

PROGRAMA DE CREDITO MULTISECTORIAL

(AR-0055)

RESUMEN EJECUTIVO

PRESTATARIO Y GARANTE:	La Nación Argentina												
ORGANISMO EJECUTOR:	Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. (BICE)												
MONTO Y FUENTE:	<table><tbody><tr><td>BID: Capital Ordinario:</td><td>US\$300 millones</td></tr><tr><td>Aporte local:</td><td></td></tr><tr><td>BICE - Capital accionario</td><td>US\$100 millones</td></tr><tr><td>Intermediarios financieros</td><td>US\$100 millones</td></tr><tr><td>Confinanciamiento</td><td><u>US\$300 millones</u></td></tr><tr><td>Total:</td><td>US\$800 millones</td></tr></tbody></table>	BID: Capital Ordinario:	US\$300 millones	Aporte local:		BICE - Capital accionario	US\$100 millones	Intermediarios financieros	US\$100 millones	Confinanciamiento	<u>US\$300 millones</u>	Total:	US\$800 millones
BID: Capital Ordinario:	US\$300 millones												
Aporte local:													
BICE - Capital accionario	US\$100 millones												
Intermediarios financieros	US\$100 millones												
Confinanciamiento	<u>US\$300 millones</u>												
Total:	US\$800 millones												
PLAZOS Y CONDICIONES:	<table><tbody><tr><td>Plazo de amortización:</td><td>15 años</td></tr><tr><td>Período de desembolso:</td><td>4 años</td></tr><tr><td>Período de compromiso:</td><td>3 años</td></tr><tr><td>Tipo de interés:</td><td>variable</td></tr><tr><td>Inspección y vigilancia:</td><td>1% del monto del préstamo</td></tr><tr><td>Comisión de crédito:</td><td>0,75% anual sobre el saldo no desembolsado del préstamo</td></tr></tbody></table>	Plazo de amortización:	15 años	Período de desembolso:	4 años	Período de compromiso:	3 años	Tipo de interés:	variable	Inspección y vigilancia:	1% del monto del préstamo	Comisión de crédito:	0,75% anual sobre el saldo no desembolsado del préstamo
Plazo de amortización:	15 años												
Período de desembolso:	4 años												
Período de compromiso:	3 años												
Tipo de interés:	variable												
Inspección y vigilancia:	1% del monto del préstamo												
Comisión de crédito:	0,75% anual sobre el saldo no desembolsado del préstamo												
COFINANCIAMIENTO:	El gobierno argentino solicitó un cofinanciamiento del Banco de Exportación e Importación del Japón.												
OBJETIVOS:	El Programa de Crédito Multisectorial tiene por objeto mejorar el funcionamiento de los mercados nacionales de crédito a plazo medio, permitiendo de esa manera que el sector productivo tenga más acceso a créditos a mediano y largo plazo. Se prevé que, valiéndose de una institución financiera de segunda instancia de reciente creación, que con el tiempo será privatizada, permitiendo que sólo tengan acceso a los fondos las instituciones financieras más solventes, y fijando un precio de mercado para los fondos, el programa cumpla una función catalizadora en el fortalecimiento de los mercados de valores (mediante la intensificación del uso de valores) reduciendo el papel del Estado en materia de prestación de servicios financieros y proporcionando un incentivo a las instituciones financieras para que sigan esforzándose por mejorar su situación financiera y eficiencia operativa en general a fin de poder tener acceso al programa. La vinculación de los desembolsos al programa oficial de fortalecimiento												

de la supervisión de las instituciones financieras contribuirá a asegurar que se logren firmes progresos en esta esfera.

DESCRIPCION:

El Programa de Crédito Multisectorial proporcionaría una singular fuente de financiamiento de inversiones a largo plazo en la Argentina. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., el organismo ejecutor, funcionará como institución de segunda instancia y represtará estos fondos a un pequeño grupo de intermediarios financieros "admisibles" cuidadosamente seleccionados. A su vez, estos intermediarios represtarán los fondos para fines de respaldo de proyectos de inversión que requieran financiamiento a mediano o largo plazo. Los fondos pueden emplearse para financiar proyectos de inversión, capital permanente de trabajo y exportaciones de bienes de capital. Los bancos admisibles adoptarán las decisiones pertinentes en materia de préstamos. Las tasas que se aplicarán a los bancos admisibles se basarán en las tasas de mercado para los bancos de primera línea de Argentina que reúnan los requisitos exigidos para participar en el programa, en tanto que las tasas aplicables a los prestatarios finales serán objeto de libre negociación entre la institución financiera admisible y el prestatario final de que se trate. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. responderá por los riesgos de los intermediarios admisibles, en tanto que éstos correrán con todos los riesgos relacionados con los prestatarios finales.

CLASIFICACION AMBIENTAL:

El Comité del Medio Ambiente, en la reunión del 4 de mayo de 1992, clasificó esta operación en la Categoría III. El resumen ambiental fue aprobado el 19 de octubre de 1993.

BENEFICIOS:

El programa contribuirá al fortalecimiento general de los mercados financieros de la Argentina, suministrará los fondos para fines de inversión que necesita el sector privado y respaldará la creación de una institución financiera de segunda instancia orientada hacia el sector privado (y que con el tiempo será de propiedad de éste). Los fondos se necesitan especialmente para fines de modernización y mejora de la posición competitiva de la industria argentina.

RIESGOS:

Son varios los riesgos que entraña la realización de la operación de crédito propuesta en la Argentina. En primer lugar, se considera que la supervisión de las instituciones financieras es deficiente y, en consecuencia, es difícil determinar la verdadera situación financiera de los bancos argentinos que pueden ser admisibles. En segundo lugar, el

organismo ejecutor propuesto adolece de varias deficiencias orgánicas, en parte debido a que se trata de una organización nueva sin experiencia de funcionamiento como institución de segunda instancia. Además, el gobierno por lo general ha tratado de transferir al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. la responsabilidad de programas que no corresponden a actividades de una institución de segunda instancia. Por último, pese a que el gobierno respalda la oportuna privatización del BICE, no está asegurada la transferencia efectiva de la propiedad al sector privado.

Si se lo ejecuta según su diseño, el programa reportaría varios beneficios concretos para los sectores real y financiero de la Argentina. Para ello hará falta que el gobierno argentino se comprometa a administrar el BICE conforme a prácticas comerciales adecuadas.

A fin de reducir al mínimo los riesgos, el equipo de proyecto ha fijado una serie de condiciones que deben cumplirse en determinado momento a fin de asegurar que se logren progresos en esferas como el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras. Además, el equipo de proyecto propone que se siga de cerca la operación, y se realicen exámenes periódicos de la ejecución del plan de operaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., los requisitos exigidos a las instituciones financieras para poder participar en el programa y el avance en materia de privatización del BICE.

