al Banco. BNDES a través de su GENAM se encargaría asimismo, de: informar a los oficiales de préstamo de las IFI sobre los tipos de industrias

17/

Disposiciones del Directorio del BNDES exigen el calce de activos y pasivos por moneda.

que tienen equipos y maquinarias potencialmente peligrosos para el medio ambiente y de las tecnologías alternativas (limpias) que están disponibles, solicitarles que informen de las solicitudes de préstamo encaminadas a reemplazar dicha maquinaria y apoyarles, cuando corresponda, emitiendo opinión sobre dichas solicitudes; visitar las industrias en cuestión; proponer las medidas correctivas; entrenar al personal de las IFI en temas ambientales; y mantener contacto con los organismos gubernamentales de medio ambiente. El resultado de dichas actividades se reflejará en el informe anual precedentemente citado. La implantación de las recomendaciones descritas constituyen una condición previa al desembolso de los recursos del financiamiento que nos ocupa.

5. Supervisión del programa

- 3.45 El BNDES ejercería la supervisión del Programa propuesto a través de sus unidades técnicas. El BID realizaría la supervisión y vigilancia del Programa por medio de su oficina en el país.

6. Auditoría del Programa y del ejecutor

- 3.46 El BNDES y las IFI llevarán registros en los cuales se consignarán los montos de los subpréstamos con fondos del BID así como de los provenientes del BNDES, subprestatarios y de otras fuentes. El BNDES deberá llevar asimismo registros certificados de los intereses devengados y cobrados sobre los recursos utilizados y los subpréstamos otorgados, así como también sobre la constitución y utilización de provisiones sobre la cartera no recuperable, etc. Los datos deberían permitir elaborar anualmente estados de situación, resultados y otros informes del Programa.
- 3.47 La auditoría de los estados financieros del Programa estaría a cargo del Departamento del Tesoro Nacional. La auditoría del BNDES será ejecutada por una firma de auditores independientes de reconocida capacidad profesional, a satisfacción del BID.

7. Evaluación periódica del Programa

- 3.48 Durante la ejecución del Programa, el prestatario y ejecutor, por un lado, y el Banco, por otro, deberán ver periódicamente las tasas de interés que se apliquen a los subpréstamos. El Prestatario y Ejecutor, si fuere necesario, tomaría medidas apropiadas, congruentes con las políticas económicas del país, para armonizar las tasas de interés de los subpréstamos con el objetivo de política contemplado por el Banco.
- 3.49 Dentro de los doce 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, efectuarán una revisión sobre el cumplimiento de los objetivos del Programa y los resultados alcanzados. Si se considera que el Programa no ha alcanzado sustancialmente sus objetivos, previo al

reinicio de los compromisos del financiamiento, deberán ser acordadas medidas para resolver los problemas detectados.

8. Evaluación ex-post

- 3.50 De conformidad con la política del Banco, en consulta con el prestatario y ejecutor, este decidió no incluir una evaluación ex-post como parte de las actividades del Programa. BNDES fundamenta dicha decisión en su consideración de que las evaluaciones periódicas del Programa, durante su ejecución, proveerán información suficiente sobre su marcha y resultados. No obstante lo anterior, cabe mencionar que, eventualmente, la evaluación ex-post podría efectuarse sin inconvenientes, ya que la información necesaria para su realización se hallará disponible.

IV. VIABILIDAD Y RIESGOS

A. Viabilidad económica

- 4.1 El Plan Real adoptado por el Brasil persigue, fundamentalmente, el logro de la estabilidad de precios internos e integrar competitivamente las actividades productivas del país con el resto del mundo. En este contexto, las políticas macroeconómicas y financieras del GOB están creando las condiciones que tornan viable la utilización de un programa como el propuesto para la finalidades anotadas. El logro de estos resultados requiere importantes inversiones en tecnología moderna, equipo y maquinaria para mejorar los procesos productivos y elevar su capacidad de competir internacionalmente. El apoyo requerido no se circunscribe a un sector. Para lograr crecimiento económico en un marco no inflacionario y de apertura se necesita un esfuerzo frontal en todas las actividades, razón del carácter multisectorial del Programa propuesto.

B. Viabilidad institucional

1. BNDES

- 4.2 El análisis realizado demuestra que el BNDES cumple sus funciones con responsabilidad y competencia. Sus procedimientos y normas se ajustan a los requerimientos exigidos para este tipo de operación. Asimismo, tiene la experiencia, capacidad administrativa y operativa para ejecutar el Programa propuesto. Sus unidades técnicas disponen de personal calificado e idóneo para llevar a cabo una administración efectiva de los recursos.

