

PROGRAMA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL: ETAPA II

(PE-0191)

RESUMEN EJECUTIVO

PRESTATARIO Y GARANTE:	República del Perú	
ORGANISMO EJECUTOR:	Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE)	
MONTO Y FUENTE:	BID:	US\$200.0 millones (CO)
	Fondos de contrapartida:	US\$134.3 millones
	Total:	US\$334.3 millones
PLAZOS Y CONDICIONES FINANCIERAS:	Plazo de amortización:	20 años
	Período de desembolso:	3 años
	Período de gracia:	5 años a partir de la fecha del contrato
	Tipo de interés:	Variable (basada en la tasa LIBOR a 6 meses)
	Inspección y vigilancia:	1%
	Comisión de crédito:	0,75%
	Moneda:	Dólares de Estados Unidos del programa de la Ventanilla en Dólares
OBJETIVOS:	<p>La inversión del sector privado ha contribuido sustancialmente al crecimiento económico del Perú. Recientemente, el país ha sido afectado por el doble embate del fenómeno <i>El Niño</i> y de la crisis financiera del Asia. El programa reducirá las limitaciones financieras resultantes de estas crisis y permitirá que las empresas, cualquiera sea su volumen, sigan invirtiendo y creciendo a tasas congruentes con la demanda de sus productos.</p> <p>El programa pondrá especial acento en el fomento de la pequeña empresa. Los beneficios se extenderán a toda la economía, pues las pequeñas empresas utilizan técnicas con un coeficiente relativamente elevado de mano de obra y pueden adaptar con rapidez su actividad productiva a un entorno comercial más competitivo y dinámico.</p>	
DESCRIPCIÓN:	<p>El programa consiste en una operación de préstamo con dos componentes. El primer componente suministrará crédito a empresas de todo tamaño. Esto se logrará mediante un aporte de US\$130 millones en recursos para una segunda etapa del programa de crédito</p>	

multisectorial financiado por el Banco (préstamo 852/OC-PE) que ha sido desembolsado en su integridad. El segundo componente suministrará US\$70 millones en recursos destinados a incrementar el acceso de las pequeñas empresas al financiamiento a mediano y largo plazos. Esto permitirá que los bancos desarrollen nuevos programas de préstamos para este segmento del mercado y/o consoliden sus programas existentes.

El programa incluirá también US\$320.000 para actividades de asistencia técnica que serán financiadas con recursos de contrapartida. Estas actividades beneficiarán al componente del programa destinado a las pequeñas empresas en las esferas de i) la adopción de salvaguardias ambientales, ii) la preparación y distribución de una carpeta informativa en la que se describirán los servicios de desarrollo comercial que COFIDE y otras entidades ofrecen a los subprestatarios, iii) el desarrollo de la capacidad de COFIDE para un eventual incremento de su participación en los mercados financieros internos y iv) la evaluación de la eficacia y de los efectos del programa.

**RELACIÓN DEL
PROYECTO CON LA
ESTRATEGIA
SECTORIAL Y DE
PAÍS DEL BANCO:**

Las estrategias económica y social del Gobierno del Perú están destinadas a alcanzar los objetivos de a) profundizar la reforma estructural, b) lograr la estabilización macroeconómica, c) reducir la pobreza extrema en el 50% para el año 2000 mediante: i) el fomento de la inversión privada, ii) la conclusión del proceso de paz, y iii) el incremento de la prestación de servicios, así como del volumen y la calidad del gasto social, con acento en las regiones más pobres.

La estrategia del Banco para el período 1998-2000 consiste en a) ayudar al país en las tareas críticas que le permitirán avanzar en la modernización económica, asignando especial prioridad al sector privado y a la segunda etapa del proceso de reforma estructural de la economía, b) brindar apoyo para i) la creación de empleos en el sector privado, ii) el incremento de la cobertura y el mejoramiento de la calidad de los servicios sociales, y iii) las tareas de reducción de la pobreza, y c) la asistencia en la modernización del Estado.

El Banco brindará apoyo directo a las tareas del sector privado destinadas a incrementar la productividad de los factores y mejorar así la competitividad internacional de la producción interna. Entre las iniciativas del Banco identificadas para la consecución de estos objetivos

cabe mencionar el apoyo a la pequeña empresa y a la microempresa en el mejoramiento de su productividad. La reciente propuesta de préstamo de un segundo programa de crédito global a la microempresa (PE-0189) es uno de los elementos de este apoyo. El componente destinado a la pequeña empresa del propuesto programa de crédito multisectorial es el otro elemento de este apoyo. Ambos elementos responden directamente al objetivo del gobierno de fomentar la inversión privada y a los dos primeros objetivos de la estrategia del Banco.

El financiamiento que aportará el programa de crédito multisectorial para uso por empresas de cualquier tamaño afianzará las condiciones para la continuación del desarrollo del sector privado y la creación de empleos ante las turbulencias de los mercados financieros internacionales.

**EFFECTOS
AMBIENTALES Y
SOCIALES:**

El sector económico de la pequeña empresa es intrínsecamente diverso desde una perspectiva ambiental. El mismo abarca desde empresas considerablemente pequeñas que se diferencian poco y son apenas mayores que las microempresas hasta compañías más grandes y bien establecidas. Dado que la operación proyectada financiará las actividades de inversión prácticamente en todos los sectores económicos y todas las regiones geográficas, los efectos ambientales y, por ende, su necesidad de mitigación, pueden variar sustancialmente. El componente del programa destinado a la pequeña empresa utilizará un procedimiento simplificado para seleccionar los proyectos con efectos ambientales adversos o exigirá la adopción de medidas correctivas específicas antes de la aprobación del financiamiento.

Las IFI distribuirán una carpeta informativa a todas las pequeñas empresas potencialmente clientes, explicando estos procedimientos y dando orientación sobre cómo cumplir con las normas. Los clientes también serán asistidos en la contratación de servicios especializados de consultoría que los ayudarán a cumplir estos requisitos.

La mujer cumple un papel cada vez más importante en la economía y en la propiedad y operación de pequeñas empresas en Perú. Por lo tanto, la carpeta informativa pondrá el acento en un acceso equitativo al crédito e incluirá información sobre las organizaciones que se especializan en cuestiones de género. Análogamente, teniendo en cuenta la voluminosa población indígena del Perú y su creciente

relevancia económica, la carpeta informativa también brindará información en relación con las cuestiones de interés para las comunidades indígenas.

La segunda etapa del componente de crédito multisectorial del programa aprovechará la implantación exitosa de las salvaguardias ambientales aplicadas en el curso de la primera etapa. Para mayor orientación sobre las cuestiones de los efectos ambientales y sociales, estos prestatarios también tendrán acceso a la carpeta informativa.

BENEFICIOS:

El programa ayudará a contrarrestar los efectos de una contracción en la disponibilidad de recursos para inversión a largo plazo a raíz de la crisis financiera del Asia y la secuela del fenómeno de *El Niño*. El programa permitirá que las empresas de todos los tamaños sigan creciendo y modernizándose. El acento especial que se pondrá en la pequeña empresa contribuirá a una mejor integración de la comunidad de pequeñas empresas en la economía peruana.

Algunos de los beneficios afines al componente del programa destinado a la pequeña empresa serán los siguientes: i) incrementar la productividad y competitividad de la pequeña empresa, a medida que se especializa y adquiere acceso a la tecnología, ii) una mayor interacción económica y comercial entre las empresas pequeñas, medianas y grandes, y iii) la identificación de segmentos del mercado para las pequeñas empresas a nivel local e internacional.

En cuanto al desarrollo del mercado financiero, este programa ayudará a garantizar la liquidez de recursos a largo plazo en el sistema bancario, permitiendo la continuación de los préstamos a los clientes comerciales de mayor volumen e incentivando a las IFI a que sigan desarrollando su capacidad instalada para conceder préstamos destinados a proyectos de las pequeñas empresas.

RIESGOS:

A nivel de la ejecución general del programa, los mayores riesgos se refieren al deterioro de las carteras de los intermediarios participantes y/o a la menor capacidad de los subprestatarios para hacer frente a los servicios de la deuda denominada en dólares. En relación con aquéllos, el volumen importante de reservas de divisas y los coeficientes de reserva más estrictos, así como los amplios coeficientes de suficiencia de capital, sugieren que el sistema bancario en su conjunto está en buenas condiciones para enfrentar un aumento de los atrasos.

Además, entre los requisitos que deben cumplir las IFI para participar en el programa, no sólo se incluye el cabal cumplimiento de las normas de la Superintendencia de Banca, sino también criterios de prudencia adicionales impuestos por COFIDE. En cuanto al riesgo monetario, debe tenerse en cuenta que la economía se encuentra sumamente dolarizada y casi la mitad de los subprestatarios del programa existente financiado por el Banco participan directa o indirectamente en actividades relacionadas con la exportación.

Uno de los riesgos del componente del programa destinado a la pequeña empresa es la pérdida de incentivos para que las IFI sigan participando, debido a la percepción de una rentabilidad relativamente reducida. Sin embargo, el programa será atractivo pues está destinado a responder a las múltiples necesidades de las IFI y a sus pequeñas empresas clientes. Se les ofrecerán productos crediticios de capital fijo y capital de trabajo permanente, que se puede otorgar a través de un redescuento automático individual o mediante una línea de crédito.

En cuanto a la actividad de asistencia técnica ambiental, existe el riesgo de que el nuevo programa de pequeñas empresas no aplique plenamente estas normas. Sin embargo, una empresa consultora ha preparado directrices para el cumplimiento de los requisitos ambientales que impone el Banco. Se prestará capacitación a los consultores para garantizar la prestación adecuada de estos servicios y que sus recomendaciones no compliquen los procesos de producción ni hagan incurrir a las pequeñas empresas en costos de producción más elevados.

Finalmente, existe el riesgo de que los servicios de desarrollo comercial que prestará COFIDE, conjuntamente con el programa de pequeñas empresas, no satisfagan la demanda de sus futuros clientes. No obstante, COFIDE cuenta con un presupuesto suficiente para prestar estos servicios y la unidad responsable tiene proyectado emprender una profunda reestructuración y modernización. Además, esta unidad actuará como agente y no se requerirá que mantenga una capacidad técnica especializada interna ni que incurra en el alto costo de prestar servicios de esa calidad.

**CONDICIONES
CONTRACTUALES
ESPECIALES:**

Previamente al primer desembolso, se habrán adoptado las medidas siguientes:

1. El Ministerio de Economía y Hacienda habrá suscrito un acuerdo con COFIDE en relación con la transferencia del producto del préstamo.
2. COFIDE habrá instituido el reglamento de crédito que regirá a los dos componentes del programa, de acuerdo con los términos convenidos con el BID.
3. Por lo menos tres IFI elegibles habrán suscrito acuerdos con COFIDE en relación con su participación en el programa y con la canalización de recursos del programa.
4. En relación con las actividades de asistencia técnica del componente destinado a la pequeña empresa:
 - Deben establecerse los requisitos ambientales.
 - Las IFI participantes tendrán que haber recibido capacitación inicial en cuestiones del medio ambiente y en los requisitos del programa.
 - Se habrá preparado y distribuido la carpeta informativa entre las IFI que participen en el programa.

**CLASIFICACIÓN
SOCIAL Y REDUCCIÓN
DE LA POBREZA:**

El programa no reúne condiciones para ser considerado como inversión orientada a la reducción de la pobreza

**EXCEPCIONES A LA
POLÍTICA DEL
BANCO:**

El Directorio Ejecutivo aprobó, el 25 de septiembre de 1996, una extensión por dos años del programa de la Ventanilla en Dólares de los Estados Unidos (DEA/96/34), según lo recomendado por la Administración (documento FN-483-5). Dicha extensión expiró el 25 de septiembre de 1998. Con miras a financiar el programa de crédito multisectorial que ahora se propone con recursos de la Ventanilla en Dólares estadounidenses, se solicita hacer una excepción en cuanto a la expiración del plazo señalado. (En la fecha de presentación de esta propuesta de préstamo para consideración del Directorio, la Administración se encuentra preparando un breve documento en el que se recomienda extender la vigencia del programa de la Ventanilla en Dólares.)

ADQUISICIONES: Se aplicará el reglamento de adquisiciones normal del Banco.

FONDO ROTATORIO: Se dispondrá un adelanto de hasta el 20% del financiamiento del Banco en el fondo rotatorio.

I. MARCO DE REFERENCIA

A. Ajuste estructural y empresa privada

- 1.1 **Estabilización macroeconómica.** Luego de décadas de una crisis económica recurrente, el Perú emprendió un programa de profunda estabilización económica y reforma estructural a comienzos de los noventa. La "segunda generación" de reformas sigue en marcha. Los resultados macroeconómicos han sido extraordinarios, habiendo bajado la inflación de más del 7.000% en 1990 a un sólo dígito en 1997, en tanto el crecimiento del PIB ha pasado de tasas negativas durante los años de crisis a una tasa anual del 7,3% entre 1993 y 1997.
- 1.2 Más recientemente, la economía ha enfrentado dos importantes trastornos externos: el fenómeno de *El Niño* y la crisis financiera del Asia. El crecimiento económico del Perú se redujo a menos de la mitad, registrando el 3,1% a junio de 1998; disminuyó la exportación y la percepción del riesgo del país en los mercados financieros internacionales ha aumentado. Esto último se refleja en el mayor diferencial de tasas de interés entre los bonos Brady peruanos y los del Tesoro de Estados Unidos, que han pasado de 309 centésimos de punto porcentual en octubre de 1997 a 925 centésimos de punto porcentual al 2 de septiembre de 1998. Esta situación también se ve reflejada en la bolsa de valores de Lima, que ha registrado una disminución en el índice de precios de los valores del 35% entre septiembre de 1997 y septiembre de 1998.
- 1.3 Ante esta evolución, las autoridades han reforzado su política económica destinada a garantizar la estabilidad interna y reducir al mínimo los efectos de las turbulencias económicas externas. Esta política se basa en la disciplina fiscal, con el objetivo específico de alcanzar un superávit presupuestario del 1,7% del PIB en 1998. Entre tanto, se ha fijado una política monetaria destinada a desalentar el endeudamiento externo a corto plazo por parte de los bancos comerciales. Se ha mantenido el régimen cambiario flexible, pues es un mecanismo de mercado adecuado para absorber algunos de los efectos de la inestabilidad de los mercados internacionales.
- 1.4 Desde comienzos de los noventa, la reducción de las barreras arancelarias y un entorno macroeconómico interno estable han estimulado una mayor competencia en la economía. Se han privatizado numerosas empresas estatales y se ha reformado el sistema jurídico para hacerlo más transparente y para que pueda dar un trato más equitativo a los inversores extranjeros. Éstas y otras reformas estructurales conexas han permitido establecer en general un entorno comercial favorable. En particular, las pequeñas empresas tienen posibilidades de aprovechar este nuevo entorno económico con sus técnicas de uso relativamente intensivo de mano de obra y su capacidad para ajustar rápidamente sus

actividades productivas a las nuevas circunstancias del mercado. Sin embargo, el sector se ve restringido para aprovechar estas oportunidades por falta de acceso suficiente al financiamiento a plazo y de una mayor comprensión de las oportunidades comerciales que están a su alcance.