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

La estrategia del Banco en Argentina se ha dividido en dos etapas, la primera, recientemente completada, ha consistido en el respaldo a la estabilización económica mediante una serie de operaciones de ajuste sectorial, en paralelo con el Banco Mundial, para la reforma del sector público, para respaldar la privatización y/o concesión de las empresas públicas y el proceso de renegociación de la deuda externa. La segunda etapa, comenzada en 1993 comprende el apoyo a las inversiones necesarias para consolidar progresos previos, inversiones interrumpidas durante los períodos de inestabilidad y que recibieron baja prioridad durante el proceso de estabilización económica. Estas inversiones son las necesarias para mejorar la provisión de los servicios a los sectores sociales, la protección y conservación del medio ambiente, y las que requiera tanto el sector público como el sector privado para mejorar la competitividad en los mercados nacionales e internacionales.

I. PANORAMA GENERAL

A. Situación macroeconómica

1. Situación económica actual

- 1.1 El Gobierno de la Argentina sigue aplicando el plan de reforma económica (Plan Cavallo) iniciado en abril de 1991. La Ley de Convertibilidad que se puso en vigor en ese entonces vinculó formalmente la moneda nacional, el peso, al dólar de los Estados Unidos y restringió eficazmente las funciones del Banco Central a las de una junta monetaria, vinculando la creación de la base monetaria a las reservas de divisas. Al mismo tiempo, la ley prohibió al Banco Central cubrir los déficit fiscales, con lo que se eliminó la monetización prácticamente automática de los déficit públicos que se registraba en años anteriores. En consecuencia, el gobierno central ha tenido que reducir el gasto a fin de ajustarlo a los ingresos tributarios (complementados con empréstitos internacionales e ingresos provenientes de las privatizaciones). El programa produjo una acentuada baja de la tasa de inflación, el mejoramiento de las cuentas fiscales, la baja de las tasas internas de interés y una afluencia de capital de gran magnitud.
- 1.2 En los dos últimos años, se ha registrado un fuerte crecimiento económico, impulsado por el acentuado aumento del gasto en inversión y consumo, en tanto que la tasa de inflación, que era del orden de 1.343% en 1990, ha bajado a 9% en el período de doce meses finalizado en agosto de 1993. La apertura de la economía argentina ha llevado a las empresas a desprenderse de trabajadores, en un esfuerzo tendiente a la reestructuración y el mejoramiento de su posición competitiva. Al mismo tiempo, la mejor situación económica ha fomentado la participación de la mano de obra, al volver a integrarse a la fuerza laboral los trabajadores que habían sido dejados de lado. Esta combinación de circunstancias ha contribuido al acentuado aumento del desempleo, que en mayo de 1993 registró su tasa más alta de todos los tiempos, del orden de 9,9%.
- 1.3 Desde la entrada en vigor de la Ley de Convertibilidad, la inflación acumulada ha llegado a ser de 43% (frente a la de 6,8% de los Estados Unidos). Al mantenerse fijo el tipo de cambio, se produjo una sobrevaloración creciente de la moneda nacional que ha ido en desmedro de la posición competitiva de las exportaciones. Además, la demanda interna de importaciones de bienes de consumo ha aumentado acentuadamente, a casi 14% del total de importaciones en 1991, frente al nivel de 5% que se registraba en 1990, y las importaciones de bienes de capital también han aumentado. Esto redundó en un giro de la situación de la balanza en cuenta corriente, que en 1990 registraba un superávit de aproximadamente US\$1.900 millones y en 1992 registró un déficit de US\$8.600 millones. Casi la cuarta parte del deterioro de la balanza comercial durante este período se debió a una reducción sustancial del intercambio con el Brasil.

Sin embargo, al parecer esta tendencia se ha modificado, y gracias a un acuerdo comercial celebrado con el Brasil en mayo de 1993, se beneficiarán las exportaciones argentinas de productos primarios y elaborados.

- 1.4 El gobierno central redujo el tamaño del sector público, inició un programa de privatizaciones de amplio alcance y logró renegociar la reducción de la deuda externa mediante una operación respaldada por el Banco en el marco del Plan Brady. El aumento de la recaudación de impuestos ha redundado en un superávit primario. Empero, los ingresos, salvo los provenientes de las privatizaciones, siguen siendo inferiores al total del gasto (incluidos los pagos por concepto de intereses sobre la deuda interna y externa). En el futuro, al disminuir los ingresos provenientes de las privatizaciones, el gobierno se verá cada vez más forzado a depender del financiamiento externo, y tiene planeado colocar en los mercados internacionales de bonos algunas emisiones de gran envergadura durante los próximos meses a fin de cubrir los crecientes déficit fiscales. Mientras tanto, los gobiernos provinciales, alentados por el aumento de los ingresos tributarios con arreglo a los mecanismos existentes de participación en los ingresos del gobierno central, no han tomado medidas importantes tendientes a reducir el gasto y siguen expuestos a sufrir cambios desfavorables de la coyuntura económica.
- 1.5 Debido al problema que se percibe con respecto a la paridad del tipo de cambio, sigue creciendo la preocupación por la sustentabilidad del programa de reestructuración si los costos de la producción nacional no bajan lo suficiente. Si el tipo de cambio no puede ajustarse sin menoscabar todo el programa de reestructuración económica, tal vez haga falta la modificación de los precios relativos inducida por la recesión. Conforme a la Ley de Convertibilidad, dicho ajuste podría producirse si las salidas de capital redundaran en la reducción de la base monetaria, lo que haría subir las tasas de interés internas en pesos y desaceleraría la actividad económica. Si bien las reservas han aumentado sin problemas durante el año, la acentuada utilización de reservas que se ha observado en septiembre indica que el programa es vulnerable a los cambios de percepción del mercado acerca de las circunstancias políticas y económicas.
- 1.6 El gobierno ya ha adoptado medidas importantes con miras a reducir los costos internos, y ha propuesto más reformas laborales, así como el establecimiento de un sistema de pensiones financiado por el sector privado (que el Congreso aprobó en septiembre de 1993). Estas medidas se combinan con el Pacto Fiscal, que tiene por objeto dejar de aplicar impuestos provinciales a las actividades productivas y reemplazarlos por impuestos al consumo en un período de tres años. También se han adoptado medidas de apoyo de los sectores agropecuario e industrial. En lo que respecta al sector agropecuario - en el que se ha registrado un nivel elevado de deuda, la baja de los precios de los productos básicos y la falta

de infraestructura adecuada - las medidas comprenden impuestos más bajos aplicables a los bienes de capital e insumos agrícolas importados, una menor carga impositiva y propuestas de alivio de la carga de la deuda. 1/ También se han aplicado medidas de protección de las industrias más afectadas por la competencia de las importaciones. Estas medidas comprenden restricciones al comercio de textiles y productos de papel, la suspensión del pago anticipado de los impuestos sobre los activos por parte de algunas empresas, e incentivos especiales para los exportadores.