2. Instituciones Financieras Intermediarias

- 4.3 Las IFI a través de los cuales se canalizarían los recursos del Programa a los sectores productivos serían seleccionadas por el BNDES en base a estrictos criterios de clasificación para lo cual abona la experiencia con la operación anterior. Asimismo, las normas y procedimientos implantados para el seguimiento de las agencias financieras son apropiados. Finalmente, la legislación bancaria en vigencia, las regulaciones complementarias, y los procedimientos y normas de supervisión del BACEN y BNDES constituyen un marco regulatorio adecuado para normar el desempeño de las agencias financieras y resguardar su solvencia, estabilidad y liquidez.

C. Viabilidad financiera

- 4.4 La viabilidad financiera del Programa en sí misma depende de la determinación de las tasas de interés, el mantenimiento del valor de los créditos, y la disponibilidad oportuna de la contrapartida local. Los subpréstamos con recursos del Programa serían otorgados

en moneda local. El Ejecutor se hará cargo del riesgo de cambio emergente de la operación de financiamiento del Banco mediante reposicionamiento de su cartera de préstamos, manteniendo el equilibrio cambiario de la misma y sin alterar el riesgo global de la entidad.

- 4.5 Los cargos financieros de los subpréstamos del Programa serían variables basados en la TJLP y permitirían, al BNDES y a las IFI, cubrir los costos financieros y los gastos administrativos, realizar una utilidad razonable y cubrir el riesgo crediticio.
- 4.6 La contrapartida local del Programa estaría constituida por aportes del BNDES, de los beneficiarios, y de otras fuentes, tales como el JEXIMBANK. El BNDES no tendría dificultades en efectuar su contribución bajo cualquiera de estas fórmulas. En resumen, se prevé que la contrapartida local estará disponible oportunamente para la ejecución del Programa.

D. Beneficios del Programa

- 4.7 El Programa proveería al sector privado de fondos de largo plazo para inversiones destinadas a modernizar las actividades productivas, reducir sus costos y mejorar su competitividad. Además, la línea de crédito propuesta continuaría el esfuerzo iniciado con el préstamo anterior para ir sentando las bases para el desarrollo del mercado crediticio de mediano y largo plazo, con énfasis en el desarrollo de carteras para las PYMES.

E. Riesgos del programa

- 4.8 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. A este respecto, el GOB ha alcanzado importantes resultados en materia de estabilización y reforma de la economía que serán mantenidos en el mediano plazo. Sin embargo, las revisiones periódicas del Programa evaluarán las condiciones macroeconómicas. Se espera que continúen los logros positivos.
- 4.9 La operación no presenta riesgos significativos en cuanto al desempeño por el Ejecutor de sus aspectos institucionales y crediticios. BNDES es una institución con una sólida trayectoria satisfactoria, tanto en sus operaciones en general como en lo que hace a operaciones con el Banco.
- 4.10 El riesgo en cuanto a las agencias financieras abarca dos aspectos: el primero se refiere a una inesperada reaparición de la inestabilidad macroeconómica, que podría afectar significativamente la operatoria y calidad de los subpréstamos. El segundo concierne el que se podría producir una disminución del ritmo de las colocaciones del Programa por los efectos negativos de una reactivación de la inflación, que reduzca, por un lado, los incentivos para el inversionista privado y, por otro, cree

condiciones para que los bancos sean más cautelosos en su política crediticia o desplacen nuevamente su actividad hacia el "float" de valores públicos (véase párrafo 4.8).

F. Beneficios del Programa para grupos de bajos ingresos

- 4.11 El Programa tiene por objeto financiar la inversión privada en diversos sectores productivos, razón por la cual no se conforma a ninguno de los criterios establecidos por el Octavo Aumento General de Recursos para el cumplimiento del objetivo de reducción de la pobreza.

G. Efectos del programa para la mujer

- 4.12 Este programa no está orientado a beneficiar directamente a la mujer. En consecuencia, no se detectan efectos específicos identificables en este aspecto. Sin embargo, la apertura del Programa para la pequeña y mediana empresa definitivamente incluirá entre los beneficiarios finales a un buen número de mujeres en calidad de prestatarios y/o empleados.

H. Conclusión y recomendación

- 4.13 El Programa tiene la más alta prioridad del GOB. Resulta económica, institucional y financieramente viable; está de acuerdo con las políticas del Banco; y contribuye al logro de los objetivos de estabilización y apertura económica del país. Por consiguiente, la Administración considera apropiado recomendar al Directorio Ejecutivo la aprobación del financiamiento propuesto.