- 1.5 Contrarrestando estas reformas estructurales favorables, la evolución económica reciente ha reducido la disponibilidad de financiamiento a plazo para las empresas de todos los tamaños pues las corrientes de capital privado se ven restringidas por la percepción del mayor riesgo del país. Las iniciativas para contrarrestar esta tendencia pueden beneficiar a la empresa privada en general y, si se estructuran debidamente, pueden garantizar que las pequeñas empresas no sufran indebidamente esta escasez de capital.
- 1.6 **Características del sector privado y su recurso al financiamiento a plazo.** La minería, que ha sido y sigue siendo el sector principal del Perú, representa más del 40% del total de exportaciones y el 10% del PIB. El gobierno estimula la inversión extranjera directa en la minería, como lo hace en todos los sectores, y esto ha dado lugar a proyectos importantes que habitualmente cuentan con financiamiento directo. Algunos proyectos mineros más pequeños, así como otras actividades afines, como la de vehículos para transporte pesado, han sido financiados internamente; ciertos recursos del Banco, a través de la operación del PROBID actualmente en ejecución (véase más adelante) han financiado parcialmente estas inversiones. El sector de la energía también recibe importantes inyecciones de capital social y en títulos de deuda directamente de miembros de consorcios para operaciones de privatización o para nuevas empresas, aunque existe un caso aislado del programa PROBID en el que se brinda financiamiento parcial a un pequeño proyecto hidroeléctrico. A medida que avanza la privatización en el sector energético, podrían hacerse más frecuentes las oportunidades de situaciones especiales como ésta y de financiamiento para inversiones afines.
- 1.7 La industria, incluida la manufactura intermedia y de bienes de consumo, fue inicialmente afectada duramente por los programas de liberalización económica instituidos a comienzos de los noventa, pero desde entonces se han recuperado y han crecido en forma heterogénea, en torno al 3% a 6% anual desde 1993. Este sector es el principal usuario individual de los recursos de PROBID, y representa alrededor del 23% del total. El crecimiento en el sector aumentó en 1997 al 6,5% y en 1998 se espera que las manufacturas arrojen buenos resultados, "alentadas por el hecho de que los efectos negativos del mal tiempo y la disminución de los precios internacionales de los productos básicos no afectarían negativamente al sector... Está previsto que la industria textil crezca más rápidamente, al igual que otros sectores tales como los del hierro, el material plástico y el vidrio, impulsados por el

rápido crecimiento del sector de la construcción... Es alentador que en 1997 y 1998 el crecimiento de las manufacturas sea resultado de la propia dinámica del país y no de un estímulo fiscal o monetario" 1/

- 1.8 El turismo es otro sector que ha recibido una proporción importante del financiamiento de PROBID (el 19% del total de colocaciones). El interés inherente del Perú como destino turístico y los logros del gobierno en contra del terrorismo han determinado un rápido crecimiento del número de visitantes, que pasó de 600.000 en 1996 a la proyección de 800.000 para 1998 y de un millón para el año 2000. Los ingresos del turismo alcanzaron los US\$1.000 millones en 1997, tras registrar US\$900 millones el año anterior 2/. Este es un sector que ha sido relativamente poco afectado por los recientes altibajos de los mercados financieros internacionales y que presumiblemente se beneficie de toda reducción resultante en el valor del sol.
- 1.9 Las empresas del sector servicios también han sido importantes clientes del programa PROBID, representando cerca del 20% del total de colocaciones. Sobresalen entre los proyectos específicos financiados una serie de clínicas privadas de salud y servicios educativos, así como una amplia gama de talleres mecánicos, establecimientos de comida rápida, equipos de oficinas, flotas de automóviles de alquiler, etc. Si bien el sector servicios se vería afectado por el ciclo desfavorable de la economía, las actividades hacia las que se canaliza la inversión están sumamente diversificadas y el volumen medio es relativamente pequeño, en torno a los US\$700.000 por proyecto.
- 1.10 Finalmente, es útil examinar el uso de los recursos de PROBID desde el punto de vista de las actividades directa o indirectamente vinculadas a la exportación. Cerca del 47% de los recursos fueron prestados a empresas de los sectores del turismo, la pesca, la minería y la agricultura, todos los cuales producen bienes o servicios que generan divisas o sustituyen importaciones. En esto ni siquiera se tienen en cuenta las inversiones en proyectos del sector manufacturero, que producen o podrían producir mercancías de exportación. Estas actividades de inversión se han emprendido en un entorno de una pequeña economía abierta y, al concentrarse en las actividades en que Perú tiene ventajas comparativas, están relativamente capacitadas para hacer frente a las fluctuaciones del mercado.

1/ PERU 1998: *Annual Report on Government, Economy, the Business Environment, Capital Markets and Industry, with Forecasts through end-2000 Business Monitor International Ltd; London, junio de 1998.*

2/ *Ibid.*

1.11 **Características de la pequeña empresa.** La pequeña empresa ha sido identificada como elemento crucial del desarrollo económico y social de América Latina y el Caribe. En el Tercer Censo Nacional del Perú (1993) se calculó que la pequeña empresa y la microempresa constituyen el 98% de la actividad comercial del país, concentran el 75% de la población económicamente activa (PEA) y representan el 42% del producto interno bruto (PIB). El porcentaje de estas empresas que tienen pequeño volumen depende decisivamente de los criterios que se utilicen para definir las pequeñas empresas, ya sea por el número de empleados, el valor del activo, las ventas por año o una combinación de estos elementos. Un parámetro que se utiliza ampliamente en la región y que se ha propuesto incluir en proyectos de ley que están ante el Parlamento peruano se basa en el empleo. Las empresas con cincuenta empleados o menos se consideran pequeñas. El límite inferior (entre la pequeña y la microempresa) también puede definirse por el número de empleados, tomando como referencia el parámetro de 10 empleados utilizado en el programa de crédito microglobal auspiciado por el Banco y actualmente en ejecución (préstamo 958/OC-PE).

1.12 En un estudio reciente del Instituto Peruano de Economía, se comprobó que la mayor parte de las empresas del Perú se ubican en un entorno urbano. Casi la mitad (43,6%) de ellas están instaladas en las dos principales ciudades del Perú, a saber, Lima (35,8%) y Arequipa (7,8%). Dos tercios están dedicadas al comercio, un 10,8%, a actividades fabriles y un 9,55% a actividades relacionadas con la hotelería y la gastronomía. Este estudio también reveló que dentro del universo de las pequeñas empresas y las microempresas, las primeras registraban las tasas más elevadas de productividad y supervivencia.

B. Sistema financiero y mercados de capital

1.13 El sistema financiero ha crecido en forma extraordinaria desde fines de los ochenta. De 1990 a 1996, la relación entre dinero en sentido amplio (M3) y el PIB pasó del 3,4% al 23,5% y en ese último año el crédito pendiente del sistema bancario representaba el 16,5% del PIB. En 1997, el crédito siguió expandiéndose, alcanzado casi el 20% del PIB, tres cuartos del cual (73%) estaba denominado en divisas. Aunque este crecimiento es sustancial, el nivel de dinero en sentido amplio sigue estando por debajo del 35% a 40% del PIB, característico de los países en etapas de desarrollo similares y en Perú, antes de la crisis.

1.14 **Diferenciales.** La tasa media de préstamos en dólares ha bajado de cerca del 20% a comienzos de los noventa a cerca del 14% en el momento actual. En el mismo período, la tasa media que se paga por los depósitos de ahorro pasó del 7%-8,5% al 5,5%-6,2%. Los diferenciales se atribuyen a costos operativos elevados, aunque en disminución (el 24% del activo productivo en 1992, que pasó al 8% en marzo de 1998) y a un elevado coeficiente de reserva (45% para

los depósitos en dólares). La competencia está haciendo disminuir a los primeros y una reciente reducción de estos últimos al 35% también contribuirá a una baja de los diferenciales.

- 1.15 Estas tendencias se ven contrarrestadas por un incremento progresivo del coeficiente de reserva para la moneda nacional y extranjera establecido por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), destinado a cumplir las metas dispuestas por ley para mediados del 2000 3/. El rendimiento general del sistema no es excesivo, habiendo pasado del 2,2% de los activos productivos en 1992 al 1,3% (anualizado) a marzo de 1998. En un futuro inmediato podrían ampliarse los diferenciales en la medida en que los bancos cumplan con las disposiciones más estrictas en materia de encaje legal y fortalezcan sus coeficientes de capital para contrarrestar los posibles efectos de la crisis del Asia.
- 1.16 En un estudio de los diferenciales de seis países, se comprobó que Perú registraba márgenes más pequeños que Argentina, comparables a los de Colombia y superiores a los de Chile, México y Bolivia en 1993 (cuarto trimestre). En el estudio se llegó a la conclusión de que la presencia de diferenciales estrechos en los países en desarrollo no necesariamente significa que los sistemas bancarios sean eficientes, sino que pueden por el contrario reflejar una desaconsejable tendencia al riesgo entre los bancos, como ocurrió en la crisis bancaria de México. Análogamente, el estudio observa que los diferenciales amplios pueden constituir un instrumento adecuado para proteger la capitalización de los bancos 4/.
- 1.17 **Estructura del sistema bancario.** En los últimos años, la esfera de más rápido crecimiento ha sido el sector bancario para consumidores. Desde 1995, los bancos han estado diseñando y promocionando servicios y productos financieros de uso individual y en los últimos dos años los servicios bancarios personales han aumentado un 70% (a US\$2.300 millones), la mitad de los cuales representan créditos personales (incluidos los destinados a la pequeña empresa), seguidos por créditos hipotecarios y préstamos para el consumo.

3/ El principal incremento del coeficiente de reserva corresponde a los préstamos de la categoría normal, que representaban aproximadamente el 94% del total a marzo de 1998. La nueva legislación bancaria (1996) eleva progresivamente los coeficientes de reserva de 0,0% a 0,3% para marzo de 1998, a 0,6% para diciembre de 1998 y, por último, a 1% para junio del 2000. También se ha dispuesto el incremento de las reservas para los préstamos con problemas potenciales, coeficiente que pasaría del 2% al 5%.

4/ Phillip Brock y Liliana Rojas-Suárez, *Understanding the Behavior of Bank Spreads in Latin America*. Cuarta conferencia bancaria anual sobre el desarrollo de América Latina y el Caribe. San Salvador, junio de 1998.

- 1.18 Las reformas estructurales del sistema permitieron la liberalización de las tasas de interés y las cuentas de capital, el establecimiento de un trato equitativo a los inversores extranjeros y nacionales, la promulgación de un contexto jurídico liberal y la supervisión de prudencia del sistema financiero, así como el cierre de todos los bancos estatales de desarrollo de primer nivel (minoristas). Actualmente, solo quedan dos instituciones del Estado, el Banco de la Nación (BN) y la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE). Estas instituciones funcionan respectivamente como agente financiero del gobierno central y como conducto para canalizar los préstamos de asistencia externa para el desarrollo (véase el capítulo IV). La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) ha creado una "central de riesgo" y, más recientemente, se han establecidos órganos privados de calificación crediticia.
- 1.19 Estas reformas han determinado una proliferación de nuevos intermediarios financieros privados y han estimulado una mayor competencia en el sistema. A julio de 1998, el sistema reunía a 79 instituciones, 33 de las cuales eran bancos comerciales, empresas financieras u organismos de préstamos al consumo, en tanto 10 se dedicaban a los arrendamientos financieros. De estas 43 instituciones, 28 son de propiedad extranjera en grado sustancial o cuentan con socios extranjeros de carácter estratégico. Las 36 restantes consisten en cajas municipales y cajas rurales de ahorro y préstamo, y bancos pequeños, recientemente creados (EDPYMES), todos ellos, de propiedad peruana. Pese a las nuevas instituciones creadas, el sistema está relativamente concentrado, representando los cinco principales bancos comerciales el 73% de los activos del sistema, porcentaje que está sustancialmente por encima de la media latinoamericana del 58%.
- 1.20 **Mercados de capital.** En los últimos años, los mercados de valores primario y secundario han crecido significativamente. En 1997, el mercado primario registró transacciones por US\$2.400 millones, lo que representa un incremento del 68% con respecto al año anterior, en tanto el volumen del mercado secundario aumentó a US\$12.700 millones o sea, un 36% más que el año anterior. En términos relativos, el mercado secundario aumentó del 2% del PIB en 1992 al 19,4% en 1997. Las empresas grandes, bien establecidas por sus requisitos financieros, están concurriendo cada vez más al mercado de bonos. Las emisiones primarias internas de bonos empresariales pasaron de US\$18 millones en 1993 a US\$391 millones en 1997, mientras que el total de emisiones, incluidas las obligaciones de arriendo financiero y subordinadas, registraron un total de US\$688 millones en ese último año. Los fondos de pensiones y de ahorro mutuo se han transformado en los principales consumidores de estos productos. La reciente inestabilidad de los mercados financieros podría desacelerar transitoriamente este proceso de menor uso de la intermediación, aunque los efectos serían mitigados por una buena gestión de la política

macroeconómica y un suministro estable de financiamiento a largo plazo por parte de COFIDE.

- 1.21 En los últimos años, el sistema bancario también ha contribuido directamente al desarrollo de los mercados de capital. Por ejemplo, el mercado de divisas al contado ha adquirido mayor liquidez y la competencia ha reducido los diferenciales. Las operaciones a futuro se duplicaron entre 1995 y 1997, pasando de US\$1.300 millones a US\$2.600 millones. La SBS está preparando un nuevo reglamento que brindará mayor protección a los bancos frente a los riesgos que el mercado impone a estas operaciones de cobertura. Ello permitirá la expansión prudencial de este servicio a clientes que prefieren no absorber directamente el riesgo cambiario 5/.
- 1.22 **Repercusiones en el financiamiento a la pequeña y mediana empresa.** En un mercado cada vez más competitivo, las empresas grandes no solo están en condiciones de negociar tasas crediticias bajas, con lo que reducen la rentabilidad de los bancos en este segmento del mercado, sino que pueden eludir totalmente el sistema bancario obteniendo fondos en forma directa. Como reacción a la mayor competencia de los préstamos empresariales, los bancos comerciales existentes (IFI) se han orientado desde hace poco hacia el "mercado menor" de la empresa pequeña y la microempresa. Las innovaciones en la originación de préstamos y procedimientos administrativos conexos, con frecuencia incorporados por los nuevos bancos de propiedad extranjera, así como la disponibilidad de servicios de las oficinas de crédito, han venido reduciendo los costos de transacción y el riesgo de los préstamos más pequeños. A medida que los bancos comerciales han adquirido experiencia en los préstamos al segmento de la pequeña empresa, muchos han creado dependencias especializadas con este propósito. Estas dependencias son útiles para los bancos y para sus prestatarios, puesto que, en tanto suministran asistencia técnica a los prestatarios, también constituyen una excelente fuente de información para los bancos sobre cómo prestar un mejor servicio a los clientes que ya operan con ellos y a cómo encontrar posibles nuevos clientes.
- 1.23 **Repercusiones de la evolución reciente en el financiamiento de la empresa privada en general.** A raíz de la búsqueda urgente de mercados seguros creada por la crisis financiera del Asia, los

5/ A medida que madure este mercado, ofrecerá a las IFI y a los prestatarios participantes en el programa, un medio para protegerse contra el riesgo cambiario vinculado al endeudamiento en dólares. COFIDE está estudiando mecanismos para ofrecer un servicio de protección cambiaria en forma directa a los clientes más pequeños de las IFI (a saber, las cajas municipales y las cajas rurales) que posiblemente no estén en condiciones de participar en los mercados de futuro formales.

bancos extranjeros que operan como "centros de dinero" se han tornado recientemente más renuentes a renovar las líneas de crédito existentes y a crear nuevas líneas de crédito para sus filiales en los países en desarrollo, incluido el Perú. Todos los bancos peruanos se han visto afectados, pero los más pequeños, que carecen de vínculos sólidos con el extranjero, han sufrido más. Asimismo, las empresas más grandes y orientadas a la exportación, que están empezando a obtener financiamiento directo de los mercados de capital extranjeros y nacionales, enfrentarán cada vez mayores dificultades para la emisión de nuevos bonos. Esta evolución podría desacelerar el movimiento hacia el "mercado menor" a medida que los bancos comerciales concentren su reducido volumen de liquidez a mediano y largo plazos para préstamos en las grandes compañías, que han constituido su clientela tradicional. En este entorno, la disponibilidad de una fuente estable de financiamiento a largo plazo para las empresas de todos los tamaños adquiere una importancia aun mayor, pues contribuirá a garantizar la continuidad del proceso de profundización y expansión del sector bancario comercial.

C. Los productos financieros que procuran las pequeñas empresas

- 1.24 **Capital fijo.** Las pequeñas empresas necesitan capital fijo y de trabajo. Las empresas más progresistas (y competitivas) invierten en instalaciones, equipo y maquinaria que pueden ser muy avanzados y costosos. Por ejemplo, la manufactura asistida por computadora, aunque no está muy difundida, se está empezando a utilizar en esferas tales como el bordado y el estampado. Las pequeñas empresas también están recurriendo en forma creciente a las computadoras personales para llevar los libros y realizar las demás funciones contables. Asimismo, también existe una mayor demanda relativa de bienes de capital tradicionales. Es precisamente esta capacidad de combinar técnicas de producción avanzadas que requieren un importante aporte de capital, con algunos aspectos del proceso productivo que implican técnicas con gran insumo de mano de obra, menos dependiente del capital y de obtención más sencilla, para otras actividades, lo que permite que el pequeño empresario sobreviva y prospere en un mercado competitivo.
- 1.25 **Capital de trabajo permanente.** Como se acaba de señalar, una de las virtudes de las pequeñas empresas es su capacidad de crecer y cambiar ante nuevas circunstancias del mercado. Análogamente, sus necesidades de capital de trabajo varían constantemente en volumen y composición. Habitualmente, una empresa se inicia como microempresa o empresa sumamente pequeña y luego crece. Su crédito puede limitarse a pequeños préstamos de amigos y familiares, a sobregiros bancarios mínimos, cartas de crédito y créditos de diversos proveedores y compradores. Este crédito seguramente sea de muy corto plazo, entre 30 y 90 días, y de muy reducido volumen. A medida que la empresa pasa de ser microempresa a empresa pequeña, el número y la composición de estos préstamos igualmente cambia,

pasando de unas pocas operaciones sencillas, a una compleja de red de transacciones fragmentarias que se superponen. La gestión de estas deudas puede transformarse en una preocupación importante del propietario o el gerente que trata de garantizar un flujo de efectivo neto positivo, descontados los servicios de la deuda y otros gastos. Aunque están vinculados a la compra de insumos específicos, la venta de productos y otras actividades, estos fondos en préstamo son fungibles y, en esencia, se transforman en el capital de trabajo permanente de la firma.

- 1.26 Aunque las tasas de interés nominales de estos numerosos préstamos pequeños puede encontrarse a los niveles del mercado, su costo total puede ser sustancialmente mayor. Las tasas y comisiones de renovación de los créditos que no pueden ser totalmente liquidados en el vencimiento, pueden ser sustanciales (por ejemplo, la prórroga o renovación de una carta de crédito a 30 días puede costar entre el 2% y el 4% del valor nominal del préstamo, es decir $\pm 36\%$ por año además de la tasa nominal). Los costos de trámite y transacción para la pequeña empresa y sus acreedores también se suman al costo efectivo. Por último, la capacidad de las pequeñas empresas para negociar los precios de los insumos y los productos se reduce considerablemente cuando las compras y las ventas se hacen a crédito. Si se considera ese descuento como parte del costo de los préstamos, la tasa de interés global efectiva es aun superior. Estas empresas se beneficiarían sustancialmente de la disponibilidad de una línea de crédito de capital de trabajo permanente para financiar estos gastos.
- 1.27 Las empresas que enfrentan una mayor demanda pero que tienen capacidad excedente, no necesitarán invertir de inmediato en planta y equipo. Sin embargo, tendrán que comprar insumos adicionales y mantener un inventario mayor. Estas empresas podrían recurrir más a los créditos a corto plazo de los proveedores, etc., con los costos y la ineficiencia consiguientes, o podrían establecer (o ampliar) una línea de crédito de capital de trabajo permanente con un intermediario financiero.

D. Productos financieros que procuran las empresas medianas y grandes

- 1.28 Estas empresas necesitan crédito para capital de trabajo a corto plazo y para capital fijo a largo plazo. En cuanto a las pequeñas empresas, éstas pueden obtenerlo en los mercados financieros internos e inclusive internacionales en condiciones de mercado razonables. Como se señaló, el advenimiento de la crisis del Asia no sólo ha reducido la disponibilidad de créditos en general, sino que también ha reducido el plazo al que los agentes financieros privados están dispuestos a conceder los préstamos. De manera que el crédito a largo plazo se ha visto aún más restringido que el financiamiento a corto plazo. Esto sugiere que las empresas más grandes están primordialmente interesadas en un suministro garantizado de crédito a largo plazo para sus inversiones de capital fijo.

E. Demanda crediticia

- 1.29 Resulta sumamente difícil calcular la demanda crediticia, en especial cuando el volumen y las características del segmento del mercado destinatario del crédito no ofrece una definición única intrínseca y el precio de los recursos del programa de crédito se fija de una manera que permita evitar la sustitución de otras fuentes para establecer una relación complementaria.
- 1.30 A falta de un cálculo completo de la demanda *per se*, el criterio más aproximado es examinar los niveles reales y previsibles del crédito que colocan otras fuentes en empresas que podrían ser participantes en el programa. Por ejemplo, la SBS informa de un saldo pendiente de US\$2.100 millones de crédito a corto plazo proveniente del sistema financiero y dirigido a las empresas con una venta anual de US\$278.000 a US\$555.000, como se señala en el cuadro que figura a continuación. (También se incluyen los datos sobre los atrasos para demostrar que se trata en su gran mayoría de préstamos reutilizables, lo que sugiere que los bancos tienen el incentivo de seguir prestando a este sector en el futuro).

Crédito a la pequeña empresa (marzo de 1998)

Fuente de crédito	Saldo pendiente (millones de US\$)	Atrasos (Porcentaje)
Bancos comerciales (IFI)	2.023,3	5,7
Financieras	17,8	10,1
Empresas de arrendamiento financiero	129,7	1,7
Total	2.170,8	5,5

Fuente: SBS

- 1.31 Por su parte, el Instituto Peruano de Economía (IPE), en un estudio realizado en junio de 1996, calculó que la demanda anual de crédito de las empresas con 20 empleados o menos, en los próximos años, ascendía a US\$277 millones en capital de trabajo y US\$525 millones en capital fijo 6/. Finalmente, la demanda de crédito que ha tenido la actual operación PROBID creció súbitamente en el tercer trimestre de 1998, período en el que las colocaciones llegaron a más de US\$70 millones.
- 1.32 Los datos de estas fuentes no son comparables; en la primera, se trata de disponibilidad monetaria y, en las dos últimas, de flujos,

6/ Carlos Oterlo Bonicelli y Hugo Wiener Fresco. *Financiamiento de la Pequeña y Microempresa: Una Propuesta Alternativa*, Instituto Peruano de Economía. Lima, junio de 1996.

y sus universos no coinciden entre sí ni con el universo de las empresas al que está orientado el programa propuesto. Los datos de la SBS corresponden a un subconjunto y los datos del IPE incluyen microempresas pero excluyen empresas más grandes, las que están comprendidas en el programa. Sin embargo, estos datos sugieren que, en magnitudes grandes, los US\$200 millones de financiamiento para el programa crediticio propuesto enfrentarían escasas dificultades para ser colocados en el plazo de tres años de ejecución previsto.

F. Estrategia del gobierno

- 1.33 El tema central de la estrategia del gobierno para el período de 1996 al año 2000 es "revigorizar las reformas del Estado y la economía". Los principales elementos de la estrategia gubernamental son los siguientes: i) el compromiso de mantener una política macroeconómica basada en la austeridad fiscal y la disciplina monetaria, encaminada al incremento del ahorro interno; ii) el alivio de la pobreza mediante el gasto social y la educación, la salud y la justicia, así como la inversión en infraestructura social con miras a contribuir a la vinculación física y a la integración comercial del país; y iii) la necesidad de consolidar el proceso de paz y la seguridad pública.
- 1.34 Específicamente, las estrategias económica y social del Gobierno del Perú se orientan a los siguientes objetivos: a) profundizar la reforma estructural, b) alcanzar la estabilización macroeconómica, c) reducir la pobreza extrema en un 50% para el año 2000, mediante: i) el fomento de la inversión privada, ii) la conclusión del proceso de paz y iii) la ampliación de la prestación de servicios así como del volumen y la calidad del gasto social, con acento en las regiones más pobres.

G. Estrategia del Banco

- 1.35 La estrategia del Banco para el período 1998-2000 consiste en a) ayudar al país en las tareas críticas que le permitan progresar en la modernización económica, asignando especial prioridad al sector privado y a la segunda etapa del proceso de reforma estructural de la economía, b) apoyar i) la creación de empleos en el sector privado y ii) el incremento de la cobertura y el mejoramiento de la calidad de los servicios sociales, así como iii) los empeños por reducir la pobreza y c) asistir en la modernización del Estado.
- 1.36 El Banco brindará apoyo directo a los empeños del sector privado por incrementar la productividad de los factores y mejorar así la competitividad internacional de la producción nacional. Entre las iniciativas del Banco identificadas para la consecución de estos objetivos cabe mencionar el apoyo a las empresas pequeñas y medianas y a la microempresa para mejorar su productividad. El préstamo de US\$30 millones para un segundo programa de crédito

global a la microempresa (PE-0189) es uno de los elementos de este apoyo. El componente destinado a la pequeña empresa, que será financiado con una asignación de US\$70 millones proveniente del programa de crédito multisectorial proyectado, es el otro elemento de este apoyo. Ambos elementos responderán directamente al objetivo de fomentar la inversión privada que se ha propuesto el gobierno y a los dos primeros objetivos de la estrategia del Banco.

- 1.37 El financiamiento de US\$130 millones proveniente del programa de crédito multisectorial proyectado, que serán utilizados por las empresas de todo tamaño, ayudará a producir las condiciones para la continuidad del desarrollo del sector privado y la creación de empleos, ante la inestabilidad de los mercados financieros internacionales.

H. Relación del proyecto con programas afines del BID y de otros donantes

- 1.38 El Banco ha respaldado decididamente las reformas del sector financiero, primero, con el Programa de Ajuste del Sector Financiero (préstamo 677/OC-PE) y el programa de cooperación técnica paralelo (préstamo 678/OC-PE) ejecutados entre 1992 y 1996 y, más recientemente, con el programa de reforma del sector de inversiones (préstamo 985/OC-PE), iniciado a comienzos de 1997 y que sigue en ejecución. La condicionalidad de la primera de estas operaciones incluía la reducción de la participación del gobierno en la banca comercial, la racionalización de la banca para el desarrollo, la reorganización del Banco Central y de la Superintendencia de Banca, y la privatización del sistema previsional. La operación más reciente se orientaba a seguir fortaleciendo a la SBS, afianzar la estructura de capital de COFIDE e incrementar la facilidad de acceso a los mercados de valores y garantizar una debida capacidad de supervisión de la CONASEV.
- 1.39 El Banco también ha participado activamente en el suministro de recursos a largo plazo al sistema bancario nacional a través de COFIDE. Se están ejecutando dos operaciones y hay dos más en preparación, incluida la presente. El programa de crédito multisectorial conocido como PROBID fue aprobado en 1994 (préstamo 852/OC-PE) por el monto de US\$100 millones y fue posteriormente cofinanciado con un préstamo de igual valor proveniente del Export-Import Bank de Japón (JEXIM). Los fondos se prestan a través de las IFI a empresas de cualquier tamaño. Al 30 de setiembre de 1998, se había efectuado un total de 232 subpréstamos que oscilaban entre US\$20.000 y US\$10 millones, con un volumen promedio de algo más de US\$1 millón para financiar proyectos, por un valor aproximado de US\$1,7 millón cada uno. Los préstamos originales del Banco y del JEXIM han estado comprometidos y desembolsados en su totalidad. Igualmente, ya se han vuelto a prestar las recuperaciones recibidas de subpréstamos anteriores. Como resultado, las colocaciones de recursos del Banco y del JEXIM entre

subprestatarios han ascendido hasta la fecha a un total de US\$238,5 millones.

- 1.40 Los fondos de PROBID se han prestado a las IFI a la tasa mínima o a una que no es inferior a la tasa de ahorro interno ajustada para tener en cuenta el efecto del coeficiente de reserva (véase más adelante). Las IFI y los subprestatarios pueden negociar libremente la tasa de interés "minorista". Los subprestatarios son responsables de obtener la aprobación ambiental de los proyectos ante el ministerio respectivo. El trámite vinculado a este proceso ha sido un disuasivo para los proyectos más pequeños.
- 1.41 La **evaluación de PROBID** realizada por un consultor externo 1/ comprobó que a) el programa brinda una fuente atractiva de financiamiento a mediano y largo plazos para las empresas más pequeñas, dada su limitada capacidad de negociación con los bancos y su falta de acceso directo a los mercados internos de capital; b) el mecanismo para fijar la tasa de interés mayorista funciona bien pero, a medida que madure el mercado interno de bonos, debe considerarse la posibilidad de vincular la tasa más estrechamente a éste; c) deben simplificarse los requisitos para los subpréstamos de menos de US\$500.000, recurriendo más a una inspección *ex post*; d) deben ofrecerse líneas de crédito para operaciones de arrendamiento financiero; y e) debe ofrecerse financiamiento flexible para nuevas construcciones.
- 1.42 En general, la evaluación permitió llegar a la conclusión de que el programa PROBID había sido muy favorable para las IFI y sus subprestatarios, porque les había facilitado emprender proyectos de inversión de duración más prolongada y contar con financiamiento a plazos coincidentes. Por ejemplo, durante los tres primeros años del programa, el plazo promedio de los subpréstamos aumentó casi en un 40%, porque pasó de 4,9 a 6,8 años. Las firmas de pequeña y mediana magnitud se beneficiaron particularmente de este programa porque, como se señaló, ellas se encuentran en desventaja en términos de acceso a financiamiento a largo plazo en comparación con las empresas grandes. Finalmente, la concentración de recursos de PROBID en los sectores orientados a la exportación anteriormente descritos merece mención especial como beneficio del programa, porque contribuye a la competitividad internacional de la economía.
- 1.43 El Banco también financió un programa de crédito global para la microempresa conocido como MICROGLOBAL, que fue aprobado en 1995 (préstamo 958/OC-PE) por el monto de US\$25 millones. Los recursos se canalizan a través de intermediarios privados de primer nivel que se especializan en servicios a la microempresa. La misma tasa mínima que se utiliza en la operación de PROBID se aplica a la tasa

1/ Felipe Portocarrero M. El Programa global de crédito multisectorial. Desarrollo y Perspectivas, Lima, agosto de 1997.

"mayorista" que carga COFIDE a los intermediarios y la tasa minorista se fija libremente. El cumplimiento de los requisitos ambientales se establece en forma racionalizada y mediante una calificación previa. El Banco actualmente está preparando una segunda etapa de esta línea de crédito "microglobal" (PE-0189).

- 1.44 **La Corporación Andina de Fomento (CAF)** ha patrocinado varios programas con COFIDE, en especial dos etapas del programa PROPEM que servirán de punto de partida para el desarrollo de la operación proyectada. El segundo financiamiento de la CAF, por aproximadamente US\$45 millones fue desembolsado entre 1994 y 1996. En 1997, los reembolsos y una pequeña contribución de los propios recursos de COFIDE permitieron efectuar desembolsos por US\$2,4 millones. Este programa de CAF no imponía ningún requisito ambiental determinado. Los subpréstamos se distribuían ampliamente tanto a nivel geográfico como sectorial, habiéndose efectuado más de dos tercios de los préstamos fuera de Lima y habiendo recibido los sectores agrícola, industrial, de servicios y comercial un financiamiento sustancial. Los subpréstamos fueron relativamente pequeños y numerosos, alcanzando su volumen medio a US\$42.800 (muy por debajo del máximo de US\$140.000) y se concedió un total de 1.058 préstamos. Por lo tanto, la experiencia recogida con la CAF sugiere que la operación proyectada estará ampliamente diversificada tanto geográficamente como por sector económico.
- 1.45 En conclusión, cuando las IFI cuenten con financiamiento suficiente para sus clientes tradicionales, tienen el incentivo de incrementar los préstamos a las pequeñas empresas puesto que a) la mayor competencia por préstamos empresariales tradicionales ha reducido los márgenes de ganancias en este segmento del mercado, b) los costos de transacción de los préstamos más pequeños están disminuyendo a medida que los bancos adquieren experiencia y aplican nueva tecnología, y c) la demanda efectiva de las pequeñas empresas está creciendo debido a las condiciones económicas favorables. El programa proyectado del Banco es congruente con la estrategia del país y del Banco y ofrecerá al sistema financiero una fuente estable de recursos a largo plazo, lo que permitirá que las IFI sigan sirviendo a su clientela tradicional de empresas más grandes y, al mismo tiempo, las alentará a seguir desarrollando su capacidad instalada para analizar los proyectos de las pequeñas empresas y brindarles financiamiento.

II. EL PROGRAMA

A. Objetivo del programa

- 2.1 El programa contribuirá a sostener una actividad redituable de inversión del sector privado en el Perú ante las distorsiones externas que afectan al sector financiero. De esa manera, el programa permitirá que las empresas medianas y grandes sigan creciendo a tasas congruentes con la demanda de sus productos. Al mismo tiempo, el programa estimulará el desarrollo de la pequeña empresa en el país. Ello beneficiará a la economía en su conjunto, puesto que las empresas pequeñas utilizan técnicas con mano de obra relativamente intensiva y pueden adaptar rápidamente sus actividades productivas a un entorno más competitivo y dinámico.
- 2.2 El programa mantendrá un suministro constante de crédito para las empresas medianas y grandes incrementando a la vez el acceso de las pequeñas empresas a un financiamiento a mediano y largo plazos. El programa ofrecerá una fuente estable de financiamiento a largo plazo a los intermediarios financieros minoristas para su consiguiente représtamo al segmento de pequeñas empresas. Esto permitirá que los bancos elaboren nuevos programas crediticios para este segmento del mercado o consoliden los ya existentes.

B. Descripción del programa

- 2.3 **Operaciones de préstamo.** El programa consiste en una operación con dos componentes en los que se toman en cuenta varias de las recomendaciones contenidas en la evaluación mencionada en el capítulo I, incluida la propuesta de modificar la metodología para determinar la tasa de interés mayorista mientras madura el mercado interno de bonos. Esto se explica en más detalle en el capítulo III (párrafos 3.18 a 3.22). Para referirse a los dos componentes del programa se usan las respectivas siglas: (i) PROBID II y (ii) PROPEM, como se explica a continuación.
- 2.4 **PROBID II.** Como se señaló en el capítulo I, el Banco ha aportado financiamiento parcial para un programa de crédito multisectorial (préstamo 852/OC-PE). El programa es ampliamente conocido en el Perú como PROBID y ha sido administrado por la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE). El primer componente de la nueva operación proyectada será la segunda etapa de PROBID y probablemente se denomine PROBID II. Como ocurrió con la primera etapa, PROBID II brindará financiamiento a inversores, en forma de préstamos a mediano y largo plazo para establecimiento, expansión y mejoramiento de actividades productivas del sector privado, mediante i) la adquisición de activo fijo, incluido el capital de trabajo permanente para el proyecto, ii) servicios de apoyo técnico y administrativo relacionados con la inversión, iii) el financiamiento de la exportación de bienes de capital, bienes de

consumo duraderos y servicios de ingeniería e instalaciones, así como para la venta de bienes de capital en el mercado local. Para tener acceso al financiamiento, los proyectos deben cumplir con la legislación ambiental vigente en el Perú y con los requisitos ambientales del programa. La metodología para establecer el cumplimiento de los requisitos ambientales, adoptar las medidas correctivas cuando sea necesario y certificar el cumplimiento de las normas aprobadas por el gobierno será la misma que se aplicó en el primer programa PROBID. Análogamente, el reglamento de crédito aprobado por el Banco y actualmente vigente se aplicará también al nuevo programa PROBID II. Este reglamento se expone con mayor detalle en el capítulo III.

2.5 **PROPEM.** El segundo componente de la nueva operación proyectada asignará fondos para préstamos a mediano y largo plazos para inversionistas pequeños, destinados a financiar i) el establecimiento, la expansión y el mejoramiento de la planta y el equipo, así como para costos de diseño y servicios de apoyo afines, y ii) capital de trabajo permanente. Este último se limitará en su alcance y se reestructurará para que opere como fuente de último recurso (véase la descripción del reglamento de crédito). Esta operación aprovechará el **Programa de Financiamiento Multisectorial para la Pequeña Empresa (PROPEM)** que ya existe con el patrocinio de la CAF y que es administrado por COFIDE. En el diseño del nuevo programa PROPEM, se han tomado en cuenta varias de las recomendaciones de la evaluación mencionada en el capítulo I (párrafo 1.41), incluidas las de hacer reserva especial para las empresas pequeñas exentas de acceso directo a los mercados de capital, simplificar los requisitos para obtención de préstamos por menos de US\$500.000 y establecer líneas de crédito para operaciones de arrendamiento financiero. En el capítulo III se ofrece una descripción más detallada de los parámetros aplicables a los préstamos destinados a la pequeña empresa (párrafos 3.8 a 3.17).

2.6 **Asistencia técnica para PROPEM.** Además de las operaciones de préstamo, un pequeño monto (US\$320.000) de los recursos de contrapartida se asignará en el programa PROPEM para la asistencia técnica en cuatro esferas. Los fondos se utilizarán primordialmente para el pago de servicios de consultoría. Estas actividades se examinan más detalladamente en el capítulo IV. Las principales características y los costos estimados son los siguientes:

- a. **Implantación de salvaguardias ambientales.** US\$40.000. Antes del primer desembolso, se establecerán los requisitos ambientales del programa. El centro de información técnica de COFIDE, conocido como CENTRO COFIDE, ha acordado ofrecer capacitación inicial a las IFI sobre las cuestiones y los requisitos ambientales de este programa.

- b. **Servicios de desarrollo comercial (SDC).** US\$150.000. El CENTRO COFIDE preparará una carpeta informativa sobre los servicios de desarrollo comercial del Perú que las IFI distribuirán entre las pequeñas empresas clientes 8/. Esta carpeta informativa se actualizará con frecuencia incorporando información de los nuevos proveedores de servicios de desarrollo comercial, explicando los servicios que prestan y señalando las nuevas oportunidades que ofrece el mercado a las pequeñas empresas. CENTRO COFIDE también ofrecerá capacitación inicial a las IFI sobre servicios de desarrollo comercial y sobre el uso de la carpeta informativa.
- c. **Estudio de los mercados financieros internos.** US\$50.000. Se realizará un estudio de factibilidad para determinar la mejor manera en que COFIDE puede reunir y colocar recursos a mediano y largo plazos en los mercados financieros internos, en el que se examinarán aspectos tales como la estructura de la deuda, el riesgo y los efectos en la calificación crediticia de COFIDE, entre otros aspectos. Este estudio se combinará con un análisis encaminado a determinar cómo se puede vincular la tasa mínima de interés de los préstamos que conceda COFIDE a las IFI más estrechamente a las tasas a mediano y largo plazos del mercado de bonos. Las conclusiones de este estudio serán igualmente aplicables al programa PROBID II y a la operación de PROPEM.
- d. **Evaluación de los efectos de PROPEM.** US\$80.000. Se realizará una evaluación de i) la demanda actual y potencial del crédito a largo plazo entre las pequeñas empresas, de acuerdo con el volumen de los préstamos efectuados, ii) los costos de transacción de los distintos tipos y volúmenes de préstamos efectuados, iii) los obstáculos al acceso de las pequeñas empresas al crédito, iv) los efectos del programa en la eficiencia de la concesión de créditos por las IFI, y v) el cumplimiento de los requisitos de protección del medio ambiente.

8/ Se están ejecutando tres programas del Fondo Multilateral de Inversiones para prestar servicios de asesoramiento no financiero a las pequeñas empresas (TC-94-09-12, TC-95-02-16-4, y TC-95-04-22-7), en las esferas de transferencia de tecnología, servicios comerciales y fomento de la exportación. Éstos tienen potencial para complementar el programa de crédito proyectado; sin embargo, los respectivos órganos ejecutores responsables de la administración de estos programas no han llegado a prestar estos servicios con eficacia. A medida que estos programas entren en funcionamiento, se incorporará la disponibilidad de sus servicios a las publicaciones que distribuya COFIDE.

C. Volumen del programa y plan financiero

- 2.7 El volumen total del programa será de US\$334,3 millones que se asignarán de la siguiente manera:

Componente del programa	Banco	Contrapartida	Total	Porcentaje
Líneas de crédito				
PROBID II	128,70	87,30	216,00	64,6
PROPEM	69,30	46,68	115,98	34,7
Asistencia técnica	-	0,32	0,32	0,1
Inspección y vigilancia	2,0	-	2,0	0,6
Total	200,00	134,30	334,30	100,0

- 2.8 **Términos y condiciones del préstamo.** El Banco financiará hasta US\$200 millones en forma de financiamiento reembolsable cargado al programa de la ventanilla en dólares estadounidenses del Banco. Se reservarán US\$70 millones para empréstito a pequeñas empresas y el saldo de US\$130 millones estará disponible para el empréstito a empresas de cualquier tamaño. La tasa de interés del financiamiento total será variable basada en la tasa LIBOR a seis meses, que se fijará dos veces por año; el período de gracia será de cinco años a partir de la fecha del contrato de préstamo; la fecha de vencimiento definitivo será 20 años después de la firma del contrato. El aporte de contrapartida de US\$134,3 millones será financiado por COFIDE, las IFI y los subprestatarios, limitándose la contribución de estos últimos al reconocimiento de hasta el 15% del costo del programa.
- 2.9 El programa satisface los criterios de elegibilidad del programa ampliado de la ventanilla en dólares, conforme lo propuso la Administración (FN-483-5) y lo aprobó el Directorio Ejecutivo (DEA/96/34). Se trata de un programa de crédito global multisectorial, en el que todos los subprestatarios deben ser individuos o instituciones del sector privado, y el prestatario es un país miembro que proyecta prestar recursos al sector privado. Como se indicó en el Resumen Ejecutivo, se solicita hacer una excepción en cuanto a la fecha de expiración del programa de la Ventanilla en Dólares de los Estados Unidos, con el fin de permitir

la financiación del programa de crédito multilateral aquí propuesto. 9/

- 2.10 Todas las transacciones de COFIDE están denominadas en dólares. A petición de ese organismo, el Gobierno del Perú ha preferido que la financiación provenga del programa de la Ventanilla en Dólares en lugar de recurrir a la Facilidad Unimonetaria, por las siguientes razones: i) Aun cuando la tasa LIBOR es más inestable que la de la Facilidad Unimonetaria, el riesgo inherente para COFIDE queda prácticamente eliminado porque su tasa de empréstitos está basada en la LIBOR, más un margen, como se indica en el capítulo III (véase el párrafo 3.19 y siguientes). De hecho, a COFIDE le preocupa la posibilidad de que una disparidad de tasas de interés entre su activo y un pasivo de tanta magnitud afecte desfavorablemente a su clasificación crediticia; ii) la tasa LIBOR es actualmente bastante inferior a la de la Facilidad Unimonetaria y bien puede caer más en un futuro cercano; iii) la Ventanilla en Dólares ofrece un periodo de gracia de cinco años, condición que resulta atractiva para COFIDE, ya que ésta cree que los recursos se desembolsarán por completo bastante antes del quinto año de firmado el contrato, incluso lo considera posible para el año 2000. En el 2001, vencerán varias de sus otras obligaciones o habrán expirado sus respectivos periodos de gracia.
- 2.11 **Fondo rotativo.** Sobre la base de la experiencia recogida en las operaciones de PROBID y MICROGLOBAL actualmente en ejecución, COFIDE espera colocar montos sustanciales de recursos del programa con sus prestatarios (las IFI) al inicio del programa. La operación de PROBID realizó un primer desembolso del 30% de los recursos del Banco, que fueron totalmente comprometidos en dos meses. En el caso del programa MICROGLOBAL, el adelanto del 20% inicial fue comprometido en cinco meses y durante los últimos 12 meses (mayo de 1997 a junio de 1998) la tasa de utilización se ha situado en torno al 6% mensual.
- 2.12 Dadas las similitudes entre los dos programas y la nueva operación proyectada, es probable que el ritmo de colocación de los recursos también sea similar. Asimismo, la situación actual de escasez de recursos a largo plazo que impera en Perú probablemente plantee una demanda de desembolsos más rápidos. Si los adelantos a COFIDE se limitaran al 5% de los recursos del Banco (la norma establecida por OA-345), será necesario tramitar las solicitudes de desembolso una vez por mes o más a menudo aún, y COFIDE podría enfrentar dificultades para cumplir el compromiso de suministrar fondos a la

9/ En forma paralela a la tramitación de este préstamo, el Subdepartamento de Servicios de Apoyo Regional del Banco se encuentra preparando un documento para solicitar al Directorio que autorice la extensión del programa de la Ventanilla en dólares, a fin de evitar la necesidad de excepciones como ésta en el futuro.

vista a las IFI para proyectos calificados, conforme a lo establecido por la facilidad de redescuento automático. Para evitar estos problemas de financiamiento y dado que los desembolsos de la ventanilla en dólares solo se pueden efectuar una vez por trimestre y en fechas preestablecidas, deberían autorizarse adelantos de hasta el 20% de los recursos del programa (es decir, US\$40 millones). La Representación ha propuesto establecer un fondo rotatorio de no menos del 15% de los recursos del programa.

III. EJECUCIÓN DEL PROYECTO

A. Entidad prestataria y ejecutora

- 3.1 El prestatario y garante del programa será la República del Perú, representada por el Ministerio de Economía y Hacienda (MEF). COFIDE será el órgano ejecutor. Antes del primer desembolso, el prestatario y COFIDE concertarán un acuerdo conforme al cual aquél transferirá los recursos del programa a éste en condiciones similares a las del contrato de préstamo con el Banco. Los fondos serán represtados de acuerdo con el reglamento de crédito que especificará las condiciones en que COFIDE canalizará los recursos a las instituciones de intermediación financiera (IFI). Éstas concederán préstamos a los subprestatarios a tasas determinadas libremente y asumirán todo el riesgo crediticio.

B. Reglamento de crédito del programa

- 3.2 **Elegibilidad de las instituciones de intermediación financiera (IFI).** COFIDE será responsable de identificar y seleccionar a las IFI calificadas para participar en el programa. Los criterios de selección serán los mismos para los componentes de créditos multisectoriales y pequeñas empresas del programa. Todas las instituciones de intermediación financiera deben cumplir las condiciones siguientes: i) estar supervisadas por la Superintendencia Banca y Seguros (SBS) y tener buenos antecedentes con ésta, ii) cumplir con los requisitos de coeficiente de reserva aplicables, iii) no tener ninguna acción legal pendiente contra COFIDE, iv) que el endeudamiento con COFIDE sea inferior al 30% de su pasivo total y v) registrar ganancias netas positivas en términos reales. Además, las instituciones de intermediación financiera deben satisfacer uno de los tres conjuntos de criterios siguientes:

El atraso de los préstamos de las instituciones de intermediación financiera deben encontrarse dentro de límites aceptables (definidos como menos del 10% o menos de 1.3 veces el promedio del sistema bancario privado, si fuera inferior al 10%), o

La institución de intermediación financiera, como entidad, debe haber sido catalogada en la categoría "A" o "B", y en ningún caso por debajo de "B", por uno o más organismos calificadoros privados registrados con la SBS y que utilicen metodología aprobada por ésta, o

Si la institución de intermediación financiera no ha sido objeto de calificación como entidad, pero ha emitido obligaciones a largo plazo (más de un año), estos instrumentos deben estar calificados en las categorías I o II, (las dos

categorías superiores) y en ningún caso por debajo de II, por la Comisión de Clasificación de Inversiones designada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP) y/o por organismos calificadores privados autorizados por CONASEV.

- 3.3 **Elegibilidad sectorial.** Serán elegibles para recibir financiamiento de uno de los dos componentes del programa todos los sectores y actividades económicos, con excepción de aquellos que puedan ser perjudiciales para el medio ambiente, la salud pública o la seguridad, a menos que se adopten medidas correctivas. También quedan excluidas la adquisición de bienes o servicios no provenientes de los países miembros del Banco, la compra de acciones o instrumentos de deuda de otras empresas, la compra de tierras, los gastos generales y administrativos, el uso personal de vehículos y otros créditos de consumo personal. También existen límites al tipo de deuda que puede financiarse, y a ello se hace referencia a continuación.
- 3.4 **Elegibilidad de los subprestatarios de PROBID II.** Los recursos del componente crediticio multisectorial del programa (PROBID II) estarán a disposición de las empresas, cualquiera sea su volumen de propiedad de personas naturales o jurídicas, que procuren financiamiento de las instituciones de intermediación financiera elegibles para los siguientes gastos vinculados al proyecto: a) activo fijo, b) capital de trabajo estructural (permanente) para el proyecto, c) pagos por servicios técnicos o de administración vinculados al proyecto (por ejemplo, servicios de consultoría), d) financiamiento de la exportación de bienes de capital, bienes de consumo duraderos, servicios de ingeniería e instalaciones, así como bienes de capital para la venta en el mercado local, e) inversiones en proyectos iniciados dentro de los doce (12) meses anteriores a la solicitud del préstamo a la institución de intermediación financiera. Además, el subprestatario debe preparar una ficha ambiental y obtener la aprobación de las autoridades pertinentes para garantizar que el proyecto cumple con todos los requisitos ambientales vigentes aplicables.
- 3.5 **Elegibilidad de los subprestatarios de PROPEM.** Los recursos del componente de pequeñas empresas del programa (PROPEM) estarán a disposición de empresas de propiedad de personas naturales o jurídicas, con una venta anual de US\$1,5 millón o menos. Los gastos elegibles vinculados al proyecto son los mismos que se han fijado para el programa de crédito multisectorial, aunque los procedimientos para cumplir los requisitos ambientales se han simplificado, de acuerdo con la descripción que se incluye a continuación.
- 3.6 **Esta definición de pequeñas empresas se basa en la lógica siguiente:** como se señaló antes, una definición aceptada de pequeña empresa comprende a compañías que tienen 50 empleados o

menos 10/. Sin embargo, es operativamente difícil para los oficiales de préstamos verificar el volumen de empleo cuando determinan la elegibilidad del prestatario, especialmente cuando se deben adoptar decisiones crediticias con celeridad. En un estudio exhaustivo realizado recientemente en la Universidad de Lima, se estableció que el nivel de US\$1,5 millón de ventas anuales incluye a la mayoría de las empresas con 50 operarios o menos 11/.

3.7 El límite de US\$1,5 millón en ventas se aplicará al grupo en su conjunto en el caso de empresas subsidiarias o de alguna manera vinculadas con otras actividades comerciales que permitan considerarlas un "riesgo común", conforme a la definición de la nueva legislación bancaria 12/.

3.8 **Productos crediticios y modalidades de préstamo de PROPEM.** El componente programático destinado a la pequeña empresa ofrecerá esencialmente dos productos 13/. El primero, es crédito para inversiones de capital fijo y el respectivo capital de trabajo estructural. El segundo producto es crédito para capital de trabajo permanente autónomo (mediano plazo). COFIDE prestará los recursos a las instituciones de intermediación financiera y éstas le reembolsarán en la misma moneda (dólares de los Estados Unidos). Al igual que en el caso del programa de crédito multisectorial, las

10/ La línea de crédito MICROGLOBAL financiada por el Banco está a disposición de los establecimientos comerciales que tengan menos de 10 empleados y US\$20.000 en activo (excluidos los bienes inmobiliarios). Estos parámetros establecen los límites inferiores de *facto* para el programa de crédito a la pequeña empresa; sin embargo, no existirá restricción alguna para que empresas más pequeñas soliciten préstamos en el contexto del programa de crédito para la pequeña empresa. Esos préstamos no se pueden utilizar con fines de consumo.

11/ Jaime García Díaz y otros, *PYMES en el Perú: Conceptos y cifras*, Lima, agosto de 1998, proyecto de investigación del programa ULPYME (Universidad de Lima, Pequeña y Microempresa), financiado por el Ministerio de Industria, Turismo, Integración y Negociaciones Comerciales Internacionales (MITINCI) y con recursos extranjeros.

12/ El artículo 203 de la Ley No. 26/702 Ley general del sistema financiero del sistema de seguros y orgánica de la Superintendencia de Banca y seguros. Se entiende que existe riesgo común cuando una entidad ejerce el control directo o indirecto sobre otra, existe un pasivo conjunto explícito o implícito por servicio de la deuda, los recursos en préstamo obtenidos por una parte pueden ser utilizados en beneficio de otra y las distintas partes actúan como una sola organización económica.

13/ El programa de crédito multisectorial canalizará recursos únicamente a través del mecanismo de redescuento y financiará únicamente el capital de trabajo permanente directamente vinculado al proyecto.

instituciones de intermediación financiera están en libertad de represtar los recursos en la misma o en otra moneda. De manera que las instituciones de intermediación financiera o los subprestatarios asumirán el riesgo cambiario.

- 3.9 **Modalidad.** Las instituciones de intermediación financiera que cumplan todos los requisitos de elegibilidad podrán acceder al producto crediticio destinado a la pequeña empresa de una o de dos maneras: i) mediante el descuento automático de cada subpréstamo o ii) mediante el establecimiento de una línea de crédito con COFIDE.

(i) **Redescuento automático.** COFIDE utiliza este mecanismo para desembolsar fondos en favor de las instituciones de intermediación financiera en forma rápida y con el mínimo trámite. Si la institución no puede justificar adecuadamente el préstamo *ex post*, los fondos se reintegrarán a la cuenta de COFIDE. Para evitar que las instituciones de intermediación financiera utilicen los fondos con fines de liquidez, deben transferir los recursos al subprestatario dentro de los cinco días a partir del recibo de los desembolsos de COFIDE. Los términos del préstamo de COFIDE a las instituciones de intermediación financiera coinciden con los términos del subpréstamo de las instituciones de intermediación financiera al subprestatario.

(ii) **Línea de crédito.** COFIDE puede establecer una línea de crédito con una institución de intermediación financiera, la que a su vez tendrá como máximo 90 días para represtar los fondos. Los fondos no prestados se reintegrarán a COFIDE. El plazo de reembolso dependerá de cuál de los dos productos crediticios se financiará, conforme a la descripción siguiente.

- 3.10 **Términos y condiciones de los préstamos para capital fijo que se efectúen con recursos de PROPEM.** Estos préstamos se concederán a las instituciones de intermediación financiera (bancos comerciales y compañías de arrendamiento financiero) para su représtamo a subprestatarios con destino al financiamiento de toda actividad de inversión y de capital de trabajo estructural conexas no explícitamente excluida por el reglamento de crédito (véase *supra*). La tasa de interés mayorista que COFIDE cobra a las instituciones de intermediación financiera equivaldrá a la tasa mínima o a una tasa superior, conforme a la descripción siguiente. La tasa minorista que la institución de intermediación financiera cobra al subprestatario final será determinada libremente por ambas partes.

- 3.11 De acuerdo con la práctica corriente en las operaciones de PROBID, la actividad de inversión debe iniciarse no más de doce (12) meses antes de la fecha de solicitud de redescuento del subpréstamo de la IFI a COFIDE. Análogamente, en el caso de las operaciones de

arrendamiento financiero, los subprestatarios podrán solicitar arreglos de venta y retrocesión sólo si la compra original de equipo ocurrió no más de 12 meses antes de la presentación de la solicitud de financiamiento de COFIDE por parte de la empresa de arrendamiento financiero.

- 3.12 El plazo mínimo del financiamiento de COFIDE a las instituciones de intermediación financiera será de un año y el plazo máximo de los préstamos efectuados en el marco de la facilidad de redescuento automático será determinado por COFIDE sobre la base de la vida útil de los bienes de capital financiados, en consulta con las IFI. En el caso de los préstamos de capital fijo financiados mediante el mecanismo de línea de crédito, el plazo máximo de esa línea se fijará en base a un análisis realizado por COFIDE y la IFI de la naturaleza de las inversiones que serán financiadas y de los subpréstamos previstos, así como de los probables plazos de los subpréstamos que se concederán. Como parte de las actividades de supervisión y evaluación, los plazos de estos subpréstamos también se examinarán *ex post* para asegurar el financiamiento de contrapartida adecuado de líneas de crédito posteriores.
- 3.13 Los subpréstamos ascenderán a un máximo de US\$300.000. En el caso de subprestatarios maduros, con antecedentes de venta reconocidos, ese límite podría ser redundante. Posiblemente, los bancos de primer nivel que asuman el total del riesgo crediticio, cuentan con un incentivo intrínseco para limitar el volumen de sus subpréstamos, de acuerdo con aspectos de prudencia vinculados al riesgo global que represente el cliente en cuestión. Sin embargo, en el caso de empresas recién formadas, sin antecedentes de venta, es preciso limitar el volumen de los subpréstamos restringir el uso de los fondos a las pequeñas empresas.
- 3.14 **Términos y condiciones de los créditos de capital de trabajo permanente y autónomo que se efectúen con recursos de PROPEM.** El objetivo de este producto crediticio es brindar a los bancos un financiamiento de contrapartida para asistir a los prestatarios solventes en el establecimiento y/o expansión de su capital de trabajo permanente a un costo global sustancialmente inferior al que sufragan corrientemente los clientes, según lo establecido en el marco de referencia (véanse los párrafos 1.25 y 1.27). Muchas de las empresas que se espera que aprovechen este mecanismo son aquellas que han crecido demasiado para poder acceder al programa de crédito MICROGLOBAL que ofrece COFIDE con financiamiento del Banco, que permite otorgar préstamos para capital de trabajo. En este sentido, puede considerarse que el mecanismo está destinado al segmento "*micro más uno*" de la comunidad empresarial.
- 3.15 Este segmento puede caracterizarse en términos generales como el que comprende las empresas que tienen entre 10 y 20 empleados. El estudio de García Díaz (Programa ULPYME) previamente citado establece que las ventas de este grupo tienen un promedio cercano a

los US\$500.000 por año. Sobre la base de su experiencia, COFIDE y sus IFI clientes han elaborado dos normas empíricas muy generales: a) los ciclos de producción de los subprestatarios son de aproximadamente tres meses y b) cerca del 55% de las ventas representan costos directos que deben ser financiados. De manera que este segmento de la comunidad empresarial necesitaría US\$68.750 en capital de trabajo, como promedio, para cubrir el ciclo de producción. Dado el carácter aproximado de estos cálculos, la cifra puede redondearse en torno a los US\$70.000 como tope máximo de estos préstamos.

- 3.16 Dado que la intención del producto es satisfacer las necesidades de capital de trabajo de las pequeñas empresas subprestatarias y dado que los mercados financieros tienen relativamente poca liquidez a plazos mayores de un año, se fijaría a los subpréstamos un plazo mínimo de un año. Si los subpréstamos han de financiarse mediante el mecanismo de redescuento automático, el plazo de los préstamos de COFIDE a las IFI se haría coincidir con el plazo del subpréstamo. Si se utiliza el mecanismo de línea de crédito, sería muy difícil determinar *a priori* el plazo de los subpréstamos; sin embargo, rara vez superan los tres años. Por lo tanto, se fijará el plazo máximo de tres años en el caso de las líneas de crédito destinadas a capital de trabajo permanente y autónomo. Como parte de las actividades de supervisión y evaluación, se analizarán *ex post* los plazos de estos subpréstamos para asegurar que las líneas de crédito subsiguientes cuenten con financiamiento de contrapartida adecuado.
- 3.17 La tasa de interés que cobrará COFIDE a las IFI por el producto de capital de trabajo permanente y autónomo será la tasa mínima definida para los productos crediticios de capital fijo (véase más adelante) más una sobretasa no inferior a 25 centésimos de punto porcentual. Las IFI negociarían libremente el plazo y la tasa minorista con los subprestatarios en base a la evaluación del riesgo crediticio efectuada por la IFI. El propósito de la sobretasa es asegurar que las IFI consideren que el programa es una fuente de último recurso, con lo que se garantizaría más aun que los fondos sean complementarios y que no sustituyan a los propios recursos internos de las IFI.
- 3.18 **Tasa de interés mayorista uniforme para ambos componentes.** La tasa que COFIDE cobra a las IFI por el crédito multisectorial (PROBID II) y el crédito a la pequeña empresa (PROPEM) se fijará de manera tal que no distorsione el mercado de movilización de ahorro interno, sino que trate de complementarlo. La metodología propuesta fija la tasa de acuerdo con el índice interno de ahorro a largo plazo (es decir, a un año o más), ajustada según el coeficiente de reserva (TLP). La tasa básica es el costo de financiamiento que sea superior, el del coeficiente de reserva o el de COFIDE más un diferencial de intermediación. Se ha aplicado la fórmula del TLP a la operación de PROBID y se ha refinado para

captar mejor la realidad del mercado peruano en la movilización de recursos internos. Originalmente, la tasa de ahorro de referencia era un promedio sencillo de la tasa a largo plazo que pagaban todos los bancos del Perú. Posteriormente, se modificó el cálculo a efectos de incluir únicamente las IFI elegibles para el programa PROBID (o MICROGLOBAL). Se ponderaba el promedio para tener en cuenta los respectivos saldos de depósitos de estas IFI elegibles. Se realizaba otro ajuste para tener en cuenta el hecho de que no todos los recursos movilizados estaban sujetos a los mismos coeficientes de reserva. (A fines de junio de 1998, el Banco Central anunció una reducción del coeficiente de reserva exigido del 45% al 35%, lo que tenderá a reducir el valor de la tasa mínima).

- 3.19 Una vez determinada la tasa mínima, COFIDE fija su tasa mayorista real diferenciada por encima de esta tasa, de acuerdo con el plazo del subpréstamo (de 1 a 4 años, de 4 a 7 años, de 7 a 10 años y de 10 años o más) y el riesgo relativo de la IFI en cuestión. En la nueva operación, COFIDE puede utilizar también un mecanismo de subasta para fijar la tasa por encima del mínimo en uno de los productos que ofrece. Sobre la base de la experiencia con otros productos que ofrecen, los funcionarios de COFIDE consideran que las líneas de crédito para el capital de trabajo permanente y autónomo pueden ser objeto de fijación de precios por subasta.
- 3.20 **Tasas de referencia alternativas.** Una posible fuente complementaria de información para la fijación de precios es el mercado de bonos, que ha crecido sustancialmente en los últimos años, como se señala en el capítulo I. Existen cinco tipos principales de bonos, tres de los cuales registran una actividad comercial y saldos sustanciales, en tanto los otros dos no reúnen esas características. Los cinco tipos de bonos son i) de arrendamiento financiero, ii) empresariales, iii) subordinados, iv) convertidos en valores y v) gubernamentales. Existe escasa actividad con los dos últimos tipos de bonos debido a la relativa novedad y sofisticación que ofrecen los tres primeros y a la escasez de los segundos en razón de la política gubernamental de no incurrir en endeudamiento interno.
- 3.21 Los bonos de arrendamiento financiero y empresariales tienen plazos de 3 a 5 años, en tanto los bonos subordinados habitualmente tienen un plazo de 10 años pues son emitidos por bancos, primordialmente con el propósito de fortalecer su posición de capital (nivel II). El mercado secundario de estos bonos es considerablemente activo y su volumen en la bolsa de valores de Lima en 1996 y 1997 osciló entre 1.4 y 3.7 veces el volumen del mercado primario. Buena parte de esta actividad del mercado de bonos de arrendamiento financiero tiene un carácter esencialmente de recompra a muy corto plazo, en el que los vendedores acuerdan la recompra de instrumentos dentro de los 90 a 180 días a precios que reflejan implícitamente la tasa de interés a corto plazo y no una tasa congruente con el plazo de 3

a 5 años de los instrumentos exigibles al ejercer una opción. Los bonos empresariales son otra fuente de datos sobre la tasa de interés; sin embargo, en los últimos tiempos, estos bonos se han emitido con mayor frecuencia en soles (aproximadamente la mitad en 1997). De manera que el mercado de instrumentos denominados en dólares tiene menos volumen y las consiguientes tasas de interés son, por tanto, cuestionables. Las tasas de interés de los bonos subordinados no son directamente comparables con las de los bonos de arriendo financiero y empresariales debido al carácter casi accionario de aquéllos. Los efectos de la crisis financiera del Asia, que se examinan en el capítulo I, probablemente retrasen el mayor desarrollo y madurez de los mercados de bonos del Perú, lo que aleja en el tiempo la posibilidad de que brinden señales de precios confiables para fijar la tasa mínima de COFIDE.

3.22 **Estrategia para establecer la tasa mínima.** En el futuro inmediato, COFIDE seguirá fijando su tasa mínima de préstamos de acuerdo con la metodología de las tasas de depósito TLP, siguiendo la práctica actual. COFIDE también fijará los diferenciales de precios por encima de esta tasa teniendo en cuenta los aspectos vinculados a los plazos y al riesgo o utilizando mecanismos de subasta, según corresponda. Tan pronto como disminuyan los efectos de la crisis financiera del Asia y se estabilicen los mercados internos de bonos, COFIDE iniciará un análisis pormenorizado del mercado de bonos para evaluar el desarrollo de sus distintos segmentos heterogéneos, la confiabilidad de las señales de precios respectivas y su pertinencia para establecer definiciones dentro del programa. Aunque a esta altura no se pueda fijar una fecha de comienzo, el estudio llevará aproximadamente tres meses. COFIDE presentará las conclusiones al Banco y recomendará modificaciones al algoritmo para determinar las tasas mínimas de interés. Sobre la base de estas consideraciones, se introducirán los cambios que corresponda al reglamento de créditos de todas las operaciones crediticias patrocinadas por el Banco que esté ejecutando COFIDE.

3.23 Los beneficios de este criterio de transición consisten en aprovechar un método probado en tanto se analiza y se prueba debidamente otro concepto. Los riesgos consisten en que la tasa mínima que se utilice durante la transición puede no reflejar cabalmente todas las condiciones pertinentes del mercado. Este riesgo se mitiga en la medida en que COFIDE fije diferencialmente los precios por encima de la tasa mínima de acuerdo con el riesgo y los plazos o utilizando un mecanismo de subasta, cuando ello sea posible.

C. Servicios de desarrollo comercial de PROPEM

3.24 Los servicios de desarrollo comercial, tradicionalmente conocidos como servicios no financieros, cumplen un papel crucial en el desarrollo de la pequeña empresa en todo el mundo. Dado que el objetivo global del componente del programa destinado a las

pequeñas empresas es fomentar el desarrollo de este sector, se incluye el componente de servicios de desarrollo comercial para respaldar y complementar los principales objetivos financieros de este componente.

- 3.25 COFIDE ha actuado como agente de servicios de desarrollo comercial a la microempresa y la pequeña empresa desde 1994, a través de una dependencia denominada CENTRO COFIDE. Una evaluación del funcionamiento de este centro y de otros servicios similares de Perú demostró que los servicios del CENTRO podrían beneficiar y complementar sustancialmente al programa en su conjunto. En base a esta experiencia de los servicios de desarrollo comercial y a una relación de cooperación entre COFIDE y las IFI, el CENTRO producirá una carpeta informativa que las IFI distribuirán a todas las pequeñas empresas que soliciten crédito en el marco del programa. La carpeta contendrá información sobre todos los servicios de desarrollo comercial que COFIDE brinda en el país, así como información fundamental sobre otros proveedores de servicios de desarrollo comercial gubernamentales y no gubernamentales. Además, la carpeta incluirá información pertinente a los aspectos de medio ambiente, género y pueblos autóctonos. Específicamente, la carpeta, así como toda otra información que suministren las IFI sobre el programa, fomentarán un acceso equitativo independientemente del género y el origen étnico.

D. Uso del producto del programa

- 3.26 El producto de los reembolsos de los créditos concedidos por ambos componentes del programa que superen los montos necesarios para solventar los servicios del préstamo del BID pueden utilizarse únicamente para efectuar nuevos préstamos a las IFI que sean sustancialmente congruentes con las normas fijadas en el contrato de préstamo y en el correspondiente reglamento de crédito. Cinco años después de la fecha del último desembolso, el BID y el prestatario pueden acordar algún otro uso del producto, sin apartarse del objetivo básico del financiamiento, o pueden decidir reducir el término efectivo de esta condición.

E. Consideraciones ambientales para el componente destinado a la pequeña empresa

- 3.27 El componente del programa destinado a la pequeña empresa adoptará el modelo de clasificación ambiental MICROGLOBAL que se basa en cuatro categorías ambientales para calificar los efectos de la microempresa en el medio ambiente:

CATEGORÍA I: Beneficiosa para el medio ambiente
CATEGORÍA II: Sin efectos significativos en el medio ambiente
CATEGORÍA III: Efectos moderadamente negativos para el medio ambiente que puedan reducirse o evitarse fácilmente
CATEGORÍA IV: Efectos sustancialmente negativos para el medio ambiente.

- 3.28 En el caso del programa MICROGLOBAL, ninguna de las microempresas clasificadas en la categoría IV reunió las condiciones para la obtención de crédito, en tanto las microempresas de la categoría III tuvieron que firmar una "carta de intención" en la que declaraban que modificarían sus técnicas de producción para paliar o evitar el daño ambiental. Estas empresas tienen que demostrar que han adoptado nuevas técnicas de producción para poder acceder a un segundo crédito.
- 3.29 En el caso del componente del programa destinado a la pequeña empresa, todas las empresas serán elegibles para recibir crédito, independientemente de su categoría ambiental. Sin embargo, las de la categoría III tendrán que firmar una "carta de intención" y satisfacer los mismos requisitos que el modelo MICROGLOBAL, en tanto que las empresas de la categoría IV tendrán que establecer procedimientos de producción ambientalmente inofensivos para recibir el primer desembolso.
- 3.30 Se contrataron los servicios de una empresa consultora para analizar los aspectos ambientales vinculados a la pequeña empresa. Esta firma preparó una lista de actividades típicas de las pequeñas empresas y su clasificación ambiental en base a los mismos principios en que se basa la lista de actividades del programa MICROGLOBAL y teniendo en cuenta las *Guías para mejorar la calidad ambiental de las operaciones de crédito del Banco para las microempresas*. Se ha preparado un cuadro en el que se clasifican las actividades típicas de acuerdo con cada una de las cuatro categorías ambientales.
- 3.31 En el momento de solicitarse el préstamo, la IFI solicitaría a la pequeña empresa que firmara una *Declaración jurada de efecto ambiental* en relación con su actividad económica y, con la ayuda de la IFI y de acuerdo con el cuadro de clasificaciones, se identificaría la categoría en que queda comprendida dicha actividad. CENTRO COFIDE ofrecerá los servicios de consultoría ambiental para ayudar a las IFI y a las pequeñas empresas a cumplir este requisito. En el caso de las actividades comprendidas en las categorías III y IV, CENTRO COFIDE también estaría dispuesto a brindar información sobre qué fuentes pueden ofrecer apoyo y orientación ambiental adicional a la empresa y a la IFI.

F. Evaluación de las repercusiones del programa

- 3.32 Una evaluación adecuada del programa debe realizarse sobre la marcha y no sólo *ex post*. Si se establecen mecanismos adecuados de seguimiento de los efectos del programa, la experiencia recogida se puede aplicar a la propia ejecución del programa. COFIDE ha acordado contratar consultores para que diseñen mecanismos de evaluación constante de los efectos para i) examinar la demanda real y potencial de las pequeñas empresas en materia de crédito a largo plazo, de acuerdo con el volumen de la empresa, ii) cuantificar los costos de transacción de los distintos tipos y

volúmenes de préstamos efectuados, iii) identificar los obstáculos que enfrentan las pequeñas empresas para acceder al crédito, iv) evaluar los efectos del programa crediticio en las IFI y en los subprestatarios en cuanto al mejoramiento de los mecanismos crediticios para aquéllas y las modificaciones en las modalidades y costos de las actividades de inversión financiera para estas últimas y v) evaluar el cumplimiento de los requisitos de protección ambiental.

- 3.33 COFIDE ha acordado contratar consultores independientes para realizar una evaluación *ex post* de ambos componentes del programa. En esta evaluación, se contará con los beneficios de este mecanismo de evaluación constante de los efectos e incluirá los siguientes aspectos: i) eficacia del mecanismo de descuento y de las líneas de crédito como instrumento para la asignación de recursos, ii) eficacia operativa de las IFI que participen en el programa, iii) calidad de los servicios prestados a las pequeñas empresas, y iv) cumplimiento de los requisitos ambientales por parte de las pequeñas empresas.
- 3.34 La ejecución de ambos componentes del programa serán igualmente evaluados de acuerdo con los procedimientos normales del Banco, incluidos los informes de progreso provisionales del organismo ejecutor y el Informe Final de Terminación del Proyecto que prepararán conjuntamente el organismo ejecutor y la Representación.

IV. ORGANISMO EJECUTOR

- 4.1 La Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), empresa financiera pública creada conforme al derecho privado, es principalmente de propiedad del gobierno peruano (97%). La Corporación Andina de Fomento (CAF) posee el 3% restante del capital accionario. COFIDE está estructurada como sociedad anónima, con autonomía administrativa, orgánica y financiera. A diciembre de 1997, su patrimonio neto ascendía a US\$258 millones y poseía un activo neto de US\$1.180 millones y una cartera de préstamos pendientes de US\$792 millones de los cuales el 64% correspondía a operaciones a mediano y largo plazo. El resto corresponde a financiamiento a corto plazo con líneas de crédito para capital de trabajo que representan el 25% del total de su cartera y líneas de crédito con el exterior, incluidos préstamos contingentes por el 11% restante.
- 4.2 **Propósito y objetivos.** El propósito de COFIDE consiste en respaldar el desarrollo económico y social del país mediante el fomento y el suministro de recursos para la inversión. Parte central de su propósito es el fomento del crecimiento de la microempresa y la pequeña empresa, mediante el suministro, no sólo de servicios financieros, sino de una serie de servicios de desarrollo comercial a través de CENTRO COFIDE.
- 4.3 **Estructura orgánica.** COFIDE está regida por una asamblea de accionistas y un directorio designado por ella. El gerente general y la oficina de auditores dependen directamente del directorio. La gerencia general es responsable de cinco departamentos centrales y dos departamentos de apoyo. Los departamentos centrales son los siguientes: i) Departamento de crédito, que se encarga de la colocación de los recursos de COFIDE en el sistema financiero; ii) Departamento de desarrollo, que se encarga de seleccionar y calificar a los intermediarios financieros y de la ejecución de las actividades no financieras de COFIDE; iii) Departamento de finanzas, encargado de las decisiones de política financiera de la empresa, del financiamiento y el control interno de los centros de ingresos y costos; iv) Departamento de riesgo, responsable de la administración de los riesgos derivados de la colocación de fondos, así como de los riesgos del mercado y v) Departamento fiduciario, encargado de la supervisión de los fondos fiduciarios y las comisiones (por ejemplo, el proyecto de participación ciudadana). Los departamentos de apoyo son el Departamento de asistencia jurídica y el Departamento de información y administración, que brindan apoyo administrativo y formulan las políticas vinculadas al personal y a la adquisición de bienes y servicios.
- 4.4 **Fuentes de financiamiento y operaciones principales.** COFIDE gestiona un total de seis programas o líneas de crédito que están a disposición de intermediarios financieros calificados del sector

financiero peruano: i) el programa de inversiones multisectoriales, compuesto por las operaciones MICROGLOBAL, PROPEM y PROBID. Estas se distinguen según el volumen de las empresas beneficiarias; ii) las líneas de crédito multisectorial para capital de trabajo, destinadas a las empresas que necesitan préstamos a corto y mediano plazos; iii) los programas de apoyo al sector rural; iv) los programas de comercio internacional; v) el programa de crédito multisectorial para la privatización y vi) la línea de crédito para intermediarios financieros no tradicionales, destinada exclusivamente a los intermediarios financieros con un capital social de hasta US\$300.000, aproximadamente.

- 4.5 En 1997, COFIDE aprobó créditos por US\$1.189 millones que representan un incremento del 51% con respecto a 1996 y de un 100% respecto a 1995. En consecuencia, a fines de 1997, la cartera corriente de COFIDE ascendía a US\$792 millones, lo que significa un incremento del 26% con respecto al año anterior. Las operaciones a mediano y largo plazos ascendían a US\$509 millones, lo que representa el 64% del total de su cartera. Los activos restantes corresponden a préstamos a corto plazo, entre los cuales, los destinados a capital de trabajo representan el 25% y las líneas de crédito destinadas al comercio internacional, el 11% restante. Con respecto a las operaciones a mediano y largo plazos, el programa PROBID aprobó 67 proyectos de inversión en 1997, por un total de US\$39 millones y, a junio de 1998, los desembolsos combinados del BID y JEXIM representaban un total de US\$152,6 millones. En 1997, MICROGLOBAL aprobó US\$15 millones, lo que lleva a un total de US\$29 millones los desembolsos de esta línea de crédito.

- 4.6 **Indicadores financieros principales.** El crecimiento de las colocaciones de préstamos reveló un incremento sustancial de la productividad de los recursos humanos, que pasó de US\$4 millones por empleado a US\$6 millones en 1997. Además, este crecimiento fue acompañado de un mejoramiento en la calidad de la cartera, como lo refleja la relación existente entre la cartera en mora y la recuperación legal, en comparación con el total de colocaciones, que pasó de 1,3% en 1996 a 1% a fin del año pasado.

COFIDE: Indicadores financieros principales
(en millones de US\$)

INDICADORES	31 de diciembre 1997	31 de diciembre 1996
Activo total	1.180	810
SalDOS de préstamos	792	630
Pasivo	922	643
Patrimonio neto	258	167
Ganancia neta	13	12
Préstamos brutos/empleados	6	4
Porcentajes		
Promedio rendimiento de capital	5,3	7,1
Promedio rendimiento del activo		
Deudas incobrables/préstamos brutos	1,4	1,5
Gastos operativos/total	1,0	1,3
Activo		
Ponderación por riesgo	1,1	1,3
Activo/capital	4,0	5,7

V. FACTIBILIDAD, BENEFICIOS Y RIESGOS DEL PROGRAMA

A. Factibilidad socioeconómica

- 5.1 Perú goza de un entorno de política económica que estimula la competencia y fomenta la asignación eficiente de recursos. Existe un gran consenso en todo el país en favor de esta política, aunque recientemente el ritmo de la reforma puede haberse desacelerado ligeramente, en comparación con el de comienzos y mediados de los noventa. Sin embargo, la consolidación de las reformas institucionales y legales ya impuestas en todos los sectores de la economía y en particular en el sector financiero, da impulso a un entorno macroeconómico y sectorial también auspicioso. Con su capacidad de ajustar las actividades productivas a las circunstancias cambiantes del mercado, las pequeñas empresas pueden progresar en este entorno y, a su vez, aportar una importante contribución a la generación de empleo e ingreso, en general. Las empresas más grandes también pueden avanzar en este contexto, pero deben tener garantías de un suministro seguro de financiamiento a plazo para sus actividades de inversión esenciales.
- 5.2 Recientemente, el país ha sido afectado por dos factores externos, el fenómeno de *El Niño* y la crisis financiera de Asia. Esto dio lugar a que las fuentes de financiamiento internacional procuraran colocaciones más seguras y a una reducción del suministro de financiamiento a plazo, incluso para los mejores intermediarios financieros y para las empresas grandes, que eran sus mejores clientes. Los bancos y las empresas más pequeñas, cuyo acceso al capital internacional privado estaba menos afianzado, han sufrido proporcionalmente más. Entre tanto, Perú sigue ofreciendo oportunidades para una inversión redituable del sector privado. Aunque se haya desacelerado el crecimiento económico, las previsiones lo ubican en torno al 3,5% para 1998 y, para el próximo año, se proyecta una recuperación a una tasa del 4,1% (de acuerdo con algunos cálculos privados).
- 5.3 La demanda de inversiones puede ser menor que la que se habría registrado si no hubieran mediado la crisis del Asia y el fenómeno de *El Niño*, aunque aun supera al suministro de fondos a largo plazo que es sustancialmente menor. La prueba directa más evidente de esta situación es el reciente y marcado incremento en la demanda de crédito de PROBID, que es una de las pocas fuentes de financiamiento no afectadas por la búsqueda de colocaciones seguras. En el tercer trimestre de 1998, con el aumento de las tasas de interés, los fondos del programa fueron colocados con una rapidez más de tres veces superior que el año anterior.
- 5.4 Si bien el programa está destinado a garantizar un suministro constante de fondos para la empresa privada de todos los tamaños durante este período de condiciones económicas turbulentas, también

ha sido estructurado para aprovechar el mayor desarrollo de los servicios financieros a disposición de la pequeña empresa y contribuir a ese desarrollo. En primer lugar, aprovechará la capacidad que han establecido las IFI para efectuar préstamos a este segmento. En segundo lugar, aprovechará los incentivos competitivos de las IFI para orientarse al "mercado menor" de la pequeña empresa, al reducirse los márgenes de beneficios del financiamiento empresarial. En tercer lugar, al ofrecer una fuente segura de financiamiento, estimulará a las IFI a seguir desarrollando su capacidad para prestar a este segmento del mercado y, por esa vía, incrementar la eficiencia y rentabilidad de sus préstamos.

B. Factibilidad institucional

- 5.5 La viabilidad de COFIDE como institución principal está garantizada por su exitosa transformación en intermediaria financiera (de segundo nivel) exclusivamente mayorista, con crecientes niveles de actividad crediticia y rentabilidad. Su administración de programas similares, como los programas PROBID y MICROGLOBAL financiados por el Banco, y los programas PROPEM patrocinados por la CAF, le otorgan amplia experiencia para ejecutar la operación crediticia que se proyecta destinar a la pequeña empresa.
- 5.6 En el primer nivel, la viabilidad está garantizada por los criterios de selección de las IFI, que permiten sólo la participación de las que se encuentran en una sólida situación financiera. Desde mayo de 1995, fecha en que se concedió el primer subpréstamo, las IFI que han participado en la primera etapa del programa PROBID han sido 18, aun cuando algunas no reunieron de inmediato los requisitos respectivos. Las que actualmente se encuentran al día en sus obligaciones serán elegibles para proseguir su participación en la operación PROBID II. Con respecto al nuevo programa PROPEM, varias de las mismas IFI ya tienen considerable experiencia en el segmento de la pequeña empresa y podrán aprovechar plenamente este componente del programa desde el comienzo (las condiciones contractuales especiales exigen que por lo menos tres IFI acuerden participar en el programa antes del primer desembolso). Entre tanto, las IFI que no reúnan de inmediato los criterios de selección o que hayan tenido una experiencia relativamente menor con pequeñas empresas podrán ingresar al programa a medida que fortalezcan sus balances y/o determinen si el sector de la pequeña empresa es congruente con sus planes estratégicos.

C. Viabilidad financiera

- 5.7 El diseño del componente de pequeñas empresas del programa está basado en los elementos adecuados de los programas PROBID y MICROGLOBAL patrocinados por el Banco, así como del programa PROPEM anterior, patrocinado por la CAF, todos ellos, con demostrada capacidad como operaciones totalmente viables desde el punto de

vista financiero. En particular, la metodología para fijar la tasa de interés mayorista ha sido plenamente probada y se han introducido los ajustes necesarios en concordancia con el principio básico de fijar el precio de los recursos de una forma que no desaliente la movilización de recursos internos. Se prevé introducir nuevos ajustes a medida que maduren los mercados de bonos y se comprendan mejor sus señales de precios.

- 5.8 Resulta casi tautológico referirse a la viabilidad financiera a nivel de las IFI, pues solo se permitirá la participación de las que sean viables. Si, por razones imprevistas, una o más IFI quedan por debajo del umbral, serán excluidas del programa; no obstante, habrá otras que reunirán las calificaciones, y el programa en su conjunto podrá continuar. Entre tanto, los riesgos de las IFI que sean seleccionadas para participar en el programa se reducirán por a) la disponibilidad de servicios de una oficina de crédito de la SBS y de varios proveedores privados y b) la creciente capacidad de las IFI para evaluar el riesgo de los proyectos a nivel de pequeña empresa.

D. Beneficios

- 5.9 A nivel del país en su conjunto, el programa PROBID II ayudará a garantizar el mantenimiento de una inversión redituable del sector privado en forma oportuna y que no se suspenda ni postergue por falta de financiamiento a largo plazo. A nivel individual de las IFI y de los subprestatarios, el programa garantizará que estos fondos se distribuyan ampliamente entre todos los intermediarios financieros elegibles y que, a su vez, sean represtados a una amplia gama de subprestatarios privados, puesto que COFIDE permitirá igual acceso a todos los intermediarios calificados, con sujeción a criterios imparciales de prudencia. En ausencia del programa, cualesquiera que fueran los limitados recursos disponibles, muy probablemente serían controlados por los bancos más grandes que, a su vez, muy probablemente sólo concederían préstamos a sus clientes "de primera clase". De manera que el programa contrarrestará las tendencias de retornar a un sistema bancario más concentrado en el Perú y, a largo plazo, ayudará a garantizar una mayor competencia en el sector.
- 5.10 El componente PROPEM del programa contribuirá al fortalecimiento y a una mejor integración de la pequeña empresa en la economía peruana, no sólo porque proporcionará una fuente estable de crédito a largo plazo, sino por el hecho aún más importante de que lo hará con productos financieros y servicios de desarrollo comercial afines mejor ajustados a las necesidades de este segmento de la comunidad empresarial.
- 5.11 Se espera que el componente PROPEM genere los siguientes beneficios conexos: i) mayores incentivos para la formalización de las pequeñas empresas, ii) identificación de segmentos del mercado para las pequeñas empresas en los mercados locales e internacionales,

iii) mayor productividad y competitividad de las pequeñas empresas a medida que se especialice, accedan a la tecnología y elaboren planes comerciales a largo plazo, iv) mayor interacción económica y comercial entre las empresas pequeñas, medianas y grandes, v) servicios financieros de las IFI mejor adaptados a las necesidades de la pequeña empresa, vi) mayor conciencia de los efectos ambientales y vii) divulgación de información sobre servicios de desarrollo comercial para la pequeña empresa.

E. Riesgos

- 5.12 A nivel macroeconómico, el principal riesgo del programa en su conjunto es la recurrencia de la inestabilidad y la represión del mercado financiero. Ello distorsionaría los incentivos y posiblemente reduciría los préstamos a la pequeña empresa. Como se señaló, el compromiso firme del gobierno de mantener la sólida política económica actual, en particular ante las perturbaciones vinculadas a la crisis financiera del Asia, cuenta con amplio apoyo en todo el país. Habiendo completado con éxito varios programas de estabilización patrocinados por el FMI, no se prevén nuevos programas formales; sin embargo, se espera que el gobierno siga respetando las metas recomendadas por el Fondo.
- 5.13 A nivel de la implantación global del programa, los mayores riesgos se vinculan al deterioro de las carteras de los intermediarios participantes y/o a una menor capacidad de los prestatarios para hacer frente al servicio de la deuda denominada en dólares. En cuanto al primer riesgo, las abultadas reservas en moneda extranjera y el mayor coeficiente de reserva exigido, así como coeficientes de suficiencia de capital que excedan las normas de Basilea sugieren que el sistema bancario en su conjunto se encuentra en buenas condiciones para hacer frente a atrasos mayores. Además, los requisitos que se imponen a las IFI para participar en el programa no sólo exigen el pleno cumplimiento de las normas de la Superintendencia de Banca, sino también nuevos criterios de prudencia (véase el párrafo 3.2). Dichos criterios están destinados a seleccionar a los bancos más pequeños antes de que éstos pongan en peligro el programa o a la propia COFIDE.
- 5.14 En cuanto al riesgo monetario, es preciso tener en cuenta que la economía se encuentra sumamente dolarizada (véase el párrafo 1.13). Casi la mitad de los subprestatarios del programa PROBID vigente participan directa o indirectamente en actividades vinculadas a la exportación (párrafo 1.10) por lo cual deberían estar en condiciones de facturar en dólares o en sumas equivalentes. Incluso los subprestatarios que no participen en actividades vinculadas a la exportación no tendrán dificultades en obtener dólares, dada la política de libre convertibilidad que rige en Perú. Sin embargo, una importante reducción del tipo de cambio flotante entre el dólar y el sol elevaría obviamente el costo en soles del servicio de la deuda. En años recientes, el sol ha gozado de bastante estabilidad debido a una política macroeconómica

bien diseñada y administrada y a considerables entradas de inversión extranjera, que obedecen en parte al favorable entorno normativo existente en el Perú. De manera que, en la medida en que el gobierno continúe aplicando estas políticas, se reduce el riesgo de una devaluación importante. No obstante, los factores exógenos que pueden causar caídas drásticas en la inversión extranjera siguen representando un riesgo significativo para la estabilidad del tipo de cambio. Los subprestatarios individuales pueden tener la posibilidad de protegerse consiguiendo el compromiso de no variación del tipo de cambio en el mercado de futuros (véase el párrafo 1.21), pero esto sólo cubriría sus obligaciones más inmediatas de servicio de la deuda y no las protegería los efectos de la devaluación durante toda la vigencia de un préstamo típico, cuyo plazo es de 5 a 7 años.

- 5.15 Un riesgo para el componente del programa destinado a la pequeña empresa (PROPEM) es la pérdida de incentivos para que las IFI sigan participando debido a la percepción de una rentabilidad relativamente baja. Este riesgo se ve paliado por la disponibilidad de fondos del componente paralelo del programa, el denominado PROBID II. Ante una reducción del financiamiento proveniente de otras fuentes inducida por la crisis financiera del Asia, los fondos del programa permitirán que las IFI sigan prestando servicios a sus clientes más grandes, con lo que contribuirán a mantener un entorno relativamente competitivo en los mercados tradicionales atendidas por ellas. A su vez, tendrán el incentivo de seguir ampliándose hacia nuevos mercados como el de la pequeña empresa. El programa PROPEM también resulta atractivo pues está diseñado para responder a múltiples necesidades de las IFI y de las pequeñas empresas clientes en materia de productos de crédito para capital fijo y capital de trabajo permanente, que estarán disponibles a través de un redescuento automático individual o de una línea de crédito.
- 5.16 En cuanto a las actividades de asistencia técnica ambiental, existe el riesgo de que estas normas no se apliquen adecuadamente en el contexto del nuevo programa PROPEM. Sin embargo, una empresa consultora ha elaborado directrices para el cumplimiento de los requisitos ambientales del Banco. Esta empresa también está estudiando la manera en que CENTRO COFIDE puede ayudar a los empresarios y a los funcionarios de crédito a abordar este tema de los requisitos ambientales. Se ofrecerá capacitación para asegurar que los consultores estén debidamente calificados para prestar estos servicios y que sus recomendaciones no compliquen los procesos productivos ni hagan incurrir a las pequeñas empresas en costos de producción más elevados.
- 5.17 Por último, existe el riesgo de que los servicios de desarrollo comercial que prestarán conjuntamente CENTRO COFIDE y el programa PROPEM no satisfagan la demanda de sus futuros clientes. Sin embargo, este riesgo eventual es mínimo teniendo en cuenta que CENTRO COFIDE cuenta con un presupuesto adecuado para brindar sus

servicios y está previsto que atraviese una profunda reestructuración que lo modernizará y lo hará tan sostenible y competitivo como sea posible. Asimismo, dado que CENTRO COFIDE será más un agente de servicios que un proveedor directo, no tendrá que mantener un personal técnico especializado de planta, ni tendrá que incurrir en los altos costos que entraña la prestación de estos servicios de calidad.

PERÚ
PROGRAMA DE CRÉDITO MULTISECTORIAL: ETAPA II
PE-0191

MARCO LÓGICO

SUMEN NARRATIVO DE OBJETIVOS	INDICADORES VERIFICABLES OBJETIVAMENTE	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
empresas en el Perú que tiendo a tasas consistentes con sus productos y a su vez desarrollo de la pequeña	<ul style="list-style-type: none"> - Mantenimiento/aumento de la inversión como porcentaje del PBI - Aumento de la participación de la pequeña empresa en la PBI - Aumento del número de pequeñas empresas formales 	<ul style="list-style-type: none"> - Estadísticas del INEI - Información a obtenerse de la SUNAT sobre nuevas pequeñas empresas inscritas 	<ul style="list-style-type: none"> - Mantenimiento de la política de estabilidad macroeconómica - INEI produzca las estadísticas - SUNAT provea la información
ente estable de recursos a go plazo para las IFI, que les cer las necesidades de inver- presas en general y desarrollar de atender el estrato de la PE decuados calces en plazos.	<ul style="list-style-type: none"> - Incremento de los fondos destinados a financiar proyectos de inversión - Incremento de los fondos destinados a la PE por parte de las IFI usuarias del programa - Estructuras institucionales de las IFI que faciliten el apoyo a la PE 	<ul style="list-style-type: none"> - Estadísticas de la SBS sobre captaciones por plazo - Información de COFIDE (colocaciones, organización de la IFI en apoyo a proyectos de inversión y en apoyo a la PE) 	<ul style="list-style-type: none"> - Normas para un funcionamiento competitivo de las IFI - Sostenimiento de la confianza en el sistema financiero - Mantenimiento y mejora de: <ul style="list-style-type: none"> a) interés por parte de las IFI en proyectos de inversión y de per sector de la PE b) disponibilidad de datos sob por parte de la Central de Riesg

MARCO LÓGICO

SUMEN NARRATIVO DE OBJETIVOS	INDICADORES VERIFICABLES OBJETIVAMENTE	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
<p>ES</p> <p>ento BID para facilitar un crédito de COFIDE a las IFI componentes:</p> <p>Multisectorial para empresas de los tamaños para la Pequeña Empresa</p> <p>cnica a COFIDE para productos financieros para el mercado doméstico</p> <p>cnica ambiental</p> <p>de información sobre el COFIDE y otros proveedores de desarrollo empresarial (SDE)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Colocación de los recursos del programa en el período previsto por el contrato de préstamo BID-COFIDE - Cumplimiento de los cursos de entrenamiento y servicios de consultoría ambiental - Datos sobre los programas del CENTRO COFIDE y los otros proveedores de SDE en el Perú 	<ul style="list-style-type: none"> - Informes COFIDE al BID - Informes sobre la asistencia a los cursos de entrenamiento y la demanda por los servicios de consultoría - Informes sobre los programas del CENTRO COFIDE y los otros proveedores de SDE en el Perú 	<ul style="list-style-type: none"> - Mantener el acceso de los recursos COFIDE por parte de las IFI - Funcionamiento adecuado de los cursos de entrenamiento y de los servicios de consultoría - Funcionamiento adecuado de los programas del CENTRO COFIDE y los otros proveedores de SDE en el Perú
<p>6 (TAREAS)</p> <p><u>COFIDE</u></p> <p>ble de relaciones con las IFI (tasa de interés, plazos, etc.)</p> <p>ecanismos ágiles de líneas de crédito a las IFI y/o descuentos de sus intereses</p> <p>el cumplimiento de las obligaciones contractuales del programa</p> <p>capitación en temas de manejo ambiental a las IFI. Distribuir los folios de información sobre SDE del CENTRO COFIDE a las IFI</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Respuesta oportuna (en el plazo que establece el reglamento) a cambios sustanciales en las condiciones de las IFI - Colocación oportuna (en el plazo que establece el reglamento) de los recursos a las IFI - Sanción (o rectificación) oportuna (en el plazo que establece el reglamento) de las IFI que no cumplen - Capacitar oficiales de crédito de las IFI en temas de manejo ambiental y sobre los SDE que presta el CENTRO COFIDE 	<ul style="list-style-type: none"> - Informes de auditoría - Informes de auditoría (encuestas a las IFI) - Informes de auditoría - Informes de los consultores ambientalistas y el CENTRO COFIDE 	<ul style="list-style-type: none"> - Mantenimiento de la eficiencia de la administración de COFIDE - Mantenimiento de mecanismos para la colocación oportuna de los recursos - Implementación adecuada de los requisitos ambientales - Disponibilidad de financiamiento (COFIDE) para la capacitación ambiental por parte de las IFI y del folder de información

MARCO LÓGICO

SUMEN NARRATIVO DE OBJETIVOS	INDICADORES VERIFICABLES OBJETIVAMENTE	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
o del componente de CT para la capacidad de COFIDE para el mercado doméstico	<ul style="list-style-type: none"> - Capacitar 10 oficiales de COFIDE en operaciones en moneda nacional en el mercado doméstico 		
<p>as IFI</p> <p>y recuperación ágil y oportuna de los recursos del programa, tanto del crédito multisectorial como para la pequeña empresa</p> <p>de la base de clientes</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Datos de la ejecución de los subpréstamos (tiempo de colocación, morosidad, etc.) - Datos sobre el número de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> - Informes de las IFI a COFIDE - Encuestas de seguimiento, realizadas por COFIDE, sobre los servicios ofrecidos 	<ul style="list-style-type: none"> - Estabilidad financiera de las IFI - Mantenimiento de condiciones de elegibilidad de las IFI - Mantenimiento de las políticas de penetración en el mercado PE
to de los requisitos de medio	<ul style="list-style-type: none"> - Muestreo de las fichas ambientales 	<ul style="list-style-type: none"> - Informes de las IFI a COFIDE - Informes de las IFI sobre cumplimiento de las normas ambientales 	<ul style="list-style-type: none"> - Incorporación de las guías ambientales por parte de las IFI
de información sobre los servicios de desarrollo del CENTRO COFIDE	<ul style="list-style-type: none"> - Número de clientes PROPEM que aprovechan la información divulgada 	<ul style="list-style-type: none"> - Informes del CENTRO COFIDE sobre los servicios de desarrollo empresarial disponibles para la PE 	<ul style="list-style-type: none"> - Continuidad de los programas del CENTRO COFIDE en el mediano plazo

PROYECTO DE RESOLUCION

PERU. PRESTAMO ____/OC-PE A LA REPUBLICA DEL PERU

(Programa Multisectorial de Crédito – II Etapa)

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 la República del Perú, como Prestatario, para otorgar un financiamiento destinado a cooperar en un programa multisectorial de crédito. Dicho financiamiento será por la suma de hasta doscientos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$200.000.000) de los recursos de la Ventanilla Dólar 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, así como en el Documento FN-483-5, aprobado el 25 de septiembre de 1996 (indicando los términos y condiciones financieras para préstamos bajo el Programa de la Ventanilla Dólar).