- 1.7 Se prevé que el producto interno bruto (PIB) aumente entre 4% y 5% en 1993, frente al aumento de 8,7% registrado el año pasado. La relativa estabilidad de los precios de los productos distintos de los alimentos podría conducir a una tasa de inflación muy inferior a 10% para fines de año. Es probable que el déficit comercial se estabilice aproximadamente en el nivel de hace un año, gracias al aumento de las exportaciones de productos primarios y elaborados y al crecimiento más lento de las importaciones. Las tasas internacionales de interés más bajas y los efectos del acuerdo celebrado en el marco del Plan Brady pueden producir una mejora moderada de la cuenta corriente, que en 1992 registraba un déficit del orden de 3,8% del PIB. Se prevé que la fuerte afluencia de capitales, a raíz de la venta de la participación mayoritaria en la compañía petrolera estatal, redunde en un aumento de las reservas internacionales casi equivalente al costo de las importaciones de un año.
- 1.8 La última misión del FMI confirmó que la Argentina cumplía con las metas de su Programa de Acuerdos de Derecho de Giro, aunque expresó su preocupación por el rápido aumento del crédito en el sector bancario, los efectos de los programas oficiales de subvención de las tasas de interés y la falta de progresos en materia de supervisión de las instituciones financieras y reestructuración de los bancos oficiales.

2. Sector financiero

- 1.9 La disminución de los obstáculos arancelarios y no arancelarios al comercio está forzando a muchos productores a invertir en adelantos tecnológicos a fin de reducir costos, aumentar la capacidad de producción y eliminar los graves estrangulamientos de la producción

1/ La propuesta de refinanciación de la deuda del sector agropecuario crearía un sistema de préstamos a siete años de plazo del Banco de la Nación Argentina que estarían respaldados por el valor de la tierra y a los que se aplicaría una tasa de interés anual de 7,9%, que es de un nivel muy inferior a las que rigen actualmente en el mercado. Aún no se dispone de información acerca del modo en que se financiará el programa, quiénes tendrán derecho a participar en él, ni si se forzará a quienes otorgan préstamos actualmente a soportar parte del costo de la reprogramación de la deuda del sector agropecuario.

que afectan a todo el sector real de la economía. La inversión en estas actividades productivas en las que la Argentina tiene ventajas comparativas es esencial para el crecimiento económico a largo plazo. Sin embargo, el elevado costo del crédito y, lo que es más importante, la falta de servicios de financiamiento a mediano y largo plazo están obstaculizando las inversiones en instalaciones, bienes y equipos que aumentan la productividad. La inversión necesaria por parte de los propietarios de los activos productivos debe ir acompañada de la reestructuración del capital y la reforma de los intermediarios financieros, que deben invertir en la tecnología que hace falta para desarrollar mercados de servicios financieros eficientes y de funcionamiento adecuado.

- 1.10 Los encargados de formular las políticas admiten que el progreso económico registrado en los últimos años corre peligro si no se lleva a cabo la reforma del sector financiero. En consecuencia, están empeñados en aplicar políticas de apoyo al sector financiero. Estas reformas, que eran parte de las condiciones de un préstamo sectorial para proyectos de inversión otorgado hace poco por el Banco, comprenden lo siguiente: a) el mejoramiento de la calidad de la supervisión bancaria mediante el establecimiento de mejores sistemas y procedimientos de información; b) la reestructuración de los bancos oficiales, tanto nacionales como provinciales; c) el mejoramiento del marco jurídico y reglamentario de los mercados de valores, y d) la reestructuración del sistema provincial de pensiones.
- 1.11 Con el respaldo del préstamo sectorial para proyectos de inversión se han logrado algunos progresos. El Congreso ha aprobado la nueva carta orgánica del Banco Central y la nueva Ley de Entidades Financieras, y ambas ya están en vigencia. El gobierno ha empezado la reforma de varios bancos oficiales nacionales. El Banco Hipotecario Nacional ha sido convertido en una institución de segunda instancia, el Banco Nacional de Desarrollo está en proceso de liquidación y la Caja de Ahorros y Seguros está siendo privatizada. El Banco de la Nación Argentina está empeñado en un programa de reestructuración y ha comenzado a tomar medidas para reorganizar y reducir la magnitud de sus operaciones. Se han logrado menos progresos en materia de reestructuración de los bancos provinciales, sobre los cuales el gobierno central tiene menos control directo, sin embargo los redescuentos casi automáticos del Banco Central se han eliminado, lo que en cierta medida ha forzado a los bancos provinciales a restringir el crédito a los gobiernos de las provincias. En lo que se refiere a la supervisión de las instituciones financieras, si bien se están adoptando las primeras medidas, es preciso redoblar los esfuerzos (véase la Sección I.A.3.).
- 1.12 Pese a las mejoras de los últimos tiempos, el grado de competitividad de los mercados financieros de la Argentina sigue siendo bajo. Debido al alto coeficiente de reserva obligatoria, junto con la gravitación de niveles elevados de impuestos directos e indirectos a la intermediación financiera y la gran dotación de personal

empleado, el costo de la prestación de servicios bancarios en la Argentina es alto. El costo de mantenimiento de una cuenta corriente es de un promedio de US\$54 por mes, y para una cuenta de ahorros con acceso a cajero automático, el promedio asciende a casi US\$20 por mes.

- 1.13 El elevado costo de los servicios financieros redunda en un nivel muy bajo de monetización de la economía. Tan sólo el 15% de la población adulta de la Argentina tiene cuentas corrientes. El 32% de la base monetaria se mantiene en efectivo, frente al 11% y 8% de México y Chile, respectivamente. Una parte importante de los ahorros se mantiene en dólares. Asimismo, la cantidad de dinero en la economía (medida por M3) es del orden de tan sólo 1,9 veces la base monetaria, frente a 9,2 veces y 7,3 veces en México y Chile, respectivamente. No puede ignorarse el costo adicional de transacción que impone al sistema bancario (y al Banco Central) el procesamiento de un gran número de transacciones de caja.
- 1.14 Debido a estos problemas y la falta de tecnologías bancarias apropiadas, la eficiencia operativa de los bancos argentinos (medida por el volumen de depósitos por empleado bancario) es baja de acuerdo con la norma internacional. En 1991, el total de depósitos bancarios por empleado en la Argentina era de US\$47.757, frente a US\$67.000 en Bolivia, US\$110.000 en Ecuador y US\$196.000 en Chile. 2/ La ineficiencia de los bancos argentinos es aún más notable cuando se la compara con la de los bancos de países como Italia, España, Francia o Canadá, en los que las cifras comparables superan con creces el millón de dólares. Si bien esto en parte se relaciona con el proceso de transición de una economía hiperinflacionaria a una próspera, el sistema bancario debe esforzarse más por adoptar mejores tecnologías y prestar servicios más competitivos. En los próximos años se deberían observar cambios considerables en el funcionamiento de los bancos.
- 1.15 La calidad de la cartera del sector financiero del país también representa un obstáculo para el funcionamiento eficiente del sistema financiero. El número de préstamos que presentan irregularidades es muy elevado como porcentaje tanto del capital como del total de préstamos. Este es un problema que afecta especialmente a los bancos oficiales; sin embargo, las medidas de reestructuración adoptadas a partir de 1991 al parecer han producido algunas mejoras. En el Cuadro I.1 consta un desglose por sectores.

2/ Fuente: Asociación Bancaria Argentina, 1991. Se estima que en los dos últimos años se ha producido algún mejoramiento. Además, si bien no se cuenta con datos precisos, se considera que el nivel de eficiencia de los bancos oficiales es muy inferior al de los bancos privados.