I. ASPECTOS RELEVANTES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL BNDES

- 1.1 A continuación se presentan comentarios sobre los aspectos considerados más relevantes de la estructura financiera del BNDES en base a los estados financieros auditados de la institución. 1/

1. Activos

Medidos en millones de US\$ de diciembre de 1994 los activos totales del BNDES han mostrado, en los últimos 3 años, un incremento promedio anual de más de 7,1/4% acumulado pasando de US\$33.624 en 1991 a US\$41.625 a fines de 1994. El rubro de mayor significación lo constituye la cartera de préstamos con una participación que ha permanecido durante todo el período en aproximadamente 60% del total de activos seguido de las inversiones permanente con aproximadamente 30%, constituyéndose el resto de otros activos, principalmente colocaciones líquidas. La entidad mantiene un estricto equilibrio entre sus activos y pasivos en moneda extranjera al igual que en el tipo de tasas cobradas y pagadas entre sus captaciones y colocaciones de recursos, por lo cual no presenta exposición a riesgo cambiario ni de tasas de interés.

2. Cartera de préstamos

- 1.2 El monto del rubro mostró en los últimos tres años un significativo aumento incrementándose un 19% en el período. Destácase en esta evolución el decremento de la participación del sector público que de 52% en 1989 se redujo a 22% a fines de 1994, con sólo un 4% de las colocaciones de este último año dirigidos a dicho sector. Estas cifras respaldan la efectividad de la reorientación de las políticas de crédito del BNDES, en los últimos años, en consonancia con las políticas gubernamentales tendientes a reducir el rol directo del estado en las actividades productivas y apoyar el desarrollo de la inversión privada como medio de asegurar la competitividad de la empresa privada nacional en proceso de apertura de la economía.
- 1.3 La cartera en mora al 31 de diciembre de 1994 alcanzó a aproximadamente 7,4% del total. Sustancialmente menor que la existente a fines de 1990, año en que los créditos vencidos al cierre del ejercicio alcanzaron un 12% de la cartera, lo cual indica una notable mejoría de la gestión crediticia de la institución. Debe destacarse complementariamente: i) que la mora sólo alcanza a la cartera directa del BNDES; y ii) que este posee provisiones por un 20% del total de la cartera en mora y que la entidad, generalmente requiere garantías reales por un valor no

1/ Un cuadro comparativo de la evolución de los principales rubros de los estados financieros se incluye al final del presente anexo.

inferior a 130% de los préstamos que otorga. La concentración de cartera del BNDES continúa aún siendo acentuada ya que a fines de 1994, el 26% de su cartera estaba colocado en 10 de sus clientes.

- 1.4 El mayor deudor del BNDES individualmente considerado es el Tesoro Nacional con una deuda aproximada equivalente a US\$2.100 millones, la cual ha ido progresivamente disminuyendo (véase párrafo 1.2 precedente). Los créditos otorgados a empresas públicas y bancos regionales o estatales están garantizados por los correspondientes gobiernos. Cabe señalar, además, que actualmente, por resolución legal, el BNDES está impedido de efectuar operaciones directas con empresas o entidades públicas, a no ser en casos excepcionales como fue el del apoyo financiero para la construcción del metro de Brasilia. Los bancos estatales y regionales transfieren los fondos repasados por el BNDES al sector privado. Los créditos al sector público están distribuidos en aproximadamente 100 empresas, los préstamos directos al sector privado alcanzan a unas 600 firmas. Alrededor de 200 IFI canalizan los fondos del sistema BNDES a unos 10.000 clientes particulares.
- 1.5 Merece destacarse sin embargo, que la entidad está llevando a cabo un claro esfuerzo para cambiar la anterior situación de concentración (véase párrafos 3.6 y 3.7) y lograr lo que se ha dado en denominar una mayor "capilarización" de los recursos y que consiste en tratar de asegurar acceso equitativo y transparente al mayor número posible de empresas en todo el territorio de la República preferenciando en lo posible el acceso de PYMES. A tal efecto el BNDES está incrementando el uso de las colocaciones a través de su red de agentes financieros y, en particular, del denominado sistema automático, mediante el cual la red de IFI (200 entidades) utilizando líneas de repasos de fondos del BNDES pueden efectuar operaciones de hasta R\$5.000.000 sin autorización previa del BNDES. Del total de desembolsos efectuados en 1991 (US\$3.077 millones) un 47% se efectuó a través de IFI y de ellos casi la mitad bajo la antedicha modalidad, mientras que en 1994 el porcentaje de colocaciones indirectas superó un 71%, US\$3.940 millones aproximadamente, de los cuales nuevamente, la mitad fue colocado mediante la modalidad automática.
- 1.6 En el programa cuyo análisis nos ocupa se prevé la utilización de este mecanismo automático de colocación indirecta de recursos por entenderse que ello resulta indispensable para el adecuado cumplimiento de los objetivos del programa.

3. Pasivos

- 1.7 Las regulaciones del BACEN no permiten al BNDES recibir depósitos del público a la vista o a plazo. Por otra parte, la situación de los mercados financieros brasileños ha impedido en la última década al BNDES la captación directa de largo plazo de ahorro nacional en cantidades significativas. Asimismo, la percepción del riesgo país en los mercados internacionales ha dificultado también la obtención

por la entidad de recursos financieros a plazos y precios adecuados para los requerimientos de su operatoria.

- 1.8 En virtud de la situación antedicha, los recursos del BNDES han estado limitados por su mayor parte a aquellos de origen propio y a los provistos por los Fondos Institucionales FAT, permaneciendo reducidos los recursos de empréstitos internos y externos. En promedio, entre 1990 y 1994 los fondos propios financiaron alrededor de 31% de los pasivos, los fondos FAT un 55% y los empréstitos internos y externos un 10%, constituyéndose el 4% restante de pasivos diversos.
- 1.9 Cabe hacer notar, sin embargo que la estructura descrita resulta altamente estable, no sólo por el reducido apalancamiento patrimonial sino por el hecho que, tal como surge del cuadro siguiente, los fondos institucionales no prevén demandas netas de reembolso en el futuro cercano, lo cual otorga a la institución una excelente cobertura financiera de sus obligaciones.

BNDES - PERFIL DE COBERTURA DE OBLIGACIONES
al 31/12/94
Cifras en millones de \$R

| RUBROS | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | Post 1998 | TOTAL |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| POSICION ACREEDORA | | | | | | |
| Disponibilidad y aplicación líquida | 1.865 | | | | | 1.865 |
| Títulos y valores (neto) 1/ | | | | | 1.182 | 1.182 |
| Cartera de créditos | 3.053 | 2.979 | 2.699 | 2.524 | 10.515 | 21.770 |
| TOTAL | 4.918 | 2.979 | 2.699 | 2.524 | 11.697 | 24.817 |
| POSICION DEUDORA | | | | | | |
| Obligaciones por empréstitos | | | | | | |
| - en el país | 90 | 83 | 58 | 50 | | 281 |
| - en el exterior | 230 | 166 | 138 | 251 | 484 | 1.269 |
| Fondos institucionales (PIS/PASEP; FAT; etc.) | | | | | 21.324 | 21.324 |
| Otras obligaciones 2/ | 1.155 | | | | | 1.155 |
| TOTAL | 1.475 | 249 | 196 | 301 | 21.808 | 24.029 |
| Posición neta del período | 3.443 | 2.730 | 2.503 | 2.223 | (10.111) | 788 |
| Posición neta acumulada | 3.443 | 6.173 | 8.676 | 10.899 | 788 | |

- 1/ Se asume que la totalidad de las posiciones, títulos y valores es para retener a largo plazo.
2/ Se asume que la totalidad del rubro "otras obligaciones" es exigible a la vista.

FUENTE: BNDES - Estados Financieros Auditados.

4. Patrimonio

- 1.10 El patrimonio neto del BNDES al 31 de diciembre de 1994, es del equivalente a US\$13.078 millones. De ellos, US\$5.138 millones correspondían al capital social, mientras que las reservas alcanzaron el equivalente de US\$6.381 millones. La relación deuda/patrimonio que se ha mantenido estable en aproximadamente 2,2 desde 1990 se considera adecuada teniendo en cuenta la composición y perfil de liquidez de los activos y pasivos de la entidad.

5. Estado de resultados

- 1.11 Los resultados correspondientes al año 1994 (ver cuadro 3) muestran una utilidad neta antes de impuesto equivalente a US\$1.148 millones con una rentabilidad sobre activos (ROA) de 2,8% y sobre posición patrimonial (ROE) de 8,8%. Estos resultados presentan una notoria mejora respecto de los dos años anteriores en los cuales los estados indicadores alcanzaron a 0,5% y 1,5% respectivamente para ambos períodos.
- 1.12 Esta mejora en la rentabilidad es la consecuencia de una combinación de elementos en los que figura predominantemente una mejor gestión gerencial que logre mayor colocación de recursos, mejoras en las cobranzas, y llevar adelante con notorio éxito nuevos programas; tales como el Programa Nacional de Desestatización, en la que el BNDES, actuando como agente del Gobierno Federal, logró en el año 1994 recaudaciones 10 veces mayores que la del año precedente. El margen financiero entendido como resultado bruto de intermediación financiera sobre activos líquidos promedio (Disponibilidades + Títulos y Valores + Cartera de Crédito) alcanzó a 3.9%. Por su parte, los gastos administrativos y de personal alcanzaron a 0,33% sobre activos líquidos promedio y 0,25% sobre activos totales promedio, niveles éstos que se han mantenido sin mayores variaciones en los últimos años.

ESTADO DE RESULTADOS
En millones de US\$ al 31/12/94

| | | |
|--|--------------|---------|
| Ingresos por intermediación financiera | | |
| - operaciones de crédito | 3.082 | |
| - otros | 509 | 3.591 |
| Menos: egresos por intermediación financiera | | (2.524) |
| Resultado bruto de intermediación financiera | 1.067 | |
| Más: otros ingresos y gastos operacionales (neto) | | 168 |
| Resultado operacional | 1.235 | |
| Más: resultado no operacionales | | 156 |
| Más: resultado corrección monetaria | | (243) |
| Resultado neto antes de Imp. | 1.148 | |
| Impuestos | | (496) |
| Resultado neto después de impuestos | 652 | |
| ROE (antes de Imp.) (1992 = 1,5%, 1993 = 1,5%) | | 8.8% |
| ROA (antes de Imp.) (1992 = 0,5%, 1993 = 0,5%) | | 2.8% |
| Margen bruto sobre activos líquidos promedio | | 3.9% |
| Ingresos por intereses s/cartera de crédito | | 12.8% |

6. Auditoría

- 1.13 El BNDES cuenta con un Departamento de Auditoría Interna, subordinado directamente a la Presidencia de la entidad. Auditores públicos del Departamento del Tesoro Nacional y firmas de auditores externos independientes revisan tanto sus estados financieros como el movimiento contable de los programas y fondos fiduciarios a su cargo. Si bien el BNDES no está sujeto a la revisión del Departamento de Supervisión del BACEN, los Inspectores del Tribunal de Cuentas de la República vigilan su movimiento contable.

7. Empresas subsidiarias

- 1.14 Los aportes de capital a las empresas subsidiarias al 31 de diciembre de 1994 representan virtualmente (99,4%) del total de las inversiones permanentes del BNDES. Corresponde a FINAME el 4,2% y a BNDESPAR el resto. FINAME mantiene un activo equivalente de aproximadamente US\$8.743 millones. De este monto el 98% corresponde a su cartera de préstamos a los IFI, ya que no otorga créditos directos a empresas. El nivel de préstamos vencidos es poco significativo. El BNDES es el único propietario y el principal proveedor de recursos de FINAME (equivalente a US\$7.848 millones al 31 de diciembre de 1994). FINAME ejecuta programas propios (Automático, Agrícola Especial y FINAMEX) y también opera programas del BNDES tal como el Programa BNDES Automático.

- 1.15 El BNDESPAR apoya el financiamiento de firmas mediante participaciones accionarias y operaciones de subscripción de emisiones de deuda y acciones. El total de sus activos al 31 de diciembre de 1994 alcanzaba el equivalente de US\$9.480 millones y los recursos provenían casi en su totalidad del BNDES, ya sea la forma de préstamos (22%) o de recursos patrimoniales (77%). Dentro del sistema BNDES, BNDESPAR es el agente de privatización, actividad en la que ha adquirido notable experiencia en los últimos tres años.

EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL

DEL BNDES

| Cifras en millones de US\$ constantes a diciembre de 1994 | | | | | | | | | |
|--|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|------------------------|
| ACTIVO | 1991 | | 1992 | | 1993 | | 1994 | | Variación % 92 - 94 |
| Disponibilidades y aplicaciones líquidas | 225 | -- | 753 | 2 | 2.274 | 6 | 2.204 | 5 | + 116 |
| Títulos y valores mobiliarios | 1.442 | 4 | 2.524 | 7 | 1.289 | 3 | 1.397 | 3 | |
| Operaciones de crédito (neto) | 21.485 | 64 | 21.547 | 57 | 22.383 | 59 | 25.611 | 62 | + 19 |
| Inversiones permanentes (neto) | 8.929 | 27 | 11.452 | 30 | 10.575 | 28 | 11.246 | 27 | + 7 |
| Otros activos (neto) | 1.543 | 5 | 1.394 | 4 | 1.384 | 4 | 1.168 | 3 | |
| TOTAL ACTIVO | 33.624 | 100 | 37.670 | 100 | 37.905 | 100 | 41.626 | 100 | + 24 |
| PASIVO | | | | | | | | | |
| Recursos institucionales (FAT- PIS/BASEP, etc.) | 18.481 | 55 | 20.594 | 55 | 20.967 | 55 | 22.721 | 55 | + 23 |
| Empréstitos en el país | 601 | 2 | 462 | 1 | 1.769 | 5 | 2.817 | 7 | + 25 |
| Empréstitos en el exterior | 2.853 | 8 | 2.456 | 6 | 2.194 | 6 | 1.501 | 3 | |
| Otras obligaciones | 1.612 | 5 | 1.820 | 5 | 1.079 | 3 | 1.509 | 3 | - (6) |
| TOTAL PASIVO | 23.547 | 70 | 25.332 | 67 | 26.009 | 69 | 28.548 | 68 | + 21 |
| Patrimonio líquido | 10.077 | 30 | 12.338 | 33 | 11.896 | 31 | 13.078 | 32 | + 30 |
| TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO LIQUIDO | 33.624 | 100 | 37.670 | 100 | 37.905 | 100 | 41.626 | 100 | + 10 |

Nota: Valores actualizados a diciembre de 1994, con base en índice de precios 16P-DJ.
Cotización del USdólar al 31.12.94 R\$0,846

Fuente: BNDES - Estados Financieros Auditados

**PROGRAMA DE CREDITO GLOBAL MULTISECTORIAL
(BR-0155)**

**BID - BNDES
REGLAMENTO DE CREDITO**

ARTICULO 1o. Objetivo y Definiciones

El Programa de Crédito Global Multisectorial (el Programa) tiene por objetivo conceder financiamiento para proyectos de inversión destinados a instalar, ampliar, modernizar y diversificar empresas privadas del sector productivo del Brasil.

Este Reglamento establece los plazos y condiciones que regirán dicho Programa, el cual será financiado parcialmente por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) mediante el Préstamo BID, contrato No. ____OC/BR otorgado al Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Este programa será ejecutado por el BNDES que utilizará su red de Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) para la asignación de recursos, conforme a las disposiciones de este Reglamento.

ARTICULO 2o. Subprestatarios o Beneficiarios

Podrán obtener subpréstamos del Programa las empresas privadas brasileñas del sector productivo, definidas en la legislación nacional y establecidas legalmente en el país que, a juicio del BNDES y de las IFI, posean capacidad administrativa, técnica, financiera, legal y ambiental para la ejecución de los proyectos objeto del financiamiento.

ARTICULO 3o. La Participación de las IFI

Las IFI que podrán participar en el Programa serán bancos comerciales privados y públicos con cartera de desarrollo, bancos múltiples, bancos de inversiones y bancos de desarrollo que se ajusten a los límites y demás requisitos fijados por el BNDES para operaciones indirectas con IFI, de acuerdo con lo establecido con sus políticas operacionales vigentes, las cuales pasan a formar parte del presente Reglamento, y que:

- a. atenerse a los criterios establecidos en las normas del BACEN sobre financiamiento, capitalización, liquidez y solvencia del sistema bancario;
- b. mantengan una relación de endeudamiento con el sistema del BNDES que no sea superior a dos veces su patrimonio líquido;
- c. presenten un informe de auditoría externa con dictamen sin salvedades;

- d. no se encuentren en mora con el BNDES; ni lo hayan estado dentro de los seis meses anteriores al de la operación cuyo financiamiento se considera;
- e. suministren todas las informaciones relacionadas con los proyectos financiados por el Programa que soliciten razonablemente el BNDES y por el BID por intermedio del BNDES;
- f. permitan que la Secretaría Federal de Control de la República Federativa del Brasil o la entidad autorizada por éste, efectúe una auditoría del Programa;
- g. dispongan de un sistema de información financiera para el Programa, que permita identificar el valor y condiciones financieras del subpréstamo, las fuentes de financiamiento del proyecto, el sector del cual forma parte, los rubros financiados, las recuperaciones, el estado de la cartera y otros datos que faciliten la identificación y el seguimiento de cada subpréstamo;

ARTICULO 4o. Origen de los Recursos del Programa

Se estimó que el costo total del Programa ascienda al equivalente a US\$600 millones, constituidos con recursos del préstamo del BID ____OC/BR, por valor de US\$300 millones y con fondos de contrapartida local equivalentes a US\$300 millones. Se considerará recursos de contrapartida local los que aporten a los proyectos el BNDES u otras fuentes.

Podrán considerarse como parte de la contrapartida local los recursos en efectivo de los subprestatarios por hasta un 15% del valor del Programa, como máximo, siempre que no constituyan: (a) gastos recurrentes de mano de obra; (b) capital de trabajo; (c) valores de inversiones ya realizadas; y (d) contribuciones en especie.

No podrán formar parte del costo total del Programa o del financiamiento total de un proyecto recursos provenientes en forma directa o indirecta, del financiamiento de otros préstamos del BID.

ARTICULO 5o. Utilización de los Recursos del Programa

Los recursos del Programa sólo podrán ser utilizados para financiar inversiones fijas, así como capital de trabajo permanente vinculado para la ejecución de proyectos que sean técnica, institucional, ambiental y legalmente viables y cuya rentabilidad financiera y económica sea adecuada. Se entiende por capital de trabajo permanente aquel asociado a las inversiones realizadas con los recursos del Programa.

Los fondos que se obtengan de las recuperaciones o abonos con antelación al vencimiento pactado de los subpréstamos otorgados por las IFI que hayan sido financiados en el marco del programa, deberán ser aplicados en la misma fecha y valor a la de cancelación de las correspondientes obligaciones de IFI frente al BNDES.

ARTICULO 6o. Restricciones en el Uso de los Recursos del Programa

Con los recursos del Programa no se podrá financiar:

- a. adquisición de bienes inmuebles;
- b. pago de dividendos o recuperaciones de capital invertido;
- c. compra de acciones, bonos u otros valores mobiliarios;
- d. gastos generales o de administración de los subprestatarios;
- e. proyectos que no cumplan con los criterios contenidos en la legislación brasileña sobre medio ambiente, establecidos por los organismos oficiales competentes; y
- f. financiamiento de deudas.

ARTICULO 7o. Restricciones para el Uso del Financiamiento del BID

Con los recursos del financiamiento del BID (Préstamo _____OC/BR) no se podrá financiar:

- a. pago de impuestos;
- b. capital de trabajo, excepto capital de trabajo permanente, salvo cuando corresponda a insumos importados o con alto porcentaje de contenido importado, hasta un máximo total equivalente al 15% del valor del financiamiento del BID;
- c. adquisiciones de bienes muebles usados, salvo en el caso de equipos y maquinaria usada, cuya compra se superditará a que el BID declare que no tiene objeciones al respecto. Para este fin será necesario que el BNDES presente previamente al BID una solicitud específica acompañada de una evaluación independiente que demuestre la conveniencia técnica y económica de la adquisición, indicando la vida útil probable del equipo o de la maquinaria, y que su costo, incluido el de reacondicionamiento, sea razonable en relación con el valor FOB de equipo y maquinaria nueva de características similares; y
- d. adquisiciones de bienes y servicios provenientes de países que no sean miembros del BID.

ARTICULO 8o. Condiciones Financieras de los Subpréstamos

a. Plazos

Los plazos de los subpréstamos serán fijados por las IFI, según las condiciones de las políticas operacionales del BNDES y teniendo en cuenta las características particulares del proyecto y el subprestatario.

Salvo que el BID lo apruebe de otra manera, a solicitud del BNDES, los plazos máximos de amortización de los subpréstamos serán:

- (i) para inversiones fijas, hasta doce años, incluyendo un período de gracia de hasta tres años; y
- (ii) para capital de trabajo permanente, hasta tres años, incluyendo un período de gracia de hasta un año.

b. Tasas de interés y otros cargos financieros

Los repases de recursos a través de las IFI a los subprestataros estarán denominados en moneda local.

La tasa de interés anual a cobrar sobre los repases de recursos del Programa a las IFI así como para el otorgamiento de subpréstamos será la TJLP u otra que venga a sustituirla de común acuerdo entre el BNDES y el Banco, fijándose al momento de la contratación de la operación en cuestión, y ajustándose trimestralmente. La tasa de repase deberá cubrir, además, los costos operativos del BNDES. En el cálculo de dichos costos operativos, el BNDES incluir, como mínimo, los siguientes rubros:

- (i) costos financieros;
- (ii) riesgo de crédito;
- (iii) provisiones para deudas de difícil recuperación;
- (iv) gastos administrativos; y
- (v) ganancias razonables.

En adición a la tasa de interés, el BNDES en sus operaciones podrá cobrar en concepto de diferencial y comisiones los montos que libremente determine con las IFI, basados en las características, términos y condiciones de cada operación.

c. Cargos por Morosidad

El BNDES y las IFI, en cada caso, podrán incluir, en los respectivos contratos de repase y subpréstamos, intereses y penalidades financieros por morosidad para el caso de incumplimientos de las obligaciones pactadas.

ARTICULO 9o. Límites

Deberán observarse los siguientes límites:

- a. el monto máximo de los subpréstamos concedidos con los recursos del Programa será el equivalente a US\$3 millones;
- b. el monto máximo de los saldos deudores de los subpréstamos concedidos a un subprestatario con recursos del Programa o de préstamos de programas anteriores con financiamientos del BID no podrá exceder del equivalente de US\$5 millones; y
- c. en el caso de que el BNDES, o BNDESPAR, o sus IFI, o sus accionistas mayoritarios, o grupos a que pertenezcan, posean una participación accionaria igual o superior al 15% del capital con derecho a voto de la empresa solicitante de un subpréstamo, la concesión de éste con recursos del Programa quedará condicionada a la expresa aprobación del BNDES y a que el BID declare que no tiene objeciones.

ARTICULO 10o. Obligaciones de los Subprestatarios

Los contratos con los subprestatarios deberán incluir las siguientes obligaciones:

- a. utilizar los recursos del subpréstamo exclusivamente para la ejecución del respectivo proyecto;
- b. permitir al BID, BNDES y a las respectivas IFI, que examinen los bienes, instalaciones, obras y construcciones relacionados a la implantación del proyecto financiado;
- c. proporcionar al BID, BNDES y las IFI todas las informaciones razonables que soliciten en relación con el proyecto financiado y la situación financiera del subprestatario;
- d. cumplir lo dispuesto en el contrato de subpréstamo so pena de suspensión de desembolsos por parte de las IFI, BNDES y del BID en el ámbito de sus competencias;
- e. constituir garantías específicas y suficientes a las IFI;
- f. asegurar los bienes incluidos en el proyecto y los dados en garantía, por montos y en condiciones compatibles con las prácticas comerciales imperantes en el país;
- g. autorizar que se suspendan los desembolsos de los recursos del subpréstamo en caso de incumplimiento de las obligaciones pactadas;

- h. pagar inmediatamente el total del saldo deudor vigente en caso de que los recursos del subpréstamo sean utilizados en forma diferente a la prevista en el plan de inversiones de proyecto;
- i. los subprestatarios tomarán las medidas que fueren del caso para que los contratos de construcción y prestación de servicios, así como las compras de bienes para el proyecto, se hagan a un costo razonable, tomando en cuenta factores de calidad, eficiencia y otros pertinentes; y
- j. obtener los certificados y habilitaciones requeridas por las disposiciones legales y administrativas vigentes a nivel nacional y estadual.

ARTICULO 11o. Evaluación de los Proyectos

Todos los proyectos que se financien con recursos del programa deberán contar como mínimo con una evaluación de su viabilidad financiera efectuada según las normas del BNDES sobre el particular y que constituyen parte integral del presente reglamento.

ARTICULO 12o. Procedimientos de Desembolso

Los recursos del Programa serán desembolsados por el BNDES a las IFI para su préstamo a los subprestatarios, conforme a los procedimientos adoptados por el BNDES para operaciones de esta clase.

ARTICULO 13o. Medio Ambiente

Solamente deberá concederse subpréstamos para proyectos que cuenten con las autorizaciones necesarias y cumplan totalmente con los requisitos de la legislación brasilera sobre medio ambiente.

Si algún proyecto fuese por alguna razón perjudicial al medio ambiente, el BNDES o las IFI, según el caso y de acuerdo a las normas operacionales del BNDES sobre el particular, los cuales forman parte integral del presente reglamento, deberán exigir del subprestatario, previo a la aprobación del subpréstamo, la adopción de las medidas necesarias para mitigar los efectos negativos.

ARTICULO 14o. Supervisión de los Proyectos

En la supervisión de la ejecución de cada proyecto que se financie con recursos del Programa, el BNDES y las IFI deberán emplear los procesos de fiscalización previstos en su normas de operación, los cuales deberán permitir, sin perjuicio de las demás obligaciones contractuales, la verificación efectiva de los aportes que hagan a cada proyecto los respectivos beneficiarios.

El BNDES y las IFI deberán mantener registros adecuados en los cuales consten las inversiones del Programa, tanto de los montos de los subpréstamos como de los demás recursos que deba destinarse a su ejecución completa. En esos registros deberán identificarse los

subpréstamos otorgados y, en el caso del BNDES, el empleo que se haga de las recuperaciones de esos subpréstamos.

ARTICULO 15o. Modificaciones del Reglamento

El BNDES o el BID podrán, por acuerdo mutuo, introducir modificaciones a este Reglamento, así como a las políticas y normas operativas complementarias, que constituyen parte del presente Reglamento, a fin de adaptarlo a nuevas circunstancias o condiciones que pudieran verificarse durante la ejecución del Programa. Cualquier modificación de este Reglamento sólo se aplicará a los subpréstamos que se contraten con posterioridad a la entrada en vigencia de dichas modificaciones.

Si se constatare la existencia de discrepancias entre este Reglamento y el Contrato de Préstamo No _____ OC-BR suscrito por el BNDES y el BID, prevalecerá lo establecido en el Contrato.

ARTICULO 16o. Publicidad

El BNDES deberá notificar a las IFI, mediante circulares, los objetivos, la disponibilidad de recursos y las condiciones del Programa.

PROYECTO DE RESOLUCION

BRASIL. PRESTAMO /OC-BR AL BANCO NACIONAL
DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL.
Programa de Crédito Global Multisectorial

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 el contrato o contratos que sean necesarios con el Banco, como Prestatario, y la República Federativa del Brasil, como Garante, para otorgale al primero un préstamo destinado a cooperar en el financiamiento de un Programa de Crédito Global Multisectorial. Dicho financiamiento será por una suma de hasta Trescientos millones de dólares de los Estados Unidos (US\$300.000.000) o su equivalente en otras monedas, excepto la de la República Federativa del Brasil, que formen parte de los recursos del capital ordinario del Banco, y se sujetará a las "Condiciones Contractuales Especiales" y a los "Plazos y Condiciones Financieras" del Resumen Ejecutivo de la Propuesta de Préstamo.