

## PROGRAMA GLOBAL DE FINANCIAMIENTO MULTISECTORIAL

(BR-0277)

### 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: Capital Ordinario (OC)	
Componente Formalización y Consolidación de Microempresas y Empresas de Pequeño Porte (BR-0289)	US\$ 150 millones
Componente PYMES (BR-0277)	US\$ 750 millones
Componente Emprendimientos Sociales Privados (BR-0290)	<u>US\$ 200 millones</u>
Total BID:	US\$1.100 millones
<b>Prestatario:</b>	<u>US\$1.100 millones</u>
Total:	US\$2.200 millones
<b>Moneda:</b>	En dólares americanos.

**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%

**COFINANCIAMIENTO:** El JEXIMBANK ha comunicado su interés en cofinanciar la operación por un monto que podría llegar hasta US\$900 millones en dos etapas iguales para cubrir exclusivamente los aportes del prestatario para los componentes del crédito para las PYMES y la formalización y consolidación de microempresas y empresas de pequeño porte. Las negociaciones se encuentran ya significativamente avanzadas, esperándose la concreción del monto del financiamiento del JEXIMBANK en el curso del presente año.

**OBJETIVOS:** El objetivo general del Programa es apoyar: (i) el desarrollo y modernización del sector productivo

brasileño, a través de ampliar la provisión de financiamientos de mediano y largo plazo, en condiciones de mercado, para proyectos de inversión privada dirigidos a la reconversión, mejoramiento y expansión de actividades eficientes de las micros, pequeño porte, pequeñas y medianas empresas; (ii) facilitar la formalización y consolidación financiera de las microempresas y empresas de pequeño porte, permitiéndoles acceder al financiamiento de mediano y largo plazo otorgado por las IFI, así como cumplir sus obligaciones impositivas, laborales, previsionales y ambientales; (iii) procurar mejorar el acceso a recursos de financiamiento de largo plazo para proyectos de inversión privada destinados a aumentar la cobertura y calidad de la oferta privada de servicios de educación superior y salud; y (iv) el desarrollo del mercado financiero a través de la provisión de liquidez para la introducción y desarrollo de nuevos y más sofisticados productos para proyectos de inversión privada, iniciado con el programa anterior. En línea con la operación anterior, el Programa apoya los esfuerzos del GOB por modernizar y hacer más competitivos los sectores productivos a través de la reducción del "costo Brasil". La operación propuesta continuará el apoyo al desarrollo del mercado financiero y en coincidencia con las directrices de los programas del Banco en el área financiera.

**DESCRIPCION:**

El Programa propuesto consistiría de la provisión de financiamiento global multisectorial en tres componentes. El primero acentúa el apoyo financiero a la formalización y consolidación de las microempresas y las empresas de pequeño porte acogidas al sistema SIMPLES. El segundo componente pone énfasis en el financiamiento de la modernización y expansión de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) para lograr su mayor competitividad, en concordancia con la apertura económica. El tercer componente se destina al fortalecimiento de la oferta privada de servicios de educación superior y salud.

En particular, el apoyo a la microempresa y empresas de pequeño porte formalizadas permitirá, además de la regularización fiscal y su incorporación a la economía formal, el acceso al financiamiento del sistema financiero, y una aplicación efectiva de los programas de apoyo a la mujer y de control ambiental y sanitario del país. Además, el Programa propicia el desarrollo de nuevos productos financieros y facilidades de mercado para los segmentos empresariales en cuestión.

El Programa consiste de un préstamo ejecutado en su totalidad por medio de tres facilidades de redescuento para financiamientos de mediano y largo plazo, a instituciones financieras intermediarias (IFI) declaradas elegibles por el BNDES. Los proyectos a financiarse por estas operaciones deberán cumplir los requisitos técnicos, financiero-económicos, legales y ambientales del Programa. La primera ventanilla (BR-0289, US\$150 millones) para la **formalización y consolidación de microempresas y empresas de pequeño porte** se destina a una facilidad de crédito para: (i) microempresas (incluido capital de giro) por hasta US\$25.000 por operación y para empresas de pequeño porte (incluido capital de giro) por hasta US\$144.000 por operación. La facilidad tiene por objeto facilitarles a dichas empresas, en los sectores productivos y de servicios, el acceso a servicios financieros adecuados y contribuir a modificar las prácticas de las IFI con respecto al crédito a la microempresa y a las empresas de pequeño porte. Podrán también acceder a estos créditos aquellas ONGs focalizadas en la atención crediticia de microempresas que sean consideradas elegibles por el BNDES en el contexto de la cooperación técnica del Banco ATN/SF-1128-BR que ejecuta el BNDES. La segunda ventanilla (BR-0277 US\$750 millones) se destina a otra facilidad de redescuento para financiamiento por hasta US\$3 millones por operación destinada a pequeñas y medianas empresas (PYMES) privadas para inversiones de capital en proyectos de modernización y expansión en casi todas las actividades productivas, de comercio y de servicios. La tercera ventanilla (BR-0290, US\$200 millones) se destina a otra facilidad de redescuento para financiamiento por hasta US\$15 millones por operación destinada a establecimientos privados (no PYMES) que proveen servicios de educación superior y salud.

La totalidad de los recursos del Programa será canalizada por el BNDES, a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) elegibles bajo criterios establecidos en cada uno de los reglamentos de crédito del Programa, los cuales, como en operaciones anteriores, serán consistentes con las reglas operativas del BNDES, quienes, con dichos recursos, otorgarán créditos para financiar la adquisición, instalación y puesta en marcha de bienes de capital en las áreas cubiertas por los tres componentes arriba descritos.

**FUNDAMENTACION DE  
LA OPERACION:**

La disponibilidad de recursos financieros a mediano y largo plazo para la atención de micros, empresas de

pequeño porte y PYMES, tiene serias limitaciones en el corto plazo, tanto por parte del sistema financiero, que evita asumir exposiciones de mediano y largo plazo con depósitos de corto plazo, como del mercado de capitales, que se halla, en la práctica, restringido a empresas de gran tamaño. Situación similar confrontan los establecimientos privados que proveen servicios de educación superior y salud. La única fuente significativa de este tipo de financiamiento son los programas de crédito del BNDES para las micros, empresas de pequeño porte y PYMES.

La selección del BNDES como ejecutor permite contar con la red que esta institución posee en el Brasil, la única red de IFI cuyo tamaño asegura una capilarización adecuada de los recursos, así como procedimientos, normas y capacidad institucional de evaluación y supervisión para una satisfactoria gestión operacional de un programa de la magnitud del que nos ocupa.

En el marco de la relación especial BID/BNDES, se atenderá el desarrollo de nuevos productos, tales como el arrendamiento mercantil (leasing), cuya operatoria el BNDES ya ha iniciado, fondos de garantía, seguros de créditos para microempresas y empresas de pequeño porte, etc.

**REVISION  
AMBIENTAL Y  
SOCIAL:**

El diseño del Programa propuesto se conforma con los requisitos ambientales ya establecidos en la operación anterior, los cuales han probado ser satisfactorios. Dichos requisitos incluyen 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, cuya aplicación se ha hecho luego extensiva a todas las operaciones de préstamo del BNDES, ha funcionado satisfactoriamente en la operación PYMES anterior, en que el número de subpréstamos con impacto ambiental fue mínimo y, en todos los casos, se tomaron efectivas medidas de control, por lo que en el presente Programa se mantendrá sin mayores variaciones, incorporando las recomendaciones que surgieron de la evaluación hecha por el BNDES. Las IFI no otorgarán subpréstamos a las actividades calificadas de impacto negativo hasta tanto no incluyan en el diseño un cronograma de actividades mitigadoras para el cumplimiento de los compromisos ambientales de los subprestatarios.

**FOCALIZACION  
SOBRE LA  
POBREZA:**

La ventanilla BR-0289, Formalización y Consolidación de Microempresas y Empresas de Pequeño Porte, clasifica automáticamente como proyecto focalizado en

la pobreza. Las ventanillas PYMES (BR-0277) y de Emprendimientos Sociales Privados (BR-0290), por su naturaleza, no se las considera como focalizadas en la pobreza.

**EXCEPCIONES A LA  
POLITICA DEL  
BANCO:**

Ninguna.

**ADQUISICIONES:**

No se aplica.

**BENEFICIOS:**

La creciente competencia proveniente de MERCOSUR y de la globalización de mercados requiere profundizar la intermediación financiera y, en particular, la disponibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo para aumentar la competitividad de las micros, empresas de pequeño porte, pequeña y mediana empresa brasileña, que constituyen una parte importante del parque industrial del Brasil con potencial de reconversión productiva y modernización para la exportación. A tales efectos, el componente de financiamiento a las PYMES promueve: (i) la ampliación de la cobertura del financiamiento a mediano y largo plazo a todas las actividades eficientes del sector privado, incluyendo los emprendimientos de carácter social; y (ii) el desarrollo de mecanismos e instrumentos de financiamiento a mediano y largo plazo, para los empresarios de pequeño y mediano tamaño. En el mismo sentido, el componente para la formalización y consolidación de microempresas y empresas de pequeño porte tendrá un efecto positivo en: (i) mejorar su eficiencia y capacidad de competir ; y (ii) ampliar y consolidar su acceso al crédito formal para adquirir bienes de capital y obtener capital de giro.

En lo referente al componente de crédito a establecimientos privados de educación superior y salud, los principales beneficios directos se derivan de la ampliación de la oferta de servicios, y aumento de la cobertura, especialmente de grupos de menores ingresos. En la educación superior, dichos beneficios dependen de que los proveedores privados atiendan a una demanda de estudiantes con un perfil de ingresos más diversificado que la atendida por el sector público. En la salud, el beneficio consistirá en aumentar el acceso de la población carente a servicios efectivos y de buena calidad.

La naturaleza de la operación de proveer financiamiento para todas las actividades eficientes del sector privado en todos los sectores imposibilita una medición ex-ante de resultados específicos, tanto a

nivel macroeconómico (PBI, exportaciones) como a nivel de número y montos de préstamos y tamaño de empresa subprestataria. No obstante, la experiencia de operaciones anteriores con el BNDES avala el logro de los objetivos propuestos, el esquema seleccionado y la capacidad del BNDES para ejecutar la operación.

**RIESGOS:**

La buena marcha del Programa propuesto depende del mantenimiento de un marco macroeconómico y financiero propicio para el desarrollo de la inversión privada. A este respecto, el gobierno ha logrado importantes resultados en materia de reformas y estabilización de la economía bajo el Plan Real, las que se profundizaron con el paquete de medidas promulgado a fines de 1997 y principios de 1998. Estas disminuyen los riesgos de corridas especulativas contra el real y tienden a consolidar los avances del Plan Real. En estas circunstancias, el riesgo macroeconómico se reduce sensiblemente. Por otra parte, la experiencia del BNDES con programas de esta naturaleza, bajo condiciones macroeconómicas mucho más difíciles, avala su capacidad para manejar los riesgos macroeconómicos.

El riesgo de desajustes del sistema financiero sobre el Programa es bajo, en razón del reordenamiento ya ocurrido desde el inicio del Plan Real, cuyos efectos forzaron la consolidación del sistema financiero, el fortalecimiento de los mecanismos regulatorios y de supervisión, y los procesos de reorganización y/o privatización de parte de la banca estadual, que permiten esperar una adecuada canalización de los recursos del programa propuesto. Además, debe señalarse que el Programa propuesto propende a mitigar dicho riesgo al actuar como catalizador de prácticas sanas, a través de exigir el mayor rigor en la aplicación de mecanismos de selección y seguimiento de carteras por las IFI, como de la operatoria de las líneas de las IFI participantes por parte del BNDES. Asimismo, el Programa propuesto, al poner a disposición de las IFI recursos de largo plazo posibilita un desarrollo más equilibrado de sus carteras crediticias.

Las experiencias pasadas con el BNDES y su efectividad probada en lograr una gran capilarización del crédito a las PYMES, reducirán significativamente el riesgo de que el Programa no alcance en plenitud a los grupos meta o de que la operación no tenga los resultados esperados.

Finalmente, con referencia al componente de emprendimientos sociales privados y, más

específicamente, en el caso del subcomponente de salud, existe un riesgo de traducción de costos tecnológicos en costos sociales, en situaciones en las que los proveedores privados decidan no racionalizar el costo de sus servicios. Este riesgo se puede reducir durante la revisión técnica y financiera que hace el BNDES de las solicitudes de préstamos que le presenten las IFI credenciadas.

**ROL DEL PROYECTO  
EN LA ESTRATEGIA  
DEL BANCO DE  
PAIS Y DE SECTOR:**

El Programa propuesto se ajusta a la estrategia de financiamiento del Banco para el país, que responde a los desafíos identificados en el Documento de País, en concordancia con los lineamientos de política y metas principales del gobierno, y las prioridades establecidas por las autoridades brasileñas en respuesta a la solicitud del BNDES al Ministro de Planeamiento (SEAIN) de fecha 19 de marzo de 1997. Al respecto, dicha solicitud fue incluida en la programación del Banco entre los proyectos prioritarios de 1998. La estrategia del Banco para 1996-98 tiene tres áreas básicas de acción: (i) reforma y modernización del Estado; (ii) modernización productiva y reducción del "costo Brasil"; y (iii) atención de desigualdades sociales y pobreza. La presente operación atiende al apartado (ii) en la sub-área del sector financiero y al apartado (iii) en las sub-áreas de reducción de las desigualdades sociales y pobreza urbana, y sector educación y sector salud.

El Programa también servirá para intercambios técnicos BID/BNDES para el desarrollo de nuevos productos financieros, difundir la metodología de segundo piso del BNDES, y el desarrollo de nuevas metodologías de precios (pricing) en condiciones de mercado.

**CONDICIONES  
CONTRACTUALES  
ESPECIALES:**

Con anterioridad al primer desembolso de los recursos asignados a cada componente del Programa, el prestatario proveerá evidencia de que el Reglamento de Crédito del componente 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) los cargos financieros a las IFI, que 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 2,5% para PYMES y de 1,0% para microempresas y empresas de pequeño porte y para el componente social, cubriéndose en todos los casos los costos operacionales de la institución; (iii) las IFI podrán fijar libremente las tasas de interés, comisiones y otros cargos que decidan aplicar a los subprestatarios de cada componente; y (iv) los

mecanismos para monitorear las IFI y las operaciones de cada componente del Programa por el BNDES.



## I. MARCO DE REFERENCIA

### A. Marco macroeconómico

- 1.1 Brasil se encuentra enfrascado en un proceso de reformas del sector público, integración económica, y apertura económica desde 1990 con resultados hasta ahora alentadores. La administración que asumió el poder en 1º de enero de 1995 dio un gran énfasis a la continuación del Plan Real para eliminar las causas de la inflación crónica y sus efectos adversos sobre la inversión, los mercados de capitales, y la distribución del ingreso. Asimismo, puso énfasis en la desindización de la economía; la reforma del sector público y su modernización; la privatización de empresas públicas; el proceso de apertura económica a la competencia internacional y la consiguiente modernización de los sectores productivos; y el aumento del empleo y la reducción de la pobreza.
- 1.2 El Plan Real ha logrado importantes avances: (i) la inflación cayó de tasas mensuales de 50% a una tasa anual de 6,5% en 1997; la tasa de crecimiento del PBI ha sido positiva en el trienio 1994-96; y las finanzas públicas (gobierno federal, banco central, estados, municipios y empresas estatales) muestran tendencia a la reducción de sus necesidades de financiamiento. A pesar de estos avances, el deterioro apreciable de la balanza comercial constituye el mayor obstáculo que confronta el Plan Real.
- 1.3 El Plan Real sobrepasó, a fines de 1997, una corrida especulativa contra el real, impulsada por el efecto contagioso del deterioro de la situación financiera y la caída de los tipos de cambio de las monedas de buen número de países asiáticos. La corrida contra el real permitió al GOB obtener apoyo del Congreso para iniciar: (i) la reforma administrativa, que entre otras cosas terminaría con la estabilidad del funcionario público; (ii) la reforma de la previsión social; y (iii) un paquete de acciones para el aumento de impuestos y la reducción de gastos del sector público. Además, el paquete de medidas introducido a fines de 1997, incluyó un fuerte incremento transitorio de las tasas de interés y otras medidas de control monetario; y un aumento de 3% del arancel externo común de MERCOSUR. Las medidas permitieron una rápida recuperación de las pérdidas de reservas y el retorno de la normalidad a los mercados financieros del Brasil. A continuación se examina la evolución de las principales variables macroeconómicas.
- 1.4 El PBI, según estimaciones preliminares, creció a una tasa de 3,3% en 1997, superior a la de 2,9% registrada en 1996, mientras que la inflación registró un nivel de 5,6% en 1997, que representó un progreso significativo con relación a la tasa de 9,5% de 1996. El impacto del paquete de medidas fiscales, de balanza de pagos y monetarias de fines de 1997, reducirá significativamente el crecimiento del PBI en 1998, lo que ya se materializó en el primer trimestre en que el PBI real cayó 1,1%. El nivel de desempleo ya subió al 8,9% de la población económicamente activa a principios de

1998 también como consecuencia del ajuste realizado para contrarrestar la corrida contra el real. Por contraste, la tasa de inflación se redujo a 0,13% en abril, con lo que la inflación anual de 1998 se espera esté en el entorno de 2,5% a 3%.

- 1.5 La situación fiscal es un elemento clave que afecta la política económica de Brasil. El déficit fiscal de 1997 alcanzó a 5,9% del PBI comparado con 6,1% del PBI en 1996. Como se anotó, en respuesta a la corrida contra el real ocurrida a fines de 1997, el Ejecutivo desarrolló un paquete de medidas para fortalecer la estabilidad de la economía. Por su parte, el Congreso actuó rápidamente incrementando impuestos y aprobando la reforma del servicio civil, que contribuirán a mejorar las finanzas públicas en el mediano plazo. La reforma de la previsión social no logró la ratificación necesaria y el GOB tendrá que volver a someterla al Congreso. El déficit primario todavía persiste debido al aumento de los gastos públicos en salarios y seguridad social.
- 1.6 La política monetaria es restrictiva para controlar el crédito y los agregados monetarios. Las tasas de interés en términos dólar son elevadas pero venían cayendo desde mediados de 1995 hasta fecha reciente, a un rango de 10%-15%. En octubre/noviembre de 1997 se incrementaron para sostener el real, frente a la corrida especulativa alimentada por los ya mencionados acontecimientos en los mercados de capital globalizados. La tasa de interés (TBC) transitoriamente subió de 22% a 42% anual. Posteriormente, las tasas de interés han tenido una reducción apreciable con la tasa de redescuento cayendo a 23,5% en mayo.
- 1.7 El déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente se elevó de US\$24,4 billones en 1996 a US\$33,4 billones ó 4,2% del PBI en 1997, de los cuales corresponden a la balanza comercial US\$9,2 billones, cifra superior a los US\$5,5 billones registrados en 1996. Las exportaciones aumentaron 10,6% para alcanzar US\$52,8 billones en 1997, mientras las importaciones crecieron 16,3% totalizando US\$62,0 billones.
- 1.8 El crecimiento de las importaciones es un factor de preocupación; el mismo fue ocasionado en parte por la sobrevaluación del real y en parte por la mayor actividad económica. No obstante, a marzo de 1998, la balanza de comercio se redujo de US\$2,5 billones a US\$1,5 billones en comparación con el mismo período en 1997.
- 1.9 Aparte del crecimiento de las importaciones, el aumento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se vincula con el incremento del déficit en la cuenta de servicios, particularmente por los mayores pagos por utilidades e intereses, viajes internacionales y transporte. Esta situación es el resultado del aumento de la deuda externa y de la inversión extranjera y, por otro, de la apreciación cambiaria que favorece los gastos de turistas en el exterior y mayores importaciones que inciden en mayores gastos de transporte.

B. Marco macrofinanciero

1. El sistema financiero

- 1.10 Desde mediados de la década de los ochenta, como resultado de las recientemente altas tasas de inflación y la imposibilidad de captar recursos a plazos largos, los bancos privados efectuaban escasas operaciones de crédito y todas ellas a plazos muy cortos. La función clásica de intermediación de la banca dejó de ser la práctica habitual, frente a opciones mucho más atractivas y de menor riesgo para la aplicación de los recursos disponibles. El financiamiento bancario al sector privado se tornó prácticamente inexistente.
- 1.11 Por otra parte, los grandes programas de inversión y de otorgar créditos subvencionados contribuyeron a fortalecer al sector financiero estatal, que llegó a tener, en 1994, una participación de cerca del 50% de los activos totales, un 60% de la cartera de préstamos y un 45% de los depósitos del sistema financiero. La consecuencia fue una cartera de préstamos con una alta tasa de incumplimiento y el agotamiento de la posibilidad de que los bancos estatales siguieran financiando proyectos de los municipios y de los estados. Los intentos de saneamiento de la banca estadual han tenido éxito en cuanto a sanear los dos mayores bancos de propiedad estadual: BANESPA y BANERJ. Este último ya fue privatizado.
- 1.12 Con la reducción de la inflación y la "remonetización" de la economía desde la implantación del Plan Real, los bancos se vieron forzados a realizar ajustes. La cuestión fundamental para los bancos privados fue la transición de banca centrada en el arbitraje de valores públicos a través del manejo del "float" diario, a banca proveedora del crédito comercial y de inversión con ingresos derivados principalmente del margen de intermediación entre depósitos y colocaciones de cartera crediticia. Además, los bancos aumentaron su eficiencia y redujeron sus costos operacionales poniendo en práctica medidas de automatización de servicios y de reducción de personal.
- 1.13 El proceso de fusiones y adquisiciones en el sistema financiero brasileño ha sido extenso. El número de bancos se redujo de 243 bancos en 1995 a unos 211 en 1997 y se espera que el mismo continúe hasta quedar unas 120 entidades por la desaparición de bancos pequeños. El proceso registra una alta concentración: los 10 primeros controlan el 78% de los activos y depósitos. Con el proceso de reestructuración, la presencia de la banca extranjera ha aumentado notablemente. Las incorporaciones recientes al mercado brasileño son: Hong Kong and Shanghai Bank (HSBC), Banco Santander, Inter-Atlántico, Banco de Bilbao Viscaya, Caixa Geral de Depósitos (Portugal), Nations Bank, Swiss Bank Corporation (SBC) y American Express Bank. El creciente interés de la banca extranjera en la adquisición de entidades financieras brasileñas es un indicador potencial del mercado del país.

## 2. El sistema regulatorio

- 1.14 La estructura regulatoria del sistema financiero brasileño tiene como cabeza al 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 y Presupuesto tiene funciones similares en cuanto al mercado de hipotecas.

## 3. Reestructuración del sistema financiero

- 1.15 Desde la implantación del Plan Real, el sistema financiero brasileño ha atravesado un proceso de ajuste a nuevas condiciones de mercado, el cual fue anticipado en el estudio realizado en ocasión de la consideración del préstamo No. 907/OC-BR 1/. Como se deriva de los párrafos anteriores y las Normas Regulatorias Vigentes disponibles en los archivos técnicos, el sistema se ha reforzado notablemente por: (i) la reorganización de los bancos privados, a través de procesos de compra, fusiones y reestructuraciones, que alcanzaron a aproximadamente un tercio de los bancos existentes al inicio del Plan Real; (ii) el refuerzo del sistema regulatorio, en concordancia con las recomendaciones del Comité de Basilea, de los mecanismos de supervisión y de los sistemas contables de las IFI; y (iii) la reestructuración y/o venta de bancos estatales importantes (por ejemplo, el Banco de Río de Janeiro y el Banco de Sao Paulo) 2/.
- 1.16 El progreso de ajuste del sistema financiero brasileño fue un factor importante en evitar la repetición de lo ocurrido en Asia a fines de 1997. Brasil logró evitar la contaminación derivada de los efectos de la misma sobre los mercados implantando con rapidez las medidas previamente analizadas en parte por los efectos positivos de los ajustes realizados en el sistema financiero en 1994-97 bajo el Plan Real.

---

1/ BID, Brasil: Análisis del Sistema Financiero: Sector Bancario y Mercado de Capitales, Noviembre 1996.

2/ Mendoça de Barros, J.R., Laboissiere Loyola, G.J. y Bogdanski, J. Restructuring of the Financial Sector, Febrero 1998.

#### 4. Rentabilidad

- 1.17 El sistema financiero frente a la fuerte caída de la inflación y del negocio del "float" ha desarrollado nuevos productos y segmentos de mercado para su actuación. La cartera de préstamos de los bancos para el crédito personal relacionado con el consumo y la adquisición de bienes duraderos se incrementó significativamente bajo el Plan Real, lo que ha permitido a las entidades mejorar significativamente su rentabilidad. Asimismo, se estima que el aumento de las tasas de interés activas y pasivas, y la caída transitoria de la demanda de créditos, a partir de noviembre de 1997, por la desaceleración de la actividad económica, ha obligado a los bancos a mejorar aceleradamente su eficiencia como principal vía para el sostenimiento de niveles de rentabilidad y solvencia adecuados.

#### 5. Morosidad

- 1.18 La morosidad global media de los bancos públicos (22,2%) es superior a la de los mayores bancos privados (8,4%), que, a su vez, es inferior a la de los bancos privados pequeños (13,9%). La experiencia de las IFI con recursos del BNDES refleja menores tasas de morosidad que las IFI privadas y públicas.

CUADRO NO.1-1 TASA DE MOROSIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO (%)		
AGENTES FINANCIEROS	GLOBAL	CON RECURSOS BNDES
Media general	13,0	9,0
a. Media públicos	22,2	16,6
b. Media privados	8,4	6,7
(i) con endeudamiento con BNDES mayor de R\$16 millones		3,9
(ii) con endeudamiento con BNDES menor de R\$16 millones		8,8

#### 6. Oferta y demanda de crédito

- 1.19 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 ante la persistencia de incertidumbres sobre el comportamiento del marco macrofinanciero, particularmente 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 de estos instrumentos de captación de ahorros es, en su mayoría, inferior a tres meses, las IFI continúan operando con préstamos de plazos menores a un año, para evitar

descalces de plazos peligrosos para su liquidez y solvencia. La falta de crédito de mediano y largo plazo para financiar una demanda creciente para la modernización y ampliación de las PYMES, fuerza a las mismas a depender de la autofinanciación o de créditos de corto plazo, que aumentan el riesgo de falta de continuidad del fondeo. Por contraste, las grandes empresas acuden al financiamiento por emisión de acciones y "debentures" en los mercados de valores locales, a financiamientos más baratos del exterior en el caso de las grandes multinacionales, a la reinversión de utilidades, y, en otras instancias, al crédito bancario de corto plazo en forma revolvente. El sector privado no financiero de grandes empresas se endeudó por US\$13.0 billones en el exterior en 1997 frente a US\$8,2 billones en 1996; los plazos medios aumentaron de 8.1 años en 1996 a 9.5 años en 1997.

- 1.20 Por los motivos analizados, particularmente el reducido plazo de los instrumentos de ahorro, no se espera que se produzca en el futuro próximo, un aumento significativo de la disponibilidad de crédito a mediano y largo plazo del sistema financiero para atender las demandas de expansión de la capacidad productiva de las microempresas y las PYMES y/o mejor utilización de la ya existente. De hecho, actualmente, la única fuente significativa de este tipo de financiamiento para mismas son los fondos intermediados por las IFI del sistema BNDES, y que son repasados por las IFI a tasas de interés de mercado. En 1996, los fondos intermediados por el BNDES correspondieron al 4% de la formación bruta de capital fijo del país. Esta situación no implica prácticas monopólicas por parte del BNDES sino una realidad.

C. Los problemas sociales y la microempresa

a. La distribución del ingreso

- 1.21 La cuestión social y la distribución del ingreso siguen siendo problemas serios para el país, no obstante que el Plan Real ha logrado mejorar la participación en el ingreso de los dos deciles más pobres de la población. La magnitud de este fenómeno se puede comprobar con la expansión de las favelas en las mayores ciudades del país. Estas comunidades tienen una intensa actividad económica local en el comercio, la producción y la prestación de servicios por lo que los esfuerzos para fortalecer las microempresas y las empresas de pequeño porte, particularmente por medio de la provisión de financiamiento, tendrán un efecto positivo en reducir la pobreza 3/.

b. Las microempresas

- 1.22 El sector de las microempresas, según datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), abarca aproximadamente cinco millones de microempresas registradas en 1993. Dichas estadísticas

---

3/ BNDES, DEPEC, Villela, A. As Micro, Pequenas e Medias Empresas, 1993.

tienen en cuenta sólo las operaciones formales. Según estudios más recientes realizados por encargo del IBGE, del *Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas* (SEBRAE) y del IBASE, las microempresas constituirían la fuente del 40% del producto bruto interno (PBI), abarcando entre el 40% y el 60% de la población económicamente activa de alrededor de 60 millones de trabajadores. La distribución sectorial de las microempresas es: comercio (60%), servicios (25%) y manufacturas (15%). La mayoría de ellas son negocios familiares, que cuentan con uno o dos empleados.

- 1.23 El sector microempresarial ha crecido por: (i) la reestructuración de las empresas estatales y de la función pública, que incluye privatizaciones, programas de renunciaciones voluntarias y el fin de la estabilidad del empleo público; y (ii) por la racionalización del personal de las empresas privadas, ante la necesidad de mejorar su competitividad para enfrentar la apertura al exterior. Parte de los nuevos desempleados de ambos sectores han utilizado las indemnizaciones laborales recibidas para constituir sus propias microempresas. El autoempleo o el empleo flexible en el sector microempresarial, que es mayormente informal, constituye una opción lógica, especialmente para los trabajadores no calificados y manuales. Según un estudio titulado *Informalidade e Renda*, realizado por SEBRAE e IBASE en 1997, en la región de Río de Janeiro, el 50% de las microempresas recientemente formadas se establecieron principalmente por esa razón.
- 1.24 La consolidación y el crecimiento de este sector se ven dificultados por varias restricciones importantes. El carácter informal de las microempresas, aunado a un régimen de regulación bancaria que obstaculiza el otorgamiento de crédito a empresas informales, hace sumamente difícil para éstas obtener préstamos del sistema financiero formal. De hecho, la falta de acceso al crédito constituye el obstáculo mayor para el desarrollo de las microempresas. La mayor parte de las microempresas recurren a préstamos de: (i) amigos y parientes, que son la fuente principal de financiamiento (50%); (ii) créditos de proveedores y préstamos de usureros (40% del financiamiento); y (iii) instituciones financieras (10% del financiamiento), como cooperativas, financieras y ONG. Los proveedores informales de financiamiento ofrecen condiciones desfavorables; los préstamos de amigos y parientes son pequeños y a corto plazo, los créditos de proveedores y los préstamos de usureros también son a corto plazo —generalmente de dos semanas a tres meses— pero las tasas de interés son extremadamente altas.
- 1.25 A partir de enero de 1997 fue establecido el Sistema de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas o Empresas de Pequeno Porte (SIMPLES), el cual consolida los impuestos en un tributo único pagadero mensualmente con un rango de 3% a 7% de los ingresos brutos mensuales. El sistema SIMPLES considera microempresas aquellas con ingresos anuales hasta R\$120.000, y empresas de pequeño porte aquellas con ingresos menores a R\$720.000. El SIMPLES representa un paso muy positivo de formalizar vastos sectores de la

economía informal en que se violan los impuestos a las corporaciones, los patronos no contribuyen a la seguridad social y los pagos a trabajadores no registrados en nómina son usuales. La formalización tributaria contribuye a reducir el déficit del sector público y al éxito del Plan Real, creando condiciones favorables para la inversión, tanto con capitales locales como del exterior. El esquema, al favorecer la formalización de las microempresas, permite convertirlas en sujetos de crédito del sistema formal <sup>4/</sup>, otra importante ventaja para las mismas. La informalidad microempresarial, de hecho, constituye una causa mayor de la falta de acceso al crédito y, a la vez, un obstáculo mayor para su desarrollo y para lograr su cumplimiento de la legislación impositiva, laboral, previsional y ambiental. La falta de regularización impositiva deja a las microempresas informales en situación de dependencia de sistemas de microcrédito y/o prestamistas, con consecuencias muy negativas para el desarrollo y expansión de sus actividades dado el alto costo y la volatilidad de dichos financiamientos.

- 1.26 Complementariamente, cabe destacar que el BNDES apoya también a las microempresas en forma directa otorgando préstamos a ONGs dedicadas al microcrédito y a individuos de bajos ingresos que deseen establecer una microempresa a través de la División de Promoción Social. El Programa de Promoción Social tiene dos facilidades: Solidaridad BNDES y Trabajador BNDES. El desarrollo de estas operatorias está siendo apoyado por el Banco a través de la ATN-1128-BR otorgada al BNDES en 1997 para apoyar a ONGs dedicadas al microcrédito en el desarrollo de nuevos productos y en su fortalecimiento institucional.

D. Las pequeñas y medianas empresas

- 1.27 Las fallas de mercado que se reflejan en escasez de financiamiento de mediano y largo plazo en el sistema financiero afectan primordialmente a las PYMES, empresas que están en el entorno de ventas anuales de US\$720.000 a US\$15.000.000 y que en su mayoría no tienen acceso al mercado de capitales. La globalización de mercados 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. Aún más, el GOB considera prioritarios al desarrollo nacional los procesos de tercerización, del que las PYMES son el eje central. 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.

---

<sup>4/</sup> Las entidades financieras reguladas están limitadas por ley de efectuar préstamos a empresas que no tengan una situación tributaria regularizada.



E. La provisión privada de servicios de educación superior y salud

- 1.28 Los proveedores privados de servicios de educación superior y de salud también enfrentan limitaciones para acceder a recursos de mediano y largo plazo. Ello puede restringir el desarrollo de la oferta privada de dichos servicios no sólo en términos de cobertura sino también de calidad.

a. Educación superior

- 1.29 El sector privado ha surgido como actor fundamental en la provisión de servicios educativos superiores en Brasil <sup>5/</sup>. A partir de la década de los años sesenta, los esfuerzos del gobierno brasileño para mejorar el acceso a la educación superior ya respondían a una política implícita de crear un sistema de universidades públicas orientado a ofrecer educación gratuita a los mejores estudiantes, al mismo tiempo que impulsar una oferta privada para los demás. En los últimos 30 años, la matrícula de educación superior creció de menos de 100 mil estudiantes en 1960 a más de 1,6 millones de estudiantes en 1994, de los cuales el 51% corresponde a la matrícula en educación superior privada. Hoy en día, de un total de 851 instituciones de educación superior (IES) en el país alrededor de tres-cuartos de ellas (74%) son privadas.
- 1.30 A pesar de este crecimiento, sólo el 11,4% de los jóvenes entre 19 y 24 años están matriculados en educación superior, el cual compara negativamente con otros países en la Región, cuyo promedio es de más de 20% (por ejemplo, la matrícula en Argentina es 39%, Uruguay 30%, y Chile 27%). Adicionalmente, a pesar de la baja matrícula, la oferta no es suficiente. El Ministerio de Educación y Deporte estima que hoy en día hay 1,8 candidatos por cada vacante en el sistema como un todo.
- 1.31 Sin embargo, los recursos federales necesarios para alcanzar esta meta son cada vez más limitados, a pesar de gastar anualmente en educación superior 62% del total presupuesto federal de R\$9,6 mil millones en educación. Asimismo, dada la prioridad otorgada por el gobierno brasileño en promover la educación básica, no es políticamente viable aumentar el financiamiento público para el nivel superior.
- 1.32 Frente a esta restricción financiera, y al fuerte aumento en el número de egresados de escuelas secundarias, dados los esfuerzos recientes para mejorar la calidad y cobertura en el nivel superior, el sector privado continuará jugando un papel importante en suplir la demanda de educación universitaria en el país, como se explica a continuación.

---

<sup>5/</sup> El sistema formal de educación en Brasil se compone de cuatro sub-sistemas con autoridades distintas: educación pre-escolar y fundamental - los municipios; educación media - los estados y educación superior (o post-secundaria), el gobierno federal mediante el Ministerio de Educación. Es en este último nivel donde la provisión privada asume mayor importancia, captando más de la mitad de la matrícula.

- 1.33 Excepto en algunos casos en que se logró la participación de la banca extranjera, los proveedores privados no tienen acceso a financiamiento para las inversiones iniciales necesarias para abrir nuevos cursos o aumentar su cobertura. Además, en muchos casos los institutos privados no pueden solventar la compra de equipamientos y materiales caros, dado el acceso limitado de sus estudiantes a recursos para cubrir el pago de su matrícula. Esta falta de financiamiento resulta en una baja inversión en educación superior, sobre todo en campos caracterizados por su uso intensivo de capital y mano de obra, como las ciencias e ingeniería, así como aquellos en donde la tasa de retorno social es mayor que la de retorno privado, tales como investigación básica y salud pública. Por ende, la movilización de financiamiento a instituciones privadas es fundamental si Brasil quiere aumentar la matrícula en educación superior.
- 1.34 Con una mayor participación privada en la educación universitaria, no sólo habría beneficios financieros, sino también de eficiencia. Las instituciones públicas de educación superior en Brasil, por ser sometidas a una reglamentación restrictiva, se caracterizan por ser altamente ineficientes, tener costos por unidad excesivos y carecer de una buena administración. Por su parte, la eficiencia interna de las instituciones privadas en Brasil es generalmente más alta que la mayoría de instituciones públicas.
- 1.35 Además de brindar mayor eficiencia interna al sistema de educación superior, la oferta privada contribuye a reducir las inequidades de acceso a dichos servicios. En efecto, las instituciones privadas dominan la oferta de aquellos cursos de menor costo (vg. administración, contabilidad, pedagogía, ciencias sociales, y procesamiento de datos), cuyos estudiantes en su mayoría provienen de familias con menor poder adquisitivo. Según datos del Examen Nacional de Cursos de 1997, los estudiantes en educación superior privada tienden a provenir de hogares de menores ingresos que aquellos que asisten a universidades públicas. Al mismo tiempo, estos estudiantes tienden a trabajar a tiempo completo mientras estudian con mucho más frecuencia que aquellos estudiantes matriculados en universidades federales o estatales <sup>6/</sup>. Para acomodar esta necesidad las instituciones de educación superior privadas ofrecen cursos nocturnos. Por lo tanto, la expansión de la oferta privada representa una de las maneras más efectivas para empezar a reducir las inequidades del sistema educativo superior en Brasil. En ausencia de dicha oferta, todos aquellos estudiantes que no son atendidos por las universidades públicas, no podrían beneficiarse de mayores logros educativos.

---

<sup>6/</sup> Interamerican Development Bank  
Castro, Claudio de Moura and Juan Carlos Navarro, "Will the Invisible Hand Fix Private Higher Education" Mimeo, 1998 Wash.D.C.

b. Salud

- 1.36 La estructura de la prestación y financiamiento de servicios de salud en Brasil comprende, por un lado, un sistema privado, y por otro, el Sistema Único de Salud (SUS), cuyo gasto conjunto representa el 4,5% del PIB (US\$23,2 mil millones en 1994). El sistema privado está conformado por empresas de pre-pago y de seguro de salud, los sistemas de autogestión y las cooperativas médicas y cubre aproximadamente al 30% de la población del país (50 millones de personas). El SUS, que es financiado con recursos de los tres niveles de gobierno, reembolsa los servicios contratados a proveedores públicos y privados, bajo la modalidad de pago por procedimiento, que atienden al 70% restante de la población del país, esto es, a 110 millones de personas que no están cubiertas por los planes privados de salud. Dentro de este grupo se estima que existen 30 millones de personas de bajos ingresos que dependen exclusivamente del SUS.
- 1.37 Esta modalidad de contratación de servicios refleja un proceso en marcha de separación de la función tradicional del sector público en la provisión directa de servicios de salud hacia la de financiamiento y regulación de los mismos. No obstante la dirección correcta de este proceso (iniciado en 1988 con la nueva Constitución), el SUS presenta una crisis estructural asociada a su esquema de financiamiento y gestión, y al mandato de cobertura universal gratuita. Este papel ha influido en el acomodo de las preferencias de los proveedores en favor de aquellos procedimientos que "más pagan", y no necesariamente de aquellos que tienen mayor impacto en la salud. Esta situación no sólo restringe la expansión de cobertura, sino que afecta la calidad, y permite la canalización de subsidios cuantiosos a las capas de población más pudientes.
- 1.38 El Ministerio de Salud (MS) se ha comprometido a adoptar reformas que buscan atacar estos problemas y estimular así una participación adecuada y creciente de proveedores privados de salud. Los aspectos de política más importantes bajo consideración por el Ministerio, que coadyuvarán a mejorar esta participación, son: (i) la disponibilidad adecuada de recursos de financiamiento de mediano y largo plazo para el sector; (ii) la adecuación de los valores reembolsados a proveedores a sus costos reales, privilegiando las intervenciones más costo-efectivas; (iii) el mejoramiento de la calidad de los servicios; y (iv) el mejoramiento de la regulación y supervisión de proveedores públicos y privados.
- 1.39 Este marco de políticas es consistente con las siguientes ventajas que los proveedores privados tienen con respecto a los proveedores públicos en Brasil, ya que: (i) gastan una proporción menor de sus recursos en personal (menores costos unitarios); (ii) presentan una mayor estabilidad en el nivel y composición de sus gastos (no están sujetos a factores extra-económicos que afectan más a las asignaciones presupuestales de los proveedores públicos); y (iii) tienden

a mostrar economías de escala en sus tasas de hospitalización dados sus costos unitarios 7/.

- 1.40 En este momento el principal cuello de botella en el sector salud para aprovechar las ventajas de los proveedores privados ya señaladas, es la falta de recursos financieros de mediano y largo plazo en proporción a las necesidades crecientes de atención a la salud de la mayoría de la población. En efecto, las presiones actuales sobre la oferta de servicios de salud han resultado, por el lado privado, en la proliferación de planes y seguros privados de salud que no han sido acompañados por un ritmo de inversiones que asegure una oferta adecuada de servicios a sus afiliados. En los últimos cinco años, ha habido una reducción del 3% en el número de establecimientos hospitalarios privados. Por el lado público, entre 1993 y 1997, se ha registrado también una reducción del número de camas privadas (8%) que con convenio SUS redujeron en 21% las internacionales accesibles a la población de bajos ingresos.
- 1.41 En consecuencia, en este contexto, el aprovechamiento eficaz de las ventajas de los proveedores privados de servicios de salud en el país puede ayudar a liberar al sector público de los problemas de gestión en la prestación para atender a los más pobres, también puede contribuir a crear una sana competencia por los recursos de financiamiento tanto públicos como privados, y puede inducir importantes mejoras de la calidad de los servicios prestados por el sector público y privado.

F. Estrategia y justificación de la participación del Banco

- 1.42 El Programa propuesto se ajusta a la estrategia de financiamiento del Banco para el país, los lineamientos de política y metas principales del gobierno y las prioridades establecidas por las autoridades en respuesta a la solicitud del BNDES al Ministro de Planeamiento de fecha 19 de marzo de 1997. Al respecto, dicha solicitud fue incluida en la programación del Banco entre los proyectos prioritarios de 1998.
- 1.43 Los elementos básicos de la estrategia del Banco ponen énfasis en: (i) la reforma y modernización de los niveles de gobierno federal y subnacionales; (ii) el proceso de apertura por medio de la modernización de los sectores productivos y la reducción del "costo Brasil"; y (iii) los problemas de desigualdades sociales y pobreza. Las microempresas, las empresas de pequeño porte, y las pequeñas y medianas empresas, por su elevada participación en la actividad económica y la generación de empleo en los grupo de bajos niveles de ingreso, constituyen un vehículo ideal para lograr cumplir los objetivos de la estrategia del país y el Banco.

---

7/ World Bank. Report No.12655-BR Musgrove, Philip. Brasil. Organização, Prestação e Financiamento da Saude no Brasil: Uma Agenda para os anos 90. Wash.D.C.1995

- 1.44 El enfoque de los tres componentes del Programa propuesto, además de atender el proceso de apertura y la reducción de las desigualdades y la pobreza, representa un esfuerzo de apoyo a la pequeña y mediana empresa, en concordancia con la propuesta del BID referente al fomento de este grupo de empresas en el Plan de Acción de la Cumbre de las Américas. Primero, los tres componentes del Programa apuntan a eliminar los impedimentos que limitan el acceso de las microempresas, las empresas de pequeño porte, las PYMES, y los emprendimientos sociales privados a los servicios financieros, particularmente de mediano y largo plazo. Segundo, uno de los componentes del Programa, además apoya la consolidación y formalización de las micros y empresas de pequeño porte en cuestiones tributarias, previsional, laboral y de control ambiental. Tercero, otro de los componentes del Programa apoya la ampliación de la cobertura de los servicios de educación y salud.

G. Estrategia de educación superior y salud

- 1.45 Este componente es consistente con la estrategias del Banco para Brasil y las estrategias sectoriales para educación superior y salud, así como el mandato bajo la Octava Reposición para mejorar los servicios sociales.
- 1.46 La estrategia del Banco en educación superior establece tres metas globales que justificarían el uso de recursos del Banco en este sector para: (i) mejorar gobernabilidad y eficiencia, y calidad; (ii) respaldar programas cuyos resultados esperados se caracterizarían como bien público, por ejemplo, para formar liderazgo intelectual, desarrollo de ciudadanía, investigación, desarrollo tecnológico; y (iii) estimular mayor equidad.
- 1.47 La estrategia del Banco en salud, propuesta en el Documento de País (CP) (en preparación), enfatiza como prioridades: (i) la focalización de la población de menores ingresos; (ii) el diseño de incentivos para la prestación de servicios públicos y privados (lucrativos y filantrópicos) más costo-efectivos, con un énfasis en la atención primaria a través de equipos de salud familiar/agentes comunitarios de salud y del aumento sustantivo de las asignaciones al Programa de Asistencia Básica (PAB); (iii) la aplicación de recuperación de costos a la población cubierta por seguros privados; (iv) la descentralización del financiamiento a nivel municipal, promoviendo la convergencia de sectores e instituciones públicas, privadas y comunitarias en acciones de mejoramiento de la salud adecuadas a la necesidades de los municipios pequeños y medianos; y (v) las iniciativas de salud pública focalizadas en la solución de problemas específicos (vgr. malaria, enfermedades cardiovasculares, entre otros).

H. Experiencia del Banco en los créditos globales multisectoriales

- 1.48 Los Programas de Crédito Global Multisectorial I y II dirigidos a las PYMES se han desarrollado con gran éxito. El préstamo No.

602/OC-BR por US\$250 millones se encaminó a financiar a mediano y largo plazo un amplio espectro de actividades de expansión y modernización en los sectores elegibles, con una alta participación de PYMES, por un monto de US\$750 millones y contando con un cofinanciamiento de US\$250 millones del JEXIMBANK. El préstamo No. 907/OC-BR por US\$300 millones, con dedicación exclusiva a asistir a las PYMES en la reconversión/expansión de sus actividades, también contó con un cofinanciamiento de US\$300 millones del JEXIMBANK. Ambas operaciones han sido desembolsadas. El párrafo 3.12 presenta los resultados del Programa II. 8/.

I. Experiencia del Banco en los sectores de educación y salud

- 1.49 El Banco tiene una larga trayectoria en el financiamiento de proyectos de educación en Brasil. Desde 1964, ha financiado un total de \$290 millones en educación superior (Programas MEC-BID I, II, y III), equivalente a la mitad de los recursos totales en educación. El presente Programa representa un esfuerzo renovado del Banco sobre este subsector después de más de 11 años, y por ende, no se cuenta con evaluaciones recientes. De la evaluación ex-post sobre los proyectos de educación superior hecha por el Banco en 1985 (GN-1543), se recomienda aplicar algunas de las lecciones aprendidas allí contenidas, tales como la importancia de llevar a cabo estudios de demanda, de asegurar la recuperación de costos, y de recolectar datos sobre eficiencia interna y externa.
- 1.50 La experiencia del Banco en el sector salud del Brasil es incipiente y comprende el proyecto de Ampliación y Consolidación del Instituto Materno-Infantil de Pernambuco (ATN/SF-4008-BR), cuya ejecución ha sido exitosa. La otra experiencia reciente es el Programa de Reforma del Sector Salud (REFORSUS, 951/OC-BR), aprobado en 1996, cuya ejecución inicial ha sido lenta, debido a problemas asociados con la falta de experiencia del ejecutor en el manejo de recursos externos y a los cambios institucionales recientes de la alta administración del Ministerio de Salud.

---

8/ Un mayor detalle está disponible en los archivos técnicos de la operación en el Anexo 7 (Resultados de la Operación 907/OC-BR).

## II. EL PROGRAMA

### A. Objetivos y estrategia

- 2.1 El objetivo general del Programa es apoyar: (i) el desarrollo y modernización del sector productivo brasileño, a través de la provisión de financiamientos en condiciones de mercado para proyectos de inversión privada dirigidos a la reconversión, mejoramiento y expansión de actividades eficientes de las micros, pequeñas y medianas empresas; y (ii) el desarrollo del mercado financiero iniciado con el programa anterior. En línea con la operación anterior, el Programa apoya los esfuerzos del GOB por modernizar y hacer más competitivos los sectores productivos a través de la reducción del "costo Brasil". La operación propuesta continuará el apoyo al desarrollo del mercado financiero y en coincidencia con las directrices de los programas del Banco en el área financiera. Complementariamente el Programa procurará mejorar el acceso a recursos de financiamiento de largo plazo para proyectos de inversión privada destinados a aumentar la cobertura y calidad de la oferta privada de servicios de educación superior y salud.
- 2.2 Los objetivos específicos del Programa son: (i) facilitar la formalización y consolidación financiera de las microempresas y empresas de pequeño porte, permitiéndoles acceder al financiamiento de mediano y largo plazo otorgado por las IFI, así como cumplir sus obligaciones impositivas, laborales, previsionales y ambientales; (ii) ampliar el financiamiento de mediano y largo plazo para las micros y PYMES, a través del sistema financiero formal; (iii) incentivar y fortalecer los mercados financieros, a través de la provisión de liquidez para la introducción y desarrollo de nuevos y más sofisticados productos para proyectos de inversión privada, en casi todos los sectores productivos y de servicios, dirigidos a la reconversión, mejoramiento y expansión de actividades eficientes en condiciones de mercado; y (iv) apoyar emprendimientos sociales privados. En particular, el apoyo del Programa a la microempresa formalizada acogida al sistema SIMPLES permitirá, además de la regularización fiscal y su incorporación a la economía formal, el acceso al financiamiento del sistema financiero, y una aplicación efectiva de los programas de apoyo a la mujer y de control ambiental y sanitario que se implanten en el país.

### B. Descripción del Programa

- 2.3 El Programa propuesto consistiría de la provisión de financiamiento global multisectorial en tres componentes. El primero acentúa el apoyo financiero a la formalización y consolidación de las microempresas y las empresas de pequeño porte acogidas al sistema SIMPLES. El segundo componente pone énfasis en el financiamiento de la modernización y expansión de las pequeñas y medianas empresas

(PYMES) para lograr su mayor competitividad, en concordancia con la apertura económica. El tercer componente se destina al fortalecimiento de la oferta privada de servicios de educación y salud.

- 2.4 En particular, el apoyo a la microempresa y empresas de pequeño porte formalizadas permitirá, además de la regularización fiscal y su incorporación a la economía formal, el acceso al financiamiento del sistema financiero, y una aplicación efectiva de los programas de apoyo a la mujer y de control ambiental y sanitario del país. Además, el Programa propicia el desarrollo de nuevos productos financieros y facilidades de mercado para los segmentos empresariales en cuestión.
- 2.5 El Programa consiste de un préstamo ejecutado en su totalidad por medio de tres facilidades de redescuento para financiamientos de mediano y largo plazo, a instituciones financieras intermediarias (IFI) declaradas elegibles por el BNDES. Los proyectos a financiarse por estas operaciones deberán cumplir los requisitos técnicos, financiero-económicos, legales y ambientales del Programa. La primera ventanilla (BR-0289) para la **formalización y consolidación de microempresas y empresas de pequeño porte** se destina a una facilidad de crédito para: (i) microempresas (incluido capital de giro) por hasta US\$25.000 por operación y para empresas de pequeño porte (incluido capital de giro) por hasta US\$144.000 por operación. La facilidad tiene por objeto facilitarles a dichas empresas, en los sectores productivos y de servicios, el acceso a servicios financieros adecuados y contribuir a modificar las prácticas de las IFI con respecto al crédito a la microempresa y a las empresas de pequeño porte. Podrán también acceder a estos créditos aquellas ONGs focalizadas en la atención crediticia de microempresas con potencial de transformarse en un vehículo financiero formal que sean consideradas elegibles por el BNDES. En este contexto, cabe mencionar que el Banco aprobó la cooperación técnica ATN/SF-1128-BR a ejecutar por el BNDES para transferir tecnología de microcrédito y establecer indicadores de desempeño para el fortalecimiento institucional de las ONG que se transformen en entidades intermediarias. La segunda ventanilla (BR-0277) se destina a otra facilidad de redescuento para financiamiento por hasta US\$3 millones por operación destinada a pequeñas y medianas empresas (PYMES) privadas para inversiones de capital en proyectos de modernización y expansión en casi todas las actividades productivas y de servicios, que incluye el financiamiento de emprendimientos de servicios en educación y salud. La tercera ventanilla (BR-0290) se destina a otra facilidad de redescuento para financiamiento por hasta US\$15 millones por operación destinada al fortalecimiento de la oferta privada de servicios de educación superior y de salud.
- 2.6 La totalidad de los recursos del Programa será canalizada por el BNDES, a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) elegibles bajo criterios establecidos en cada uno de los



reglamentos de crédito del Programa, los cuales, como en operaciones anteriores, son consistentes con las reglas operativas del BNDES, quienes con dichos recursos, otorgarán créditos para financiar la adquisición, instalación y puesta en marcha de bienes de capital en las áreas cubiertas por los tres componentes arriba descritos.

- 2.7 Específicamente, se trataría de atender, además de las necesidades de modernización y expansión, los crecientes requerimientos de equipamiento y capacitación que tienen las entidades privadas que, como resultado de recientes reformas, están funcionando en número y dimensión creciente en todo el territorio del país. En el caso de los microempresarios, se programa también financiarles las necesidades de capital de trabajo de los mismos.

C. Dimensionamiento del Programa

- 2.8 El Programa consistiría de tres facilidades de redescuento de liquidez por un total de US\$2.200 millones a instituciones financieras intermediarias. El préstamo que se plantea consistiría en la provisión de un total de US\$1.100 millones de la ventanilla dólar del BID. El JEXIMBANK ha mostrado interés en cofinanciar la operación por un monto que podría llegar hasta US\$900 millones exclusivamente para cubrir los requerimientos del aporte local de los componentes de apoyo a PYMES y a microempresas y empresas de pequeño porte.
- 2.9 La dimensión de los componentes del Programa propuesto para las microempresas, empresas de pequeño porte y PYMES está basada mayormente en la experiencia del BNDES con el financiamiento de microempresas y PYMES en el período 1994-97, que, según se aprecia en el cuadro siguiente, justifica ampliamente el tamaño del mismo, tanto en lo que hace a demanda como a capacidad operativa de la institución para implantarlo (véase Cuadro No.II-1).

CUADRO NO.II-1 FINANCIAMIENTOS DEL SISTEMA BNDES A EMPRESAS ELEGIBLES PARA EL PROGRAMA (en millones de dólares)					
Tamaño de empresas	1994	1995	1996	1997	TOTAL
Micros y pequeñas	1.616	1.561	1.128	1.817	6.122
Medianas	846	1.540	1.300	1.378	5.064
TOTAL	2.462	3.101	2.428	3.195	11.186
Fuente: BNDES					

- 2.10 A este monto fundamentado en la experiencia de programas anteriores se ha agregado otro monto de US\$200 millones para emprendimientos de proveedores privados de servicio de educación superior y salud. Para el dimensionamiento de esta área del componente se utilizó

como muestra indicativa un inventario de 39 proyectos presentados por instituciones privadas al BNDES, que ya han sido encuadrados por el MEC y cuyo monto total asciende a los US\$384 millones, así como también un inventario más amplio de proyectos en perspectiva, de los cuales surge un costo promedio por proyecto encuadrado y/o identificado va desde los US\$10 millones hasta los US\$15 millones.

- 2.11 Para el dimensionamiento del subcomponente de educación, se utilizó como muestra indicativa un inventario de 39 proyectos presentados por instituciones privadas al BNDES, que ya han sido encuadrados por el MEC y/o están bajo análisis por esta institución como operaciones directas (sin participación de IFI), cuyo monto total asciende a unos US\$200 millones, y se amplió el análisis de dicha muestra tomando en cuenta también aquellos proyectos que han sido identificados y que eventualmente podrían encuadrarse, de lo cual se desprende un costo promedio por proyecto que va desde los US\$15 millones hasta los US\$20 millones.
- 2.12 Con respecto al dimensionamiento del subcomponente de salud, se utilizó como muestra indicativa un inventario de 9 proyectos presentados por instituciones privadas al BNDES, que ya han sido encuadrados y/o están bajo análisis por esta institución como operaciones directas (sin participación de IFI), cuyo monto total asciende a unos US\$200 millones. Asimismo, se amplió el análisis de dicha muestra tomando en cuenta también aquellos proyectos que han sido identificados y que eventualmente podrían encuadrarse, de lo cual se desprende un costo promedio por proyecto que va desde los US\$15 millones hasta los US\$20 millones.

D. Justificación de la modalidad del crédito multisectorial

- 2.13 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 y de servicios. 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.
- 2.14 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) 9/ 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 impide perseguir su desarrollo futuro; y (ii) 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.

- 2.15 Complementariamente, la selección del BNDES como ejecutor ha tenido en cuenta elementos de particular significación, tales como: (i) la existencia de una demanda considerable de financiamiento crediticio de parte de las micros, las PYMES y los emprendimientos sociales privados; (ii) la posibilidad de canalización del total del financiamiento, a través de las IFI del sistema BNDES, de acuerdo con la estrategia del Banco, el cual permite cubrir la casi totalidad del espectro de demanda a través de las IFI elegibles, en préstamos con un límite superior relativamente bajo, lo que asegura una profunda capilarización de los recursos a través del sistema bancario privado; (iii) impulsar el desarrollo de crédito intermediado de mediano y largo plazo para el sector privado por parte de la banca comercial; (iv) asegurar una efectiva posibilidad de participación de los grupos meta en la utilización de los recursos del programa; (v) la necesidad de asegurar que los recursos sean asignados bajo criterios de mercado y rentabilidad, en forma transparente, sin subsidios ni preasignación a entidades, y garantizando la adecuada administración y supervisión de los mismos 10/, como requiere la política del Banco en operaciones de esta naturaleza 11/; (vi) los resultados exitosos de las operaciones anteriores (602/OC-BR y 907/OC-BR) demostraron la capacidad del BNDES como ejecutor para este tipo de programas para PYMES, empresas de pequeño porte y microempresas; y (vii) en el transcurso de la ejecución de dichas

---

9/ 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.

10/ 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.

11/ La política del Banco se modificó en respuesta a la experiencia conjunta BID/Banco mundial con la intervención de los gobiernos en la asignación del crédito a instituciones y empresas, el topamiento de las tasas de interés y otros mecanismos de lo que se denominó "represión financiera". La experiencia del Banco Mundial fue recogida en el informe: World Bank, Report of Task Force on Financial Sector Operations, Levy, F. y Hinds, M., R 89-163, August 1, 1989. Dicho informe establece que los préstamos otorgados por instituciones apoyadas con recursos de dicho Banco, deben ser el resultado de decisiones de negocios. Igualmente establece, que la rentabilidad debe ser el principal indicador del "performance" financiero y de desarrollo de una institución financiera, y no las consideraciones de orden social. Estas últimas, de acuerdo con el informe, sólo tienen cabida en las cuentas fiscales de una entidad de gobierno.

operaciones, 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 <sup>12/</sup>, 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.

E. Componente para la formalización y consolidación de microempresas y empresas de pequeño porte (BR-0289, US\$150 millones).

- 2.16 El componente para la **Formalización y Consolidación de Microempresas y Empresas de Pequeño Porte** por US\$150 millones se destina a integrar una facilidad de redescuento con recursos totales de US\$300 millones para operaciones de crédito (incluido capital de giro) por hasta US\$144.000 por operación para facilitarles a los microempresarios, en casi todos los sectores productivos y de servicios, el acceso a servicios financieros adecuados y contribuir a modificar las prácticas de las IFI con respecto al crédito a la microempresa. Podrán también acceder a estos créditos aquellas ONG focalizadas en la atención crediticia de microempresas con potencial de transformarse en un vehículo financiero formal que sean consideradas elegibles por el BNDES. Complementariamente, el Programa propuesto contempla la posibilidad de la elegibilidad de las IFI para la obtención de financiamiento compensatorio de asistencia técnica para fortalecer su estructura en el manejo del microcrédito, incluyendo la capacitación de los oficiales de crédito en el manejo y recuperación de los préstamos a microempresarios y la inserción de sistemas de contabilidad apropiados al microcrédito compatibles con los sistemas contables y gerenciales ya implantados en las IFI. En este contexto, el Banco ha establecido una estrategia para apoyar el fortalecimiento institucional de las entidades intermediarias del crédito microempresarial. Bajo esta estrategia se aprobó la cooperación técnica ATN/SF-1128-BR al BNDES, para transferir tecnología de microcrédito y establecer indicadores de desempeño para el fortalecimiento institucional de las ONGs que se transformen en entidades intermediarias del crédito microempresarial. La cooperación técnica subsidia a estas entidades en el proceso de desarrollo tecnológico-administrativo necesario para intermediar eficientemente el crédito a la microempresa. Otra forma de subsidio a las entidades involucradas en el crédito a la microempresa, permitiéndoles absorber los mayores costos de las transacciones con los microempresarios, es la tasa de repase de los fondos del BNDES de 1% frente a la de 2,5% aplicable a las operaciones con PYMES. Los beneficiarios tendrían acceso al programa BNDES solidario.

---

<sup>12/</sup> El concepto de "empresa" involucra tanto a empresas financieras (IFI) como no financieras.

- 2.17 La facilidad de redescuento de microempresas y empresas de pequeño porte trabajaría con los siguientes montos máximos: (i) hasta US\$25.000 por operación para microempresas con ventas de hasta US\$120.000; y (ii) hasta US\$144.000 por operación para las empresas con ventas anuales entre US\$120.000 y US\$720.000. Se prevé un promedio por operación de US\$50.000. Los subpréstamos del componente se prevé tendrán una media de US\$50.000; asimismo, se prevé que un 20 % del monto se asigne a microempresas.
- 2.18 Esta operación ofrece al Banco, por primera vez, la oportunidad de actuar en el fortalecimiento de las microempresas y las empresas de pequeño porte formales a través del crédito institucional en oposición al financiamiento de la microempresa informal, que actúa al margen de los sistemas y los controles ambientales, y otros requisitos legales. La evasión de impuestos por las micro y pequeñas empresas informales está en conflicto con las ventajas para éstas de expandirse, mejorar en eficiencia y hacer una contribución mayor a la economía nacional. Estas mejoras conllevan acogerse al pago de: impuestos y cumplir otras regulaciones. Esta preocupación ha sido señalada recientemente en el informe de una consultora 13/.
- F. Componente para la modernización y expansión de las PYMES (BR-0289, US\$750 millones).
- 2.19 El componente del préstamo para PYMES por US\$750 millones se destina a integrar una facilidad de redescuento con recursos de US\$1.500 millones para operaciones de financiamiento por hasta US\$3 millones por operación, destinada a pequeñas y medianas empresas (PYMES) privadas para inversiones de capital en proyectos de modernización y expansión en casi todas las actividades productivas y de servicios, que incluye el financiamiento de emprendimientos de servicios en educación y salud. Asimismo, el Programa propicia el desarrollo de nuevos productos y facilidades de mercado.
- 2.20 La ventanilla de redescuento de PYMES trabajaría con subpréstamos por su monto máximo (US\$3 millones) 14/, para atender las necesidades de financiamiento para proyectos de expansión/reconversión de este tipo de empresas, incluyendo emprendimientos tecnológicos privados en áreas sociales tradicionalmente rezagadas en su acceso al financiamiento crediticio de largo plazo, tales como son los realizados por los inversionistas privados en los sectores de salud y educación. Las IFI trabajan en su fase

---

13/ McKinsey Global Institute, **The Key to an Accelerated Development Path for Brazil**, cuyas conclusiones principales fueron reproducidas por Fidler, S. **Sticking with Reforms with Double Living Standards**, The Financial Times, 13 de marzo de 1998.

14/ La definición de PYME utilizada por el BNDES considera como tales a empresas con ventas anuales equivalentes a más de R\$720.000 y menos de R\$15 millones. 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.

crediticia casi exclusivamente con micro, pequeñas y medianas empresas (éstas representan alrededor del 90% de su clientela).

2.21 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 para el sector privado por parte de la banca comercial; y (ii) asegurar una efectiva posibilidad de participación de las PYMES y las microempresas en la utilización de los recursos del programa.

2.22 La presente operación, además de ampliar la cobertura de actividades financiables de la anterior, se propone desarrollar, para todos los componentes, una serie de productos financieros, tales como: líneas para operaciones de arrendamiento de bienes (leasing) tanto financiero como operativo, empaquetamiento de operaciones de titularización (securitization), etc. <sup>15/</sup>. Esto se haría en forma progresiva en atención a la evolución de la situación de los mercados financieros. Se prevé que la financiación de "leasing" esté funcionando antes del primer desembolso ya que el BNDES está estableciendo una facilidad para operaciones de arrendamiento mercantil (FINAME Leasing), que sería apoyada por el Programa.

G. Componente para el fortalecimiento de la oferta privada de servicios de educación superior y de salud (BR-0290 US\$200 millones).

2.23 Este componente por US\$200 millones se destina a integrar una facilidad de redescuento con recursos de US\$400 millones para atender las necesidades de crédito de proveedores privados de servicios de educación superior y de salud, para mejorar y ampliar su oferta, asegurando que la provisión de estos servicios responda a las prioridades sectoriales nacionales de cobertura y calidad.

a. Educación superior (US\$100 millones)

2.24 En esta área se canalizaría un total de hasta US\$200 millones a través de las IFI para financiar proyectos de recuperación o ampliación de la capacidad instalada de proveedores privados de educación superior. Específicamente, se financiaría obra civil, equipamiento y materiales didácticos, así como la capacitación de docentes. Los criterios de elegibilidad para los subpréstamos serían los siguientes: (i) ser solicitados por instituciones privadas de educación superior acreditadas por el MEC en el ámbito del protocolo que esta institución firmó con el MEC en mayo de 1997, denominado "Programa de Recuperación y Ampliación de Medios

---

<sup>15/</sup> Si bien el Programa, en principio, prevé solamente el simple crédito bancario para la compra y puesta en marcha de nuevas inversiones, se prevé la posterior introducción de nuevas modalidades. La oportunidad de su introducción y características de los nuevos productos serán definidos por el Banco y el BNDES en el contexto del Comité de Intercambio Técnico a crearse y teniendo especialmente en cuenta las condiciones prevalecientes en el mercado.

Físicos de Instituciones de Educación Superior; y (ii) ser de un monto máximo de hasta \$15 millones por subpréstamo.

- 2.25 Las condiciones de financiamiento serían las mismas que sigue el BNDES para proyectos de educación superior: (i) un costo financiero igual a la TJLP + 1% "spread básico" del BNDES) + tasa de riesgo de la IFI; y (ii) un plazo de amortización de hasta 10 años y un período de gracia de hasta 24 meses.

b. Salud (US\$100 millones)

- 2.26 En esta área del componente se canalizaría también un total de hasta US\$200 millones a través de las IFI para financiar proyectos de recuperación o ampliación de la capacidad instalada de proveedores privados de servicios de salud. Específicamente, se financiaría: (i) las obras civiles e instalaciones necesarias para la ampliación de servicios; (ii) la sustitución y/o innovación de equipamiento; y (iii) la modernización de la capacidad de gestión. Los criterios de elegibilidad para los subpréstamos serían los siguientes: (i) ser solicitados por instituciones privadas que hayan suscrito un convenio con el SUS en el marco del Protocolo 01/98 de Actuación Conjunta firmado con el Ministerio de Salud en marzo de 1998; y (ii) ser de un monto máximo de hasta \$15 millones por subpréstamo.
- 2.27 Las condiciones de financiamiento serían las mismas que sigue el BNDES para proyectos de salud: (i) un costo financiero igual a la TJLP + 1% "spread básico" del BNDES) + tasa de riesgo de IFI; y (ii) un plazo de amortización de hasta 8 años y un período de gracia de hasta 24 meses.

H. Costos y financiamiento del Programa

- 2.28 El costo total del Programa propuesto se estima en el equivalente de US\$2.200 millones, distribuido de la siguiente manera:

<b>CUADRO II-2</b> <b>COSTO DEL PROGRAMA POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO</b> <b>(en millones de US\$)</b>			
<b>Componente de Inversión</b>	<b>BID</b>	<b>Aporte Local</b>	<b>Total</b>
<b>Micro y empresas de pequeño porte</b>			
Créditos	148,5	150,0	298,5
Inspección y vigilancia	1,5	-	1,5
Subtotal	150,0	150,0	300,0
<b>PYMES</b>			
Créditos	742,5	750,0	1.492,5
Inspección y vigilancia	7,5	-	7,5
Subtotal	750,0	750,0	1.500,0
<b>Emprendimientos Sociales Privados</b>			
Créditos	198,0	200,0	398,0
Inspección y vigilancia	2,0	-	2,0
Subtotal	200,0	200,0	400,0
<b>Total del Préstamo</b>			
Créditos	1.089,0	1.100,0	2.189,0
Inspección y vigilancia	11,0	-	11,0
<b>Total</b>	<b>1.100,0</b>	<b>1.100,0</b>	<b>2.200,0</b>
<b>Porcentaje</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>100%</b>

- 2.29 Las fuentes de financiamiento del presente Programa serían: (i) el préstamo del BID que nos ocupa con sus tres componentes totalizando US\$1.100 millones; y (ii) aportes locales por US\$1.100 millones, de los cuales el Export-Import Bank del Japón ha mostrado interés en cofinanciar exclusivamente los componentes de PYMES y de microempresas y empresas de pequeño porte del Programa por un monto que podría llegar a cubrir en dos etapas iguales los requerimientos de la totalidad del aporte local de estos dos componentes, por una suma de hasta US\$900 millones. El JEXIMBANK ha manifestado al BNDES su interés al respecto. No obstante la magnitud de estas operaciones, que permitirían desembolsos adicionales de unos US\$500 a US\$600 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 (véase párrafos 1.14 y 1.15). Debe mencionarse, finalmente, que los financiamientos del sistema BNDES cubren aproximadamente el 55% de las inversiones de un proyecto, por lo que el presente programa permitiría proveer financiamiento para inversiones por un valor total estimado de aproximadamente US\$4.000 millones.

#### I. Financiamiento del BID

- 2.30 El préstamo del BID, totalmente en divisas con cargo a los recursos ordinarios de capital, y tal como surge del cuadro precedente,



serían por un total equivalente de US\$1.100 millones, que representarían el 50% del costo total del Programa, de acuerdo con la política del BID para programas en países del Grupo A.

- 2.31 El préstamo del Banco provendría de la ventanilla dólar, serían a tasa variable por un periodo de 20 años con 4 de gracia, y sujeto a los términos y condiciones usuales de comisión de crédito e inspección y vigilancia.

J. Contrapartida local

- 2.32 El BNDES se ha comprometido a realizar el aporte de la contrapartida local, a la vez que ha comenzado las gestiones para la obtención de financiamientos del JEXIMBANK para los componentes del Programa destinados a proveer crédito a las microempresas, empresas de pequeño porte y PYMES, los cuales, de ser obtenidos, podrían ser utilizados para cubrir los requerimientos de contrapartida local. 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 los referidos préstamos del Programa. Finalmente, ha sido acordado, tal como lo establece la política del Banco, que los fondos procedentes de recuperaciones de préstamos anteriores del BID no podrán ser usados como contrapartida local.

K. Calendario de desembolsos

- 2.33 Los periodos de compromiso y desembolso de los recursos del Programa han sido establecidos en 3 y 4 años, respectivamente. El calendario de desembolsos por años, se presenta en el Cuadro II-3.

CUADRO II-3 DESEMBOLSOS DEL PROGRAMA (en millones de dólares)					
Préstamos	1er. Año	2o. Año	3er. Año	4o. Año	TOTAL
BID	300	250	250	300	1.100
BNDES	300	250	250	300	1.100
TOTAL	600	500	500	600	2.200

L. Determinación de tasas de interés

- 2.34 El BNDES repasará los recursos de los tres componentes: microempresas y empresas de pequeño porte, PYMES, y emprendimientos sociales privados a las IFI a una tasa de interés variable y ajustable semestralmente sobre la base de la Tasa de Juros de Longo

Prazo (TJLP) 16/. La tasa de interés aplicable a los subprestatarios será la resultante de sumar: (i) la TJLP; (ii) el margen básico del BNDES para cubrir los costos operativos, el riesgo de la IFI y el retorno sobre el capital del BNDES; y (iii) el margen de las IFI, libremente pactado entre la IFI y el subprestatario. Las garantías son a criterio de la IFI. El margen básico del BNDES será de 1% para el componente destinado a financiar las microempresas y empresas de pequeño porte; de 2,5% para el componente destinado a financiar las PYMES; y de 1% para las operaciones de financiamiento de emprendimientos sociales privados en educación y salud según los protocolos BNDES-MEL y BNDES-MS vigentes. Este mecanismo de fijación de tasas de interés está en vigor en operaciones del BNDES similares a las que atenderá el Programa propuesto. Sin costo adicional para el mismo, en el marco de sus operaciones conjuntas, el BNDES está en condiciones de hacerse cargo del riesgo cambiario de los recursos del Programa.

- 2.35 EL BACEN introdujo la TJLP como tasa de referencia para las operaciones de crédito a mediano y largo plazo ante la falta de una curva de rendimientos derivada del mercado. La oferta de crédito es inelástica a partir de un determinado plazo, es decir, se torna casi vertical para vencimientos mayores de un año, lo que impide "derivar" una curva de rendimientos de mediano y largo plazo. Por otra parte, el calce con las fuentes de fondeo, que son de corto plazo, limita severamente, por razones de prudencia financiera, la capacidad de las IFI de llevar a cabo una conversión de plazos de la profundidad requerida para el tipo de financiamiento a proveer a través del presente programa.
- 2.36 La TJLP es un "proxy" del costo de los recursos financieros de largo plazo basada en los parámetros de rendimiento y plazos de la deuda gubernamental interna y externa. Dicha tasa es variable y se calcula como una media aritmética ponderada de la rentabilidad media de los Títulos de Deuda Pública Externa (TDE) de largo plazo y la de los Títulos Federales 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 es la media de la tasa interna de retorno de los títulos externos de "Responsabilidade de Uniao", con plazos medios superiores a dos años. El valor de los TDE está vinculado al comportamiento del London Interbank Offered Rate (LIBOR). El costo de los TDI toma como referencia la rentabilidad ponderada de las Notas del Tesoro (NDT) tipos D ajustada por el tipo de cambio (US\$).
- 2.37 La información recabada sobre la evolución de la TJLP muestra que la misma ha resultado positiva en términos reales aún cuando descendió significativamente de 24,75% en agosto de 1995 a 15,44% en agosto de 1996 y 9,89% en diciembre de 1997, como resultado de la caída de la tasa de inflación. Frente a la elevación

---

16/ El Anexo 1 Long-Term Interest Rate: TJLP de los archivos técnicos del proyecto presenta la metodología de cálculo de la TJLP.

transitoria de las tasas de interés de corto plazo para contrarrestar los efectos de la crisis asiática, la TJLP ha reflejado el impacto de dicha elevación. En abril de 1998, la TJLP subió a 11,77%. Incluyendo los márgenes del BNDES, la tasa nominal anualizada aplicable a los repases de fondos del sistema BNDES a las IFI para aplicación a créditos de inversión a las PYMES era de 14,27% y de 12,77% para microempresas, empresas de pequeño porte y emprendimientos sociales de educación superior y salud 17/. Las tasas efectivas a las IFI y a los subprestatarios resultan, sin embargo, mayores, porque el excedente de la TJLP por encima de 6% se capitaliza, aumentando así el monto de principal de cada período subsiguiente sobre el cual se aplican los cargos (TJLP, más los márgenes cargados por el BNDES a las IFI y por éstos a los subprestatarios) 18/.

- 2.38 El efecto mencionado resultaba, en el mes de abril pasado, en una elevación de las tasas efectivas anuales de repase a las IFI a aproximadamente 18,9% y 17,3%, respectivamente. Por otra parte, dado el margen promedio cargado por las IFI a los subprestatarios sobre la tasa de interés de repases de BNDES, las tasas efectivas anuales a los subprestatarios fueron en abril último de aproximadamente 21,5% p.a. para PYMES y 20,0% para microempresas, empresas de pequeño porte y emprendimientos sociales en educación superior y salud. Dichas tasas resultaban similares a las tasas promedio cargadas por las IFI en créditos para capital de trabajo a 120 días de plazo concedidos con fondos propios que, en el mes de abril pasado era de aproximadamente 20,8% p.a. (16% p.a. más una tasa de referencia (TR) de 4,78% p.a.). Las tasas efectivas anuales promedio abonadas por los subprestatarios resultaban, en el período considerado, plenamente consistentes con la política del Banco en la materia, ya que: (i) cubrían los costos de intermediación; (ii) resultaban positivas en términos reales; y (iii) eran superiores a las tasas pasivas (de captación) prevalecientes en el período 19/. Las revisiones periódicas de las tasas de interés a llevar a cabo durante la ejecución del Programa que se prevé establecer contractualmente, permitieron asegurar que el mantenimiento de esta situación y evitar que el costo de los recursos de los distintos componentes sufra distorsiones que pudieran afectar la consecución de los objetivos perseguidos en esta materia.
- 2.39 La posibilidad de que los repases de fondos del Programa a las IFI y a los subprestatario generen rentas extraordinarias parece ser poco probable en el mercado brasileño. El BNDES ha adoptado recientemente, en sus políticas operativas, el enfoque moderno de la banca privada de fijar precios basados en la relación total con

---

17/ Fuente: Gazeta Mercantil.

18/ El Anexo II-A, disponible en los archivos técnicos del proyecto, contiene una descripción detallada acerca de cómo se conforma y aplica la TJLP.

19/ Durante el mes de abril de 1998, las tasas promedio para Cajas de Ahorros (poupanca) y Certificados de Depósitos Bancarios (CDB) a 120 días de plazo, fueron de aproximadamente 11,7% y 17,7% p.a., respectivamente.

el cliente (relationship risk pricing). Este enfoque contrasta con el sistema de fijación de precios de mercado en forma individual para cada transacción o servicio bancario (deal pricing) le harían los bancos líderes, cuyo peso en el mercado determina los precios que los bancos de menor tamaño pueden cargar por cada producto. Ello puede dar lugar a rentas extraordinarias en mercados no competitivos. En cambio, en el sistema de relación total con el cliente, los bancos tiene en cuenta la estructura de costos del conjunto de productos ofrecidos a cada cliente, de manera tal de optimizar el retorno del banco en la relación total con los mismos, no en una transacción individual.

- 2.40 En el contexto anterior la generación de rentas extraordinarias sólo podría surgir de intentos de "skimming pricing" respecto de sus clientes por ciertos bancos del mercado. La experiencia demuestra, sin embargo, que las ventajas así generadas serían de corta duración, por la reducción del volumen de operaciones originado en la pérdida de clientes para los bancos envueltos en tales prácticas y la expansión de actividad de sus competidores.

### III. EJECUCION DEL PROGRAMA

#### A. Prestatario, ejecutor y garante

- 3.1 El prestatario y ejecutor del Programa sería el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), creado por ley No. 1628 de 1952 y regido por la ley No. 5,662 de 1971. El garante de la operación sería la República Federativa del Brasil.
- 3.2 En el BNDES, la responsabilidad principal por la ejecución del Programa corresponde a la Gerencia de Operaciones con Organismos Internacionales del Departamento de Captación de Recursos (DECAP), unidad subordinada al área financiera e internacional y, por otra parte, al Departamento de Crédito (DCRED), al Departamento de Procesamiento de Operaciones Conjuntas con IFI (DEPOC), y a la Gerencia de Operaciones Sociales II (GEPOS) y a la Gerencia de Políticas Sociales (GEPSO) del área de desenvolvimento regional y social.

#### 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. La institución tiene dos subsidiarias de su exclusiva propiedad: BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) y Agencia Especial de Financiamento Industrial (FINAME), que conforman, junto con el banco, el sistema BNDES. 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 Consejo Monetario Nacional (CMN).
- 3.4 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 y otros sectores productivos, (iv) protección del medio ambiente, y (v) la privatización con énfasis en los servicios públicos. En relación al numeral (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.
- 3.5 La operatoria del BNDES ha tenido un significativo incremento de las operaciones indirectas destinadas a microempresas y PYMES 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.

- 3.6 La larga vocación del BNDES por otorgar crédito a las micro y pequeñas empresas se evidencia por la operatoria global del período 1994-97 (véase cuadro No. III-1).

CUADRO NO.III-1 Valor Medio del Financiamiento (1994-1997)			
Tamaño de las empresas financiadas	Financiamiento US\$ miles	Número de Operaciones	Valor Promedio (en US\$ miles)
Micros y pequeñas	6.122.000	161.577	38
Medianas empresas	5.064.000	41.763	121
TOTAL	11.186.000	203.340	55
FUENTE: BNDES			

- 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; y (iii) coeficientes financieros para establecer la solidez de la cartera, su capacidad administrativa, y la experiencia previa del BNDES con cada IFI. 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 20/.

## 2. Desempeño económico-financiero y operativo

- 3.8 Los activos totales del BNDES eran equivalentes a US\$44,2 miles de millones al 30 de diciembre de 1996. El financiamiento de los activos de la institución provenía principalmente del "Fundo de Amparo ao Trabalhador" (FAT) 21/, que provee el 40% de los recursos. Le siguen el Fondo de Participación PIS-PASEP (Programa

---

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

21/ El FAT es de propiedad de los trabajadores y es administrado por el BNDES con participación de los trabajadores. El FAT fue creado por la Reforma Constitucional de 1988 en reemplazo del PIS-PASEP, cuyos fondos acumulados hasta ese momento continuaban siendo administrados por el BNDES. Un 40% de las recaudaciones del FAT, como mínimo, se depositan en el BNDES. El FAT representa la mayor fuente de financiamiento del BNDES.

de Integración Social y Fondo de Pensiones de los Empleados del Gobierno) con aproximadamente el 27%. y el patrimonio neto con el 22%. Los empréstitos externos sólo conformaban el 9% de los recursos y el 2% restante estaba constituido por obligaciones diversas. Además, el BNDES administra los Fondos Administrados (de la Marina Mercante, Nacional de Desarrollo, y de Participación Social), que conforman otros US\$5,6 miles de millones de recursos no incluidos en el balance de la institución.

- 3.9 A diciembre de 1996, de los US\$44,2 miles de millones de activos propios del BNDES, la cartera de crédito alcanzaba a US\$32,4 miles de millones (73% del total). El patrimonio neto del BNDES alcanzaba a US\$9,7 miles de millones, lo que constituye un nivel adecuado de capitalización (22%) con relación a los activos totales de la institución. El Anexo III-1 (Aspectos Relevantes de los Estados Financieros del BNDES) describe los aspectos más relevantes de la estructura financiera del BNDES y su evolución en los últimos ejercicios en base a datos de sus estados financieros auditados.

### 3. Préstamos anteriores del BID al BNDES

#### a. Resumen

- 3.10 El BID ha concedido quince préstamos directos al BNDES con un valor total equivalente a US\$1.012,7 millones. De éstos, siete han sido totalmente amortizados; siete están totalmente desembolsados y en período de amortización; y el último está totalmente desembolsado (907/OC-BR).
- 3.11 Los Programas de Crédito Global Multisectorial I (No. 602/OC-BR) y II (No. 907/OC-BR) dirigidos a financiar a mediano y largo plazo a las PYMES se han desarrollado con gran éxito.
- 3.12 El Programa de Crédito Global Multisectorial II (907/OC-BR) otorgó 1.036 subpréstamos de los cuales el 58% por un monto total de US\$185 millones se encaminaron a operaciones de menos de US\$500.000. Los subpréstamos del Programa PYMES y la contraparte del JEXIMBANK se distribuyeron: 18% a la agricultura y pecuaria; 33% a industria; 24% al comercio; 4% a energía, telecomunicaciones y transporte; 9% a servicios de educación; 5% a servicios de salud; y 7% a otros servicios.

<b>CUADRO NO.II-5</b> <b>Distribución de los Subpréstamos por Tamaño</b>			
<b>Intervalo</b>	<b>Número de Operaciones</b>	<b>Monto Total (en US\$ millones)</b>	<b>Monto Promedio (en miles de US\$)</b>
<b>SUBPRESTAMOS PROGRAMA BID-JEXIMBANK</b>			
0 - 500 mil	601	185	307.8
501 mil - 1 millón	272	182	669.1
1 millón - 2 millones	135	171	1.226.7
2 millones - 3 millones	28	62	2.214.3
Total Programa	1.036	600	579.2
<b>BNDES SUBPRESTAMOS TOTALES</b>			
Micros y pequeñas empresas	41.009	1.817	44.3
Medianas empresas	8.392	1.378	164.2
TOTAL BNDES	49.401	3.195	64.7
Relación Programa/Total BNDES	2,1%	18,8%	11,1%
<b>Fuente: BNDES</b>			

**B. Unidades ejecutoras del Programa**

- 3.13 La administración y control de los componentes I y II del Programa será responsabilidad, por un lado, de la Gerencia de Operaciones con Organismos Internacionales (GEPIN) y del Departamento de Captación de Recursos (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 Departamento de Evaluación de Agentes Financieros (DEPAF), que evalúa las IFI y los límites de sus líneas de crédito. El Departamento de Procesamiento de Operaciones Conjuntas con IFI (DEPOC), tiene a su cargo la ejecución de las operaciones y su posterior supervisión. La responsabilidad por la ejecución de los proyectos de educación superior y salud estará a cargo de la Gerencia de Políticas Sociales de los Departamentos de Política de Trabajo (DTRAB) y de Política Social (DEPOS), respectivamente, ambos dependientes de la Dirección de Desarrollo Regional y Social.

**C. Aplicación y ejecución de los componentes del Programa**

- 3.14 Los procedimientos previstos para la ejecución de los componentes que apoyan las micro, empresas de pequeño porte y PYMES son esencialmente los utilizados en la operación anterior de financiamiento PYMES, ya que los mismos se consideran adecuados para los requerimientos de estos componentes. Los reglamentos operativos aplicables a cada uno de estos componentes están disponibles en los Reglamentos de Crédito respectivos que se encuentran en los archivos técnicos de la División.

**d. Límites de crédito**



- 3.15 Los recursos de los componentes del Programa serán asignados en un 100% a través de las IFI en subpréstamos no mayores del equivalente de: (i) US\$25.000 por operación para microempresas con ventas de hasta US\$120.000 anuales; (ii) US\$144.000 por operación para empresas de pequeño porte con ventas anuales de hasta US\$720.000; (iii) US\$3 millones para las PYMES con ventas de menos de US\$15 millones; y (iv) US\$15 millones para los proyectos de educación superior y salud con ingresos no mayores de US\$75 millones.

D. Aspectos operativos comunes a todos los componentes del Programa

1. El control ambiental en el Programa propuesto

- 3.16 El Comité de Medio Ambiente e Impacto Social en su reunión del 6 de marzo de 1997 consideró la operación encontrando satisfactorios los mecanismos institucionales actuales del BNDES. Por estos motivos, el Programa bajo consideración continuará utilizando los mecanismos y procedimientos actuales de control ambiental de los subproyectos financiados por las IFI. El Comité recomendó que, en lo posible, el BNDES explore oportunidades de apoyar iniciativas que fortalezcan la capacidad operacional de las autoridades locales de medio ambiente.

2. Supervisión del Programa

- 3.17 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. La Comisión Técnica Conjunta BNDES/BID también examinaría la marcha del Programa e intercambiaría experiencias sobre temas de mutuo interés en el área de programas de crédito y de desarrollo de nuevos productos.

3. Auditoría del Programa y del ejecutor

- 3.18 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.
- 3.19 La auditoría de los estados financieros del Programa estaría a cargo de la Secretaría Federal de Control (SFC). La auditoría del BNDES será ejecutada por una firma de auditores independientes de reconocida capacidad profesional, a satisfacción del BID.

#### 4. Transferencia entre categorías principales de inversión

- 3.20 Según establece la política OA-420 referente a cambios en los Anexos en el Contrato de Préstamo en su Sección III B.4, el representante pueda autorizar una transferencia de hasta 40% entre categorías principales de inversión financiadas con aporte del Banco, si ello no afecta los objetivos del proyecto, y, cuando se trata de cambios mayores, el Gerente es quien autoriza los mismos.

#### 5. Fondo rotatorio

- 3.21 El Programa podrá establecer un fondo rotatorio de hasta 5% del financiamiento del Banco, cuyos recursos estarán sujetos a las reglas del Banco.

#### 6. Evaluación periódica del Programa

- 3.22 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, de acuerdo con las políticas del Banco. El Prestatario y Ejecutor, si fuere necesario, tomarían 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.
- 3.23 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.
- 3.24 En el caso de proyectos de educación superior y salud, las revisiones periódicos del Programa incluirán la revisión de la operabilidad de los protocolos (ver párrafo 2.24 y 2.26), en cuyo caso se procederá a hacer recomendaciones para modificarlos si por alguna razón se constata que su aplicación es un obstáculo para movilizar ágilmente los recursos del Programa.

#### 7. Evaluación ex-post

- 3.25 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.

E. Intercambio de experiencias

- 3.26 El Programa servirá para llevar a cabo un programa de intercambio técnico sobre el desarrollo de nuevos productos especiales para microempresas, empresas de pequeño porte y PYMES. Para ello, los dos bancos armarán un grupo para intercambiar conocimientos en el ámbito de la Región I del BID para el desarrollo de nuevos productos financieros.
- 3.27 Se programa realizar al menos dos reuniones al año para consultas a ser coordinadas por COF/CBR y FII, por parte del BID y DECAP, por parte del BNDES. En dichas reuniones se discutiría no sólo la marcha del Programa propuesto sino también: (i) intercambio de experiencias de mutuo interés en el área de programas de crédito y de desarrollo de productos financieros para las microempresas, empresas de pequeño porte, PYMES y emprendimientos sociales; y (ii) situación del mercado financiero brasileño, conveniencia de introducir nuevos productos a través del Programa, características y oportunidad de mecanismos mediante los que se implantarían los mismos.
- 3.28 En las conversaciones realizadas con el BNDES se identificaron las siguientes áreas para iniciar el intercambio:
- a. La posibilidad de difundir la metodología de segundo piso utilizada por el BNDES a otros países de América Latina. Dicha metodología, entre otros aspectos, cubre: (i) la evaluación de niveles de liquidez, solvencia y rendimiento en base a la ponderación de 14 indicadores; (ii) suministro periódico de estados financieros para inspección "off-site" e inspecciones periódicas "in situ" con aplicación del sistema "CAMEL"; y (iii) el seguimiento y control de las operaciones con el BNDES, incluyendo verificación de controles ambientales, de acuerdo con las necesidades de información sobre las operaciones y el estado de la cartera. El primer paso previsto es la difusión a otras entidades del país (p.e. FINEP), seguido de una divulgación en otros países, de la región (p.e. Uruguay, Bolivia).
  - b. Estudio conjunto BNDES/BID de técnicas alternativas para el desarrollo de nuevas metodologías de precios (pricing) que impidan beneficios extraordinarios para las IFI o el subprestatario en las operaciones crediticias otorgadas por el BNDES con recursos del Programa, incluyendo un estudio de la aplicabilidad de la operatoria de subastas.
  - c. Desarrollo de mecanismos para asegurar el mantenimiento de reglas de mercado libre, ausencia de subsidios, e igualdad de acceso a todos los sectores al crédito, que garanticen que las consideraciones de orden social se encaminen a través de las cuentas fiscales. Este aspecto se desarrollaría en concordancia con las políticas: de promoción del ahorro de largo plazo y del desarrollo de nuevos instrumentos financieros para

el financiamiento de la inversión privada; de maximización del acceso de los usuarios de servicios financieros, con especial referencia a las microempresas y PYMES; de promoción de la competencia entre los proveedores de servicios financieros; y de fortalecimiento del cumplimiento de normas regulatorias.

- d. Desarrollo y evaluación de nuevos productos financieros y alargamiento de los plazos de las operaciones financieras de sus respectivos mercados: arrendamiento mercantil (leasing), fondos de garantía y la posibilidad de desarrollar un programa de seguros de créditos para microempresas y empresas de pequeño porte. El BNDES recientemente lanzó la operatoria del arrendamiento mercantil que cubre: elegibilidad, condiciones de financiamiento, encuadramiento automático o con consulta previa de los proyectos, modalidades operacionales, formas de cobranza, etc. Asimismo, se puso en marcha el Fondo de Garantía para la Promoción de la Competitividad, básicamente para las microempresas y las empresas exportadoras de pequeño porte. Este sería un primer paso para el desarrollo de nuevas actividades de mercado dentro del Programa propuesto.

- 3.29 En el desarrollo de nuevos productos financieros y en las actividades conjuntas, el BNDES señaló su disposición a usar sus propios equipos técnicos, los cuales han probado su eficacia en sectores de administración pública, tales como reforma administrativa tributaria municipal y privatizaciones, y de actividad económica específica, tales como manufactura, software y enseñanza superior. No obstante, el Banco para cumplir su parte de los compromisos, utilizará tanto staff como consultores externos que los financiará con su propio presupuesto.

#### IV. VIABILIDAD Y RIESGOS

##### A. Viabilidad económica e institucional

- 4.1 Los avances logrados bajo el Plan Real, en un marco no inflacionario y de apertura, y la experiencia reciente con los desequilibrios generados en los países de Asia, representan una evidencia significativa de la persistencia de condiciones macroeconómicas de mediano y largo plazo conducentes al desarrollo exitoso del Programa propuesto, el cual se desarrollará en un marco institucional con: (i) capacidad probada para realizar las operaciones de crédito en forma adecuada y solvente, y con niveles de costos competitivos; y (ii) mercados competitivos sin represión financiera u otras prácticas distorsionantes que canalicen recursos a sectores privilegiados o a entidades no redituables, esto es, la rentabilidad es el principal indicador del "performance" financiero de una institución financiera. Además, el tamaño relativamente pequeño del Programa para la economía del Brasil y sus necesidades crediticias, no conlleva un riesgo significativo, aún en condiciones recesivas.
- 4.2 En cuanto al marco financiero, el Plan Real ha forzado un proceso amplio de reestructuración, en el cual han sobrevivido las IFI más eficientes y solventes, lo cual combinado con la estricta aplicación de los criterios de selección de IFI por parte del BNDES auguran una operatoria exitosa del Programa.
- 4.3 El análisis realizado demuestra que el BNDES cumple sus funciones con responsabilidad y competencia. Asimismo, tiene la experiencia, capacidad administrativa y operativa, y personal calificado para ejecutar el Programa propuesto. El BNDES posee la única red de IFI del país de calidad y amplitud suficiente para garantizar capilaridad adecuada. Las IFI son seleccionadas por el BNDES en base a estrictos criterios de clasificación para lo cual abona la experiencia con la operación PYMES anterior y los procedimientos, normas y capacidad de evaluación y supervisión de los mismos, son apropiados para asegurar satisfactoria gestión operacional de un programa de esta magnitud.
- 4.4 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.

##### B. Viabilidad financiera

- 4.5 La viabilidad financiera del Programa depende 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. Los cargos financieros de los subpréstamos del Programa permiten al BNDES y a las IFI cubrir los costos financieros y los gastos administrativos, realizar una utilidad razonable y cubrir el riesgo crediticio. 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.

- 4.6 La contrapartida local estaría constituida por aportes del BNDES, de los beneficiarios, y de otras fuentes, tales como el posible financiamiento del 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.

C. Beneficios

1. Mejorar la capacidad de competir en los mercados

- 4.7 La creciente competencia proveniente de MERCOSUR y de la globalización de mercados requiere profundizar las actividades financieras en varias áreas e incrementar su eficiencia, en particular, la disponibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo para la reconversión productiva y modernización de las micro, empresas de pequeño porte, y pequeña y mediana empresa brasileña, que constituyen una parte importante del aparato productivo de bienes y servicios del Brasil. A tales efectos, el Programa promueve: (i) la ampliación de la cobertura de los recursos de financiamiento a mediano y largo plazo a todas las actividades eficientes del sector privado desarrolladas por microempresas, empresas de pequeño porte, y PYMES, incluyendo los emprendimientos rentables de carácter social de las PYMES, particularmente en educación y salud; y (ii) la profundización del desarrollo de los mercados financieros de largo plazo y, en particular, de los mercados de capital para los pequeños y medianos empresarios y consolidar la base económica del país y expandir el mercado interno, permitiendo mejorar la eficiencia y capacidad de competir de microempresas y empresas de pequeño porte a través de mejorar su acceso al crédito para adquirir bienes de capital y obtener capital de giro.
- 4.8 Asimismo, el componente de apoyo a las microempresas y las empresas de pequeño porte tendrá un efecto positivo en: (i) elevar su productividad y producción; (ii) consolidar su acceso al crédito formal; (iii) ampliar el espectro de instituciones elegibles; (iv) favorecer la participación de la mujer microempresaria; y (v) concientizar a los microempresarios y empresas de pequeño porte de la importancia de la protección ambiental.
- 4.9 La expansión de las operaciones de "leasing" también proveerá importantes beneficios muy positivos para las empresas, particularmente las micro y pequeñas, al disponer de acceso a

bienes de capital en modalidades más flexibles y acordes con su capacidad.

- 4.10 En lo referente al componente de crédito a establecimientos privados de educación superior y salud, además de las externalidades positivas que pueden generar sus servicios (vgr. mejoramiento de la calidad del capital humano y de la calidad de vida), los principales beneficios directos esperados se derivan de su mayor cobertura, y por ende, de una mayor equidad de los mismos. En el caso de la educación superior, esta equidad es posible en la medida que los proveedores privados atienden a una demanda de estudiantes con un perfil de ingreso más diversificado que aquella que es atendida por el sector público. Y, en el caso de la salud, la equidad consistirá en aumentar el acceso de población carente a servicios costo-efectivos y de buena calidad. De esta manera, ambos casos contribuyen a que el sector público concentre su atención a los grupos de población de más bajos ingresos.

## 2. Focalización en la pobreza

- 4.11 El componente de microempresas y empresas de pequeño porte califica automáticamente como operación focalizada en la pobreza.

### D. Riesgos

- 4.12 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. Ya se han alcanzado importantes resultados bajo el Plan Real, los que se espera se profundicen con el paquete de medidas ya promulgadas. En estas circunstancias, el riesgo macroeconómico se reduce sensiblemente.
- 4.13 El riesgo de desajustes del sistema financiero es bajo en razón del reordenamiento del mismo ocurrido bajo el Plan Real, cuyos efectos forzaron la consolidación del sistema financiero, el fortalecimiento de los mecanismos regulatorios y de supervisión, y la reorganización y/o privatización de parte importante de la banca estadual, los que tuvieron lugar antes de la aparición de la crisis financiera en los países de Asia. La situación actual del sistema financiero brasileño permite esperar una adecuada canalización de los recursos del programa propuesto.
- 4.14 El riesgo de que el Programa no alcance en plenitud a los grupos meta, o de que la operación no tenga los resultados esperados es muy bajo en lo que hace al componente PYMES. En lo referente al componente micro y empresas de pequeño porte, este riesgo podría ser algo más significativo pero, en cualquier forma, se espera será bajo dada las experiencias pasadas con el BNDES y la efectividad probada de esta institución en lograr una gran capilarización del crédito para los grupos de bajo nivel de ingreso.

- 4.15 Específicamente, en el caso del subcomponente de salud, existe un riesgo de traducción de costos tecnológicos en costos sociales, en situaciones en las que los proveedores privados decidan no racionalizar el costo de sus servicios. Este riesgo se puede reducir durante la revisión técnica y financiera que hace el BNDES de las solicitudes de préstamos que le presenten las IFI credenciadas.



## I. ASPECTOS RELEVANTES DE LOS ESTADOS FINANCIERO 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

- 1.2 Los activos totales del BNDES han mostrado, en los últimos 3 años, un incremento promedio anual de 7,4% acumulado 2/, pasando del equivalente de US\$41.625 en 1994 a US\$53.335 en junio de 1997. El rubro de mayor significación lo constituye la cartera de préstamos con una participación que ha permanecido durante todo el período en aproximadamente 65% del total de activos seguido de las inversiones permanente con aproximadamente 20%. El resto lo constituyen otros activos, principalmente de 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

- 1.3 El monto del rubro mostró en el período bajo consideración un aumento de 31%. Destácase en esta evolución el decremento de la participación del sector público en el conjunto de actividades de préstamo del BNDES, que de 57% de los desembolsos en 1985 se redujo a tan sólo 17% para el promedio de los tres años 1994-96 3/. 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 el proceso de apertura de la economía.
- 1.4 El total de la cartera con problemas, incluida la cartera en mora al 30 de junio de 1997 alcanzó a aproximadamente 5,6% del total. Sustancialmente menor que la existente a fines de 1994, año en que los créditos vencidos al cierre del ejercicio alcanzaron un 7,4% de

---

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

2/ Este incremento es mayor que el ocurrido entre 1991 y 1994, que fué de 7,25%, lo cual demuestra el sostenido y estable crecimiento de la entidad.

3/ Este porcentaje había disminuido a sólo 10% en 1995 pero volvió a crecer a 15% en 1996 y 13% a junio de 1997, debido a los financiamientos puente que ha estado otorgando el BNDES a los estados que participan del programa de privatizaciones.

la cartera, lo cual indica una mejoría de la gestión crediticia de la institución. Debe destacarse complementariamente: i) que de este total, los préstamos en mora sólo alcanzan a 0,9% de la cartera, y afectan exclusivamente la cartera directa del BNDES; y ii) que, a partir de mayo de 1997, éste ha constituido provisiones por un 100% del total de la cartera con problemas <sup>4/</sup> o en mora y que la entidad generalmente requiere garantías reales por un valor no inferior a 130% de los préstamos que otorga.

- 1.5 A efectos de limitar la concentración de sus carteras, que en el pasado había sido significativa (26% en 10 clientes en 1994), la institución ha establecido y aplica una estricta política de límites de crédito. De acuerdo con la misma, no puede tener en el sector público más de: (i) un tercio de sus activos; (ii) 10% de su patrimonio; y (iii) 3% de sus activos de riesgo. Por otra parte, la exposición del BNDES para con cualquier prestatario individualmente considerado, no puede exceder el 20% de su patrimonio ni 30% de sus activos totales
- 1.6 El mayor deudor del BNDES individualmente considerado es el Tesoro Nacional con una deuda aproximada equivalente a 2% de los activos totales. Este nivel se ha mantenido vigente en los tres últimos ejercicios, luego de haber ido progresivamente disminuyendo desde principios de la década (véase párrafo 1.2 precedente). Los créditos otorgados a empresas públicas y bancos regionales o estatales están garantizados por los correspondientes gobiernos. Los bancos estatales y regionales transfieren al sector privado los fondos repasados por el BNDES. A fines de 1996, los créditos al sector público estaban distribuidos en aproximadamente 100 empresas y los préstamos directos al sector privado alcanzaban a unas 1300 firmas. Alrededor de 79 IFI canalizan los fondos del sistema BNDES a unos 7.000 clientes particulares.
- 1.7 Merece destacarse, asimismo, que la entidad lleva cabo un claro y continuado esfuerzo para lograr lo que se ha dado en denominar una mayor "capilarización" de los recursos. Ello 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 utilizando líneas de repasos de fondos del BNDES pueden efectuar operaciones de hasta R\$7.000.000 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 1996, el monto de colocaciones indirectas alcanzó al equivalente de casi US\$4.600 millones

---

<sup>4/</sup>

A diciembre de 1996, las provisiones cubrían 100% de los préstamos dudosos y 41% de los préstamos con mora.

(49,5%), de los cuales nuevamente, la mitad fue colocado mediante la modalidad automática.

- 1.8 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

- 1.9 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.
- 1.10 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, en 1994-96, los fondos propios financiaron alrededor de 25% de los activos, los fondos FAT/PIS-PASEP un 64% y los empréstitos internos y externos un 8%, constituyéndose el 3% restante de pasivos diversos.
- 1.11 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.

<b>BNDES - PERFIL DE COBERTURA DE OBLIGACIONES</b> <b>al 31/12/94</b> <b>(millones de \$R)</b>						
RUBROS	1995	1996	1997	1998	Post 1998	TOTAL
<b>POSICION ACREEDORA</b>						
Disponibilidad y aplicación líquida	677					677
Títulos y valores (neto) 1/					2.098	2.098
Cartera de créditos	4.001	4.782	4.538	3.978	16.574	33.873
<b>TOTAL</b>	<b>4.678</b>	<b>4.782</b>	<b>4.538</b>	<b>3.978</b>	<b>18.672</b>	<b>36.648</b>
<b>POSICION DEUDORA</b>						
Obligaciones por empréstitos						
- en el país	1.594	140	1	95	669	2.499
- en el exterior	226	157	140	119	1.463	2.105
Fondos institucionales (PIS/PASEP; FAT; etc.)					30.726	30.726
Otras obligaciones 2/	824					824
<b>TOTAL</b>	<b>2.644</b>	<b>297</b>	<b>141</b>	<b>213</b>	<b>32.855</b>	<b>36.154</b>
Posición neta del período	2.034	4.485	4.397	3.764	-14.186	494
Posición neta acumulada	2.034	6.519	10.916	14.630	494	
1/ Se asume que la totalidad de las posiciones, títulos y valores son para retener a largo plazo. 2/ Se asume que la totalidad del rubro "otras obligaciones" es exigible a la vista. 3/ El tipo de cambio a diciembre de 1996 era de US\$1 = 1.0449\$R						
<b>FUENTE:</b> BNDES - Estados Financieros Auditados.						

#### 4. Patrimonio

- 1.12 El patrimonio neto del BNDES al 31 de diciembre de 1996, es del equivalente a US\$9.604 millones. De ellos, US\$7.137 millones correspondían al capital social. La relación deuda/patrimonio era aproximadamente 3,6 veces, la cual se considera adecuada teniendo en cuenta la composición y perfil de liquidez de los activos y pasivos de la entidad.

#### 5. Estado de resultados

- 1.13 Los resultados correspondientes al año 1996 (ver cuadro 3) muestran una utilidad neta después antes de impuestos equivalente a US\$922 millones con una rentabilidad sobre activos (ROA) de 2,1% y sobre posición patrimonial (ROE) de 9,6%; resultado este último que presenta una mejora respecto de los dos años anteriores en los

cuales el ROE alcanzó a 5,0% y 3,7% <sup>5/</sup>, respectivamente para ambos períodos.

- 1.14 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 1996 recaudaciones mayores que las de cualquiera de los años precedentes. El margen financiero entendido como resultado bruto de intermediación financiera sobre activos líquidos promedio (Disponibilidades + Títulos y Valores + Cartera de Crédito) alcanzó a 2,3%. Por su parte, los gastos administrativos y de personal alcanzaron a 0,60% sobre activos líquidos promedio y 0,48% sobre activos totales promedio, niveles éstos que se han mantenido sin mayores variaciones respecto de 1995.

#### 6. Auditoría

- 1.15 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

- 1.16 Los aportes de capital a las empresas subsidiarias al 31 de diciembre de 1996 representan virtualmente la totalidad de las inversiones permanentes del BNDES (95,6%). Corresponde a FINAME el 9,9% y a BNDESPAR el resto. FINAME mantiene un activo equivalente de aproximadamente US\$10.320 millones. De este monto el 98% corresponde a su cartera de préstamos a las 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\$9.271 millones al 31 de diciembre de 1996). FINAME ejecuta programas propios (Automático, Agrícola Especial y FINAMEX) y también opera programas del BNDES tal como el Programa BNDES Automático.
- 1.17 El BNDESPAR apoya el financiamiento de firmas mediante participaciones accionarias y operaciones de suscripción de emisiones de

---

<sup>5/</sup>

La rentabilidad del año 1995 se vio fuertemente afectada por el cambio de valuación de las inversiones llevado a cabo por BANDESPAR y FINAME, que al ser traducidos en el balance del BNDES al método de participación patrimonial implicaron una reducción del valor de aproximadamente US\$4.745 millones.

deuda y acciones. El total de sus activos al 31 de diciembre de 1996 alcanzaba el equivalente de US\$12.326 millones y los recursos provenían casi en su totalidad del BNDES, ya sea la forma de préstamos (38%) o de recursos patrimoniales (61%). Dentro del sistema BNDES, el 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 reales constantes de diciembre de 1996		
	1994	1995	1996
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades y aplicaciones líquidas	1865	502	677
Títulos y valores mobiliarios	1.182	1.715	2.098
Operaciones de crédito (neto)	21.667	28.032	33.873
Inversiones permanentes (neto)	9.400	7.032	9.110
Activos fijos (neto)	114	137	135
Otros activos (neto)	987	1.324	296
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>35.215</b>	<b>38.742</b>	<b>46.189</b>
<b>PASIVO</b>			
Recursos institucionales (FAT-PIS/BASEP, etc.)	20851	25097	30726
Empréstitos en el país	754	1.804	2.105
Empréstitos en el exterior	1.269	1.355	2.499
Otras Obligaciones	1.277	1.356	824
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>24.151</b>	<b>29.622</b>	<b>36.154</b>
Patrimonio líquido	11.064	9.120	10.035
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>35.215</b>	<b>38.742</b>	<b>46.189</b>
Indice de precios IGPM-(FGV) (agosto 94=100)	107.45	123.83	135.23
Tipo de cambio dólar en reales a diciembre 31	0,846	0,975	1,045
FUENTE: BNDES - Estados Financieros Auditados			

PROYECTO DE RESOLUCION

BRASIL. PRESTAMO /OC-BR AL BANCO NACIONAL DE DESARROLLO  
ECONOMICO Y SOCIAL (BNDES)

PROGRAMA GLOBAL DE FINANCIAMIENTO 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 Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), como Prestatario, y con la República Federativa del Brasil, como Garante, para otorgarle al primero un préstamo destinado a cooperar en el financiamiento de un Programa Global de Financiamiento Multisectorial. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$1.100.000.000, de la Facilidad Unimonetaria 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.