Cuadro I.1: Calidad de la cartera del sector financiero de Argentina
(Fuente: B.C.R.A., 30 de junio de 1993)

	Capital total (millones de US\$)	Préstamos con irregularidades (% del capital)	Préstamos con irregularidades (% del total de préstamos)
Banco de la Nación Argentina	1.843,6	50,9	8,8
Bancos provinciales	2.396,4	238,5	29,2
Bancos nacionales privados	2.739,0	29,8	4,9
Bancos extranjeros privados	819,5	27,8	4,9
Bancos cooperativos nacionales privados	1.487,5	45,2	9,7
Compañías financieras y bancos hipotecarios	141,1	44,6	1,6
Cajas de ahorro	45,7	11,4	5,4

- 1.16 Las cifras agregadas consignadas antes ocultan grandes variaciones. Se considera que algunos bancos comerciales están bien administrados, son eficientes y cuentan con carteras de inversiones de alta calidad, aspectos que constituyen actualmente las metas del servicio de crédito multisectorial. Otros deberán emprender programas importantes de reestructuración (tanto financieros como operativos) para poder acceder a los fondos del programa. El fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras y el incentivo de la promesa de financiamiento a largo plazo debería alentarlos a emprender un programa de reestructuración integral. Por último, es posible que varios bancos comerciales del país no puedan hacer los ajustes que les permitan seguir desarrollando operaciones en un medio financiero más competitivo.

3. Programa de fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras

- 1.17 La firme supervisión de las instituciones financieras es especialmente importante para el éxito de este programa. Sin ella es difícil determinar la verdadera situación financiera de los intermediarios financieros posiblemente admisibles. La Superintendencia de Entidades Financieras, que forma parte del Banco Central de la República Argentina, tiene a su cargo la supervisión de las instituciones de esa naturaleza. Dicha superintendencia adolece de varias deficiencias, por ejemplo, centra la atención en el cumplimiento de las normas en lugar de hacerlo en la calidad de la cartera y la solvencia, las inspecciones de bancos son poco frecuentes, se registra falta de seguimiento en el período que media entre las inspecciones y falta de coordinación con la labor de los auditores externos, los sistemas de información para la administración son antiguos, no se cuenta con un programa adecuado de capacitación para los funcionarios encargados de la supervisión y se observa la falta de estímulo para el personal.

- 1.18 El B.C.R.A. y la Superintendencia de Entidades Financieras tienen conciencia de los problemas que existen y están tratando de resolverlos a pesar de carecer de los recursos adecuados al efecto. La Superintendencia de Entidades Financieras ha empezado a establecer un sistema de alerta anticipada basado en CAMEL (capital, activos, administración, ingresos, liquidez), el sistema usado en los Estados Unidos. Se trata de un paso importante, pese a que probablemente la versión actual adolezca de la mala calidad de la información disponible en estos momentos.
- 1.19 El B.C.R.A. cuenta con planes avanzados para el establecimiento de sistemas modernos de información para la administración en todo el Banco Central. Se prevé que el costo del programa sea de US\$12 millones, de los cuales se ha solicitado al Banco Mundial que suministre US\$5 millones. Una vez establecido, este sistema permitirá tener acceso a la información básica necesaria para los sistemas de supervisión y reglamentación. Con todo, los planes actuales no abarcan más que el acceso básico. Aún no se han preparado los planes para formular las políticas y los procedimientos de examen necesarios para asegurar la fidelidad de los datos, así como tampoco para crear los programas de capacitación y de computación necesarios para analizar la información disponible.
- 1.20 Un aspecto que reviste igual importancia es la reestructuración de la Superintendencia de Entidades Financieras que se está llevando a cabo. Se están contratando personas sumamente calificadas para cumplir las funciones de superintendentes adjuntos y dirigir las inspecciones. Cada superintendente adjunto tendrá un equipo de trabajo a su cargo. Se han mejorado las remuneraciones correspondientes a este nivel superior. Seis de los superintendentes suplentes y el personal a su cargo formarán equipos especiales asignados para desempeñarse en un banco grande (que pudiera presentar problemas sistémicos) y un número reducido de "bancos con problemas". La labor relativa a estas instituciones se desarrollará sobre una base casi permanente, con inspecciones cada tres meses por lo menos. El séptimo grupo tendrá a su cargo el resto del sistema de instituciones financieras. El B.C.R.A. está en trámite de contratar esos equipos.
- 1.21 La creación de los grupos, la concentración en los principales agentes del sistema bancario y el inicio del establecimiento de los sistemas de información ya son un hecho. Lamentablemente, aún faltan planes bien preparados para la formulación de las normas por las que se regirán las inspecciones y los procedimientos aplicables a tal fin, así como la contratación y capacitación del personal profesional que hace falta.
- 1.22 Además, es preciso poner más énfasis en la solución de los problemas que afectan a los bancos provinciales y nacionales, que los encargados de las reglamentaciones en el B.C.R.A. y la Superintendencia de Entidades Financieras siguen considerando riesgos "públicos", y a todos los cuales se los ha clasificado en la

categoría de riesgo más alto del sistema CAMEL; la mayoría de ellos registra problemas de grave insolvencia, calidad de la cartera, eficiencia y rentabilidad. 3/ Con todo, el B.C.R.A. sostiene que las presiones de carácter competitivo que ejercen los bancos privados en cierta medida ya han desplazado a los bancos provinciales, muchos de los cuales serán privatizados.

- 1.23 En el informe de observación en materia de supervisión de las instituciones financieras presentado por el BID al B.C.R.A. se hacía hincapié en la necesidad de aplicar un nuevo enfoque en lo que respecta a la supervisión. En el futuro, la Superintendencia de Entidades Financieras debería concentrar sus prácticas reglamentarias en la evaluación de la calidad de la cartera, las prácticas de disciplina y control, los sistemas de control o la solvencia, en lugar de centrarse en el cumplimiento de la normativa del Banco Central. También ayudarán en ese proceso la sistematización de las prácticas reglamentarias que se aplican actualmente, el mejoramiento de las aptitudes de los inspectores de bancos, y la mayor frecuencia de las inspecciones. Se deberían preparar planes o calendarios decididos para formular normas de supervisión y ofrecer actividades estructuradas de capacitación.
- 1.24 Debido a la persistencia de los problemas que afectan al sector financiero y la importancia que reviste la reforma financiera para el éxito del plan global de ajuste económico, en esta operación se pondrá el acento en la necesidad de avanzar en varias esferas importantes, como la de supervisión de las instituciones financieras. Como los adelantos relativos al establecimiento de una supervisión de alta calidad son esenciales para que el programa dé buenos resultados, los desembolsos correspondientes al programa se vincularán a los logros concretos alcanzados en materia de mejora de la supervisión. Dado que los bancos comerciales privados que pueden recibir fondos del programa sólo tendrán acceso a ellos en la medida en que mejore la supervisión, cabe esperar que ejercerán presiones efectivas para que el gobierno ponga en práctica los programas de reestructuración convenidos.

B. Servicio de Crédito Multisectorial: objeto y justificación

- 1.25 Se propone el Servicio de Crédito Multisectorial como parte del programa del gobierno relativo al fortalecimiento de los mercados financieros a plazo medio (y, sobre todo, de mercados de crédito a plazo medio) en la Argentina. Después de la crisis de la deuda externa de los primeros años de la década de 1980, dos decenios de tasas altas y variables de inflación (que varias veces llevaron al borde de un proceso hiperinflacionario), y políticas oficiales que con frecuencia redundaron en la expropiación del acervo de los

3/ Debe señalarse que ninguno de los bancos provinciales en la actualidad podría considerarse admisible conforme a los requisitos cuantitativos que se exigen para este programa.

depositantes y los accionistas de los bancos, los mercados financieros de la Argentina aún no están preparados para asumir la función fundamental de servir de intermediarios para que el ahorro nacional y extranjero se encauce a inversiones a largo plazo. Durante varios años, el plazo de vencimiento típico de los depósitos y préstamos bancarios era de siete días, e incluso en la actualidad, después de dos años de estabilidad, la mayoría de las operaciones crediticias son a muy corto plazo (de 30 a 90 días).

- 1.26 Esta estructura crea un dilema para los encargados de formular las políticas que están interesados en servirse de los mercados financieros para encauzar el crédito hacia los proyectos de inversión que tienen las tasas de rentabilidad económica y financiera más altas, sobre una base ajustada en función de los riesgos.
- 1.27 La operación propuesta tiene por objeto cumplir una función catalizadora en el fortalecimiento de los mercados financieros y de crédito a plazo medio. Al suministrar créditos a más largo plazo a intermediarios financieros cuidadosamente seleccionados (a precios similares a los de mercado), estos bancos podrán suministrar créditos para proyectos de inversión de alta calidad. Además, el programa proporciona a los bancos el incentivo de mejorar su situación financiera (reestructuración del capital e inversiones en tecnologías modernas) a fin de poder acceder y/o seguir teniendo acceso a un conjunto singular de líneas de crédito a plazo medio. El programa propuesto en la actualidad es la única fuente genuina de financiamiento a mediano y largo plazo para el sistema bancario, además del acceso limitado a los mercados internacionales (los bancos comerciales de Argentina han podido emitir algunos eurobonos con plazos de vencimiento de entre 2 y 4 años).
- 1.28 Este programa se concibe como transitorio y se lo considera necesario solamente mientras los mercados nacionales estén en proceso de formación. Se pone especial énfasis en criterios exigentes de admisibilidad, precios de mercado y funcionamiento eficiente del programa a fin de alentar la transición de un programa semipúblico a uno privado en pleno funcionamiento. Por ejemplo, en la nueva legislación en materia de pensiones se propone que los fondos privados de pensiones inviertan por lo menos el 40% de los activos en certificados de depósitos bancarios. Una vez establecidos, estos flujos privados probablemente cumplirán, dentro del programa, la función de principales proveedores de fondos a mediano y largo plazo para el sistema bancario. Si bien se desconoce la evolución que tendrán en el futuro los fondos privados de pensiones y los efectos en el BICE con arreglo al programa, la función transitoria cumplida adquiere más relevancia para el fomento de la creación de la infraestructura necesaria para administrar este mayor volumen de flujos internos. En consecuencia la administración eficiente del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. reviste especial importancia.

C. Experiencia del Banco en la Argentina

- 1.29 En 1988 el Banco, junto con el Banco Mundial, aplicó un programa de crédito agrícola para el Banco de la Nación Argentina por valor de US\$106 millones (551/OC-AR). En estos préstamos se preveía el requisito de que el 20% de los recursos debía prestarse a otros intermediarios financieros, y que el Banco de la Nación Argentina debía cumplir las funciones de institución de segunda instancia. El último desembolso tuvo lugar en 1991 y se considera que el programa fue un éxito.
- 1.30 El Banco otorgó a la Argentina un préstamo sectorial para proyectos de inversión (733-AR/OC) a fines de 1992 con el propósito de respaldar los esfuerzos de reestructuración del gobierno. Las principales condiciones financieras de dicho préstamo comprendían los aspectos mencionados. Es esencial seguir avanzando en estas reformas ya que éstas tenían por objeto sentar las bases para el desarrollo de una operación de crédito multisectorial. En consecuencia, también se incluyó como condición de esta operación la realización de progresos en materia de cumplimiento de las condiciones del préstamo sectorial para proyectos de inversión, lo que resulta esencial para que el programa dé buenos resultados. Además, se exige la intensificación de la función que le cabe al Banco en materia de reestructuración y supervisión de la operación propuesta.

II. EL PROGRAMA

A. Objetivos

- 2.1 El Programa de Crédito Multisectorial tiene por objeto mejorar el funcionamiento de los mercados nacionales de crédito a plazo medio, ampliando de esa manera el acceso del sector productivo al crédito a mediano y largo plazo. Además, se prevé que cumpla una función catalizadora en el fortalecimiento de los mercados de valores (mediante la intensificación del uso de valores), lo que a su vez reducirá el papel del Estado en materia de prestación de servicios financieros y proporcionará un incentivo a las instituciones financieras para que sigan esforzándose por mejorar su situación financiera y eficiencia operativa en general a fin de poder tener acceso a los fondos del programa. Una característica importante y novedosa del programa es que el organismo ejecutor es una institución financiera de segunda instancia de reciente creación, que con el tiempo será privatizada. El programa también permite que sólo tengan acceso a los fondos las instituciones financieras más solventes de la Argentina, y fija un precio de mercado para los fondos, sobre la base de los rendimientos del mercado secundario de eurobonos a plazo medio emitidos por instituciones financieras argentinas. Por último, al vincularse los desembolsos al programa oficial de fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras, se contribuirá a asegurar que se logren firmes progresos en esta esfera de vital importancia.

B. Componentes del programa

- 2.2 El Servicio de Crédito Multisectorial proporcionaría una singular fuente de financiamiento de inversiones a largo plazo en la Argentina. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., que acaba de crearse, en su calidad de organismo ejecutor funcionará como institución de segunda instancia y represtará estos fondos a un pequeño grupo de intermediarios financieros "admisibles" cuidadosamente seleccionados. A su vez, estos intermediarios represtarán los fondos para fines de respaldo de proyectos de inversión que requieran financiamiento a mediano o largo plazo. Los fondos pueden emplearse para financiar proyectos de inversión, capital permanente de trabajo y exportaciones de bienes de capital. Los bancos admisibles adoptarán las decisiones pertinentes en materia de préstamos. Las tasas que se aplicarán a los bancos admisibles se basarán en las tasas de mercado para los bancos de primera línea de la Argentina, en tanto que las tasas aplicables a los prestatarios finales serán objeto de libre negociación entre la institución financiera admisible y el prestatario final de que se trate. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. responderá por los riesgos de los intermediarios admisibles, en tanto que éstos correrán con todos los riesgos relacionados con los prestatarios finales.

C. Demanda de recursos del programa

- 2.3 Durante la preparación y el análisis de la operación propuesta, en prácticamente todos los sectores de la economía se registraba una demanda importante de financiamiento a largo plazo para proyectos de inversión. Durante varios años se han dejado de lado las inversiones en el mantenimiento de la capacidad de producción, por no mencionar la adopción de tecnologías nuevas, debido a la inestabilidad de los mercados económicos y financieros. Además, seguirá aumentando la demanda de capital permanente de trabajo en los sectores industrial y agrícola. Como los recursos del programa ascienden a menos del 5% del total de los activos del sistema bancario, hay pocas dudas acerca de la demanda de fondos.
- 2.4 La limitación que se percibe en el programa consiste en la capacidad institucional en tres niveles. En primer lugar, en su calidad de institución financiera privada, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. sólo podrá otorgar préstamos en la medida en que cuente con capital para respaldar su programa de financiamiento dentro de límites prudentes de préstamos. El aumento propuesto de capital y la ulterior privatización son la solución para este problema. En segundo lugar, el conjunto de intermediarios financieros admisibles se limita a los bancos más solventes y eficientes de la Argentina, y su capacidad para represtar los fondos sólo aumentará en la medida en que dichas instituciones aumenten su nivel de capitalización y/o se produzca una mejora en la situación financiera de otros intermediarios financieros que permita que puedan ser considerados admisibles. Se estima que ésta es la principal limitación en materia de uso de los fondos del programa. Se prevé que la capacidad institucional de absorción aumente a medida que los bancos desarrollen la capacidad de análisis de los riesgos y de seguimiento que hace falta para el desarrollo de sus operaciones en los mercados a mediano y largo plazo, pero esto tomará tiempo.
- 2.5 En tercer lugar, pese a la significativa demanda de fondos de inversión a más largo plazo por parte del sector real, también es evidente que muchos de los proyectos de inversión que se propondrán no podrán financiarse. Algunos no son viables a tasas de interés de mercado y otros no proporcionan garantía suficiente en materia de riesgo bancario. Los bancos que en la actualidad suministran créditos a más largo plazo señalan que si bien se muestran complacidos por contar con una nueva fuente de fondos a más largo plazo, seguirán siendo sumamente cautelosos en lo que se refiere a la colocación de estos fondos. En estos momentos son pocos los prestatarios a los cuales los bancos pueden otorgar con confianza financiamiento a largo plazo.
- 2.6 El análisis minucioso de la estructura del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., su nivel de capitalización y el grupo preliminar de intermediarios financieros admisibles indican que la magnitud propuesta de este programa es viable en los próximos años. Además, a medida que aumente su capital, el BICE podrá ampliar su

programa de financiamiento para respaldar todo aumento de demanda de fondos a largo plazo por medio de la conversión de su cartera de activos en valores y la emisión de bonos en los mercados financieros nacionales e internacionales.

D. Costo y financiamiento

- 2.7 Se estima que el costo total del programa asciende al equivalente a US\$800 millones de los cuales US\$300 millones consistirían en financiamiento del BID, que representarían el 37,5% del costo total del programa. El plan financiero del programa se ajustaría al siguiente desglose:

COSTO Y PLAN DE FINANCIAMIENTO POR FUENTE DE FONDOS (Equivalente en millones de US\$)				
	BANCO	FINANCIAMIENTO NACIONAL DE CONTRAPARTIDA		TOTAL
		Cofinanciamiento	Argentina	
Crédito multisectorial Inspección y vigilancia	297 3	300	200	797 3
TOTAL	300	300	200	800
PORCENTAJE	37,5%	37,5%	25%	100%

- 2.8 El compromiso local de contrapartida consiste en suministrar US\$500 millones de financiamiento adicional. Se prevé que éste comprenda un mínimo de US\$100 millones provenientes de fuentes públicas y privadas en inversiones en el capital social del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., y un mínimo de US\$100 millones que habrán de proporcionar las instituciones financieras. El gobierno argentino ha solicitado un cofinanciamiento del Banco de Exportación e Importación del Japón por el equivalente de hasta US\$300 millones. Si se aprueba este cofinanciamiento, también se considerará parte del financiamiento nacional de contrapartida.
- 2.9 El financiamiento propuesto del Banco se ajusta a la política de éste que exige un mínimo de 50% de financiamiento nacional de contrapartida. El crédito tendría un plazo de amortización de 15 años, incluidos cuatro de gracia. El período de compromiso sería de tres años, y el de desembolso de cuatro años. La tasa de interés aplicable al préstamo sería variable (basada en el Capital Ordinario). También se aplicaría una comisión de 0,75% anual sobre el saldo no desembolsado del préstamo y una comisión de inspección y vigilancia de 1% del monto total del préstamo.
- 2.10 Según la política del Banco, a solicitud de los prestatarios se podrán otorgar adelantos del 10% (o sea, US\$30 millones) de la línea de crédito global. Los demás desembolsos sólo se efectuarán contra la presentación de pruebas de que los fondos se han suministrado a los subprestatarios, manteniéndose el requisito de que no se podrá adelantar más del 10% de los fondos sin la presentación de pruebas.

III. EJECUCION DEL PROGRAMA

A. Aspectos generales del mecanismo de asignación del crédito

- 3.1 En años anteriores, las operaciones crediticias en la Argentina dependían de los bancos oficiales que solían actuar en calidad de instituciones tanto de primera como de segunda instancia en el marco del programa. Debido a la falta de eficiencia, la dudosa solvencia, la incapacidad de estos bancos para evaluar adecuadamente los riesgos, los conflictos entre sus funciones de instituciones de primera y segunda instancia y los problemas generales de financiamiento del sector público, el Banco no considera a estas instituciones aceptables para administrar la operación de segunda instancia. El gobierno argentino ha estado tratando de restringir las actividades de los bancos del sector público y propuso la creación de una entidad, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., que se encargue de administrar las líneas de crédito externo obtenidas por el gobierno para financiar proyectos de inversión a plazo medio y la importación o exportación de bienes de capital. Las autoridades argentinas han propuesto la ulterior privatización del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. a fin de que la administración sea más eficiente y asegurar que los préstamos sólo se otorguen a las instituciones financieras más solventes.

B. Participación de otros prestamistas

- 3.2 En los últimos tiempos, el Banco Mundial ha cambiado de orientación y en lugar de poner énfasis en una operación de crédito con algunos aspectos de mercado de capital, similar al enfoque aplicado por el Banco Interamericano de Desarrollo, ha pasado a hacer hincapié en un programa de estricto fortalecimiento del mercado de capital. En ese proceso, el monto del crédito se elevó de US\$300 millones a US\$500 millones. Si bien todavía se están precisando los pormenores del programa del Banco Mundial, ya se cuenta con la estructura general. El personal técnico del BIRF y del BID siguen trabajando en estrecha colaboración para asegurar la coherencia de los aspectos relacionados con la fijación de precios, los criterios de admisibilidad y otros de importancia vital de ambos programas. El programa del BIRF consta de los siguientes tres componentes independientes, a saber:

1. Línea de crédito contingente para fondos de emisión privada

- 3.3 El primer componente, que se estima de un valor de US\$300 millones, se usará para garantizar que los bancos que emiten bonos en los mercados nacionales y/o internacionales puedan refinanciarlos a su vencimiento a tasas de interés predeterminadas. Los bancos que compren este compromiso tendrán la opción de refinanciar a las tasas preestablecidas de interés, pero no estarán obligados a hacerlo. Si, por ejemplo, se solicitara a un banco que financie una

inversión en un plazo de ocho años, pero sólo pudiera emitir bonos a cuatro años que devengaran intereses a la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR), más el 3%, dicho banco podría pagar una prima por el derecho a lanzar al vencimiento otra emisión de bonos, a cuatro años de plazo, a una tasa de interés que no excediera de la LIBOR más el 3,5%. En cuatro años, si las tasas de interés fueran superiores a la LIBOR más el 3,5%, el banco podría tomar fondos en préstamo a la tasa interbancaria de oferta de Londres más el 3,5%. Si las tasas estuvieran por debajo de este último valor mencionado, se permitiría al banco tomar fondos en préstamo a una tasa de mercado más baja.

2. Compromiso de crédito a plazo

- 3.4 El segundo componente, cuyo valor se estima en US\$200 millones, también se usaría para refinanciar bonos emitidos por instituciones privadas, pero con el firme compromiso del banco de refinanciar el crédito al vencimiento de los bonos, a la tasa de interés predeterminada. Utilizando el ejemplo anterior, en el futuro la tasa de interés se fijaría en el valor de la LIBOR más el 3,5%, con prescindencia de la evolución de las tasas de interés de mercado.

3. Programa de asistencia técnica

- 3.5 El último componente consiste en un programa de asistencia técnica con el siguiente propósito: a) ayudar a los bancos a desarrollar la capacidad de evaluar y vigilar el riesgo del crédito a más largo plazo y/o las operaciones de financiamiento de proyectos, y b) ayudar a la Comisión Nacional de Valores a ejercer la supervisión del mercado de capital. Aún no se ha determinado el monto de este componente.
- 3.6 Con la creación de la estructura mencionada, el Banco Mundial está tratando de cumplir una función supletoria del sector privado, concentrando sus recursos en los plazos de vencimiento a los que el sector privado aún no está dispuesto a otorgar préstamos. Deben estudiarse cabalmente las cuestiones fundamentales relativas a la fijación de precios de estos programas (sobre todo, la fijación del precio de la opción que se prevé en la línea de crédito contingente). La fecha propuesta para poner en marcha la operación del Banco Mundial es la misma que la prevista para la operación del BID. Si bien los préstamos son independientes, ambas instituciones seguirán coordinando sus esfuerzos a fin de asegurar la coherencia, sobre todo en materia de fijación de precios, criterios de admisibilidad y normas reglamentarias.

C. Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. 4/

- 3.7 A continuación se expone un resumen de las principales cuestiones convenidas con las autoridades argentinas con respecto a la estructura orgánica del BICE y la estructura general de la operación. Estas cuestiones se analizaron y convinieron con los representantes del gobierno y los directivos del BICE.

1. Estructura legal

- 3.8 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. está constituido como banco comercial en la Argentina. Está sujeto a la supervisión de la Superintendencia de Entidades Financieras, sus auditorías las realiza la firma Price Waterhouse y recurre al asesoramiento jurídico de profesionales externos.
- 3.9 El Banco ha examinado el estatuto propuesto del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., en el que se dispone su ulterior privatización y se limitan sus funciones a las de una institución de segunda instancia que suministra fondos a mediano y largo plazo a otras instituciones financieras. En el estatuto también se dispone que el BICE podrá actuar en calidad de agente financiero de instituciones financieras oficiales multilaterales y bilaterales y del gobierno argentino (nacional y no de las provincias) sólo en la medida en que ello esté estrechamente relacionado con sus funciones de institución financiera de segunda instancia.
- 3.10 En la medida en que los préstamos y/o garantías de carácter público (deducida toda otra garantía) otorgadas al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. excedan de su capital, el gobierno, en su calidad de principal acreedor podrá nombrar a uno de los siete directores. Los demás miembros del Directorio serán elegidos por los accionistas en forma proporcional. En consecuencia, es preciso que el sector privado sea propietario de un mínimo de 58,4% de las acciones a fin de tener control mayoritario en el Directorio. Los directores que representen al sector público deben tener los mismos derechos que los correspondientes a los directores que representen al sector privado. Los derechos reservados específicamente al gobierno se limitan a las decisiones relativas a la liquidación, fusión, emigración, transferencia de un porcentaje importante de los activos o el cambio del objetivo básico.

4/ Como los aspectos que aquí se presentan son vitales para la ejecución del programa, se los trata por separado, en lugar de incluirlos en la descripción del organismo ejecutor que consta en la Sección IV.

2. Propiedad

- 3.11 En la actualidad el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. es de propiedad absoluta del gobierno y su capital integrado es de US\$24 millones. El gobierno ha manifestado su intención de vender el 60% de su participación al sector privado una vez que el BICE esté funcionando cabalmente y cuente con un historial de operaciones. La fecha precisa de la privatización no se ha fijado debido a que al gobierno le preocupa que la fijación anticipada de una fecha pueda influir en el valor de las acciones. Sin embargo, se ha convenido que, antes del primer desembolso, el BICE y el gobierno presentarán un plan provisional para la privatización, en el que se tenga como meta lograr la privatización de la participación mayoritaria antes del desembolso del 50% de los fondos del programa (véase la Resolución propuesta).
- 3.12 Sobre la base de este plan provisional, el gobierno y el Banco se reunirán cada seis meses y convendrán las medidas específicas a adoptarse en los seis meses siguientes con miras a la ulterior privatización del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A.. Antes del examen del período de 12 meses, el gobierno pondrá a prueba al mercado con la oferta pública de aproximadamente el 10% de las acciones del BICE. Sobre la base de los resultados de esta prueba, se suministrará al Banco un plan definitivo para la privatización. Seguirán celebrándose reuniones semestrales a fin de asegurar que se adopten las medidas relativas al cumplimiento de dicho plan definitivo (véanse las Recomendaciones). Se admite que el requisito relativo a la privatización está sujeto a la aceptación que tenga en el mercado.
- 3.13 La relación entre el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. y el gobierno será limitada a fin de que, una vez privatizada la institución, los futuros accionistas del sector privado no reciban ningún beneficio especial ni carguen con ningún costo adicional, además del rendimiento comercial normal en compensación por el riesgo que asumen. La propiedad no será un criterio de admisibilidad ni otorgará admisibilidad automática para obtener créditos del BICE.

3. Capitalización

- 3.14 A fin de que el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. actúe como institución financiera de segunda instancia, con un número limitado de instituciones financieras admisibles, se necesita un volumen de capital mucho mayor que el actual, que es de US\$24 millones. Se estima que el BICE necesitará entre US\$150 millones y US\$200 millones de capital social a fin de que pueda alcanzarse el volumen previsto de operaciones.
- 3.15 Uno de los activos que el gobierno transfirió al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. fue una serie de créditos a la exportación de bienes de capital a largo plazo (OPRAC) que antes

suministraba el B.C.R.A. El gobierno también transfirió un pasivo por el mismo monto a una tasa de interés un poco más baja. Dado que los créditos transferidos están garantizados por el B.C.R.A., ello equivale a que el BICE ganará una comisión por la administración del Programa. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. acaba de proponer que el gobierno cancele el pasivo (que actualmente es de US\$200,3 millones) y permita al BICE transferir este monto al capital con arreglo a las normas contables de la Argentina.

- 3.16 Se ha convenido que si el gobierno cancelara el pasivo correspondiente, el BICE podría usar los fondos como "capital contable" a fin de cumplir con el encaje legal exigido por el B.C.R.A., siempre que se haya hecho una reserva adecuada para hacer frente al valor de mercado de los créditos a la exportación de bienes de capital a largo plazo (OPRAC), conforme lo determine un grupo independiente de expertos en mercados de capital. Sin embargo, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. también debería abrir una cuenta de capital "líquido" o "libre de gravámenes" que comprendería sólo los pagos de fondos nuevos, recuperaciones de intereses y principal, y los fondos provenientes de la venta o el pago anticipado de los créditos a la exportación de bienes de capital a largo plazo. Esta cuenta de "capital líquido" se utilizará para reducir el límite máximo de financiamiento que puede otorgarse a las distintas instituciones financieras (véase el Anexo A del Contrato de Préstamo).

D. Precio cobrado por el gobierno al BICE: riesgo cambiario

- 3.17 El Gobierno de la Argentina contraerá préstamos otorgados por el Banco utilizando la tasa aplicable al Capital Ordinario basada en el fondo común de monedas del Banco. Los fondos serán represtados al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. en dólares de los Estados Unidos, y el gobierno seguirá corriendo con el riesgo cambiario. El Gobierno de la Argentina tendrá la opción de ofrecer los fondos a tasas fijas o flotantes. La diferencia entre el costo efectivo calculado de los fondos del BID (el equivalente de canje) y la tasa aplicada por el BICE a las instituciones financieras admisibles se dividirá entre el gobierno y el BICE. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. deberá recibir ingresos suficientes como para cubrir los costos de operación, los riesgos y el rendimiento del capital. El gobierno utilizará el resto como compensación por el riesgo cambiario y a fin de cubrir los gastos generales de supervisión del sector financiero. Es esencial que la parte que le corresponda al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. sea suficiente para cubrir los costos, riesgos y margen de rentabilidad, pero no debe servir para otorgar beneficios indebidos a los futuros accionistas privados. Según las primeras estimaciones, se prevé que harán falta unos 75 centésimos de punto porcentual para cubrir estos costos. El BID supervisará dicha división para cerciorarse de que la renta económica se divida equitativamente (véase el Anexo A del Contrato de Préstamo).

E. Precio cobrado por el BICE a las instituciones financieras

- 3.18 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. represtará los fondos en dólares de los Estados Unidos a las instituciones financieras admisibles a las tasas de mercado. La tasa que pague se basará en el rendimiento de los bonos de los bancos comerciales de la Argentina (emisiones de obligaciones negociables y eurobonos lanzadas en los mercados primario y secundario). El precio que pagarán los bancos admisibles se basará en la clasificación de éstos (A, B o C), y los bancos peor clasificados pagarán tasas algo más altas (que reflejen las diferencias en los mercados de bonos secundarios). El plazo y la modalidad (fija o flotante) serán iguales a los del préstamo otorgado al prestatario final. Si el gobierno optara por esta alternativa, se impondrá a toda obligación a tasa fija una multa por pago anticipado.
- 3.19 En la actualidad, el rendimiento en el mercado secundario de las obligaciones negociables denominadas en dólares y eurobonos emitidos por bancos comerciales de la Argentina oscila entre 270 y 300 centésimos de punto porcentual por encima de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de igual plazo de vencimiento, o un margen similar por encima de la LIBOR. Teniendo en cuenta las condiciones vigentes a principios de octubre de 1993, esto equivale a aproximadamente entre 7,5% y 8% para una obligación a tasa fija de cinco años de plazo o tasas iniciales de entre 6,5% y 7% para préstamos a tasa flotante basada en la LIBOR. Las tasas serán algo más altas en el caso de los bancos no clasificados como de primera línea. El Banco supervisará el cumplimiento de los procedimientos convenidos por lo menos anualmente. Será necesaria la aprobación del Banco para modificar este procedimiento original.

F. Precio cobrado por las instituciones financieras a los prestatarios finales

- 3.20 Los plazos y condiciones de los préstamos que otorguen las instituciones financieras a los prestatarios finales se basarán en las condiciones de mercado y no estarán sujetos a restricción alguna a la tasa de interés, ni serán más favorables para las instituciones según las tasas que puedan comprometerse a ofrecer a los prestatarios finales. Al gobierno le preocupa que algunos bancos traten de sacar provecho de mercados financieros que no son competitivos. En lugar de reducir las tasas, el gobierno se ha comprometido a entablar un diálogo con los bancos admisibles a fin de analizar el precio que se cobrará a los prestatarios finales, admitiendo que, como mínimo, la diferencia debe cubrir el costo de los fondos, los gastos de operación, los riesgos y un rendimiento razonable para los accionistas del banco. El gobierno tendrá derecho a proponer la exclusión de cualquier banco si considera que el precio que cobra es excesivo. Las propuestas de esta naturaleza serán examinadas por el Banco antes de negarse la admisibilidad.

- 3.21 En un intento por iniciar el diálogo con los bancos comerciales, el Banco y los funcionarios del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. se reunieron con representantes de algunos bancos que podrían ser admisibles, quienes señalaron que debido a que los créditos a más largo plazo se limitarían a los menores riesgos dentro del sistema, el precio sería muy inferior a las tasas altas que actualmente se aplican a los créditos a muy corto plazo. La mayoría de los bancos señalaron que se agregará un margen adicional de entre 2,5% y 4% a la tasa pagada por el banco admisible en el caso de préstamos otorgados a la mayoría de las empresas grandes de la Argentina, de calidad mediana que no tienen acceso directo a los mercados internacionales de capital. Las tasas correspondientes a las empresas más pequeñas o de mayor riesgo por lo general serían más altas, la diferencia oscilaría entre 8% y 9% más. La experiencia recogida en otros países que han aplicado un programa de reestructuración señala que estas tasas bajarían si continuara la estabilidad, ya que se percibiría un riesgo menor.

G. Subvención de las tasas de interés

- 3.22 El gobierno o el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. no otorgarán subvención alguna de las tasas de interés a las instituciones financieras o los prestatarios finales. El BICE no participará en la promoción de exportaciones mediante programas especiales relativos a tasas de interés. Por el contrario, los proyectos de exportación tendrán que competir en igualdad de condiciones con los proyectos de inversión por el otorgamiento de préstamos. Los prestatarios no serán admisibles en el programa oficial trienal de subvención de las tasas de interés, por valor de US\$2.000 millones, para la pequeña y mediana empresa (4% de interés subvencionado por el gobierno en el caso de proyectos de hasta cuatro años de plazo usando fondos de los bancos comerciales) ni para recibir subvenciones de los seguros de crédito que forman parte de este mismo programa. El gobierno ha convenido en no renovar el programa mencionado ni establecer programas nuevos de subvención de las tasas de interés (véase la Resolución propuesta).

H. Asignación y uso de los fondos

- 3.23 Los fondos se asignarán a los bancos admisibles en el orden en que sean solicitados con ajuste a la restricción de la línea de crédito disponible para cada institución. El préstamo se propone ser verdaderamente multisectorial, abierto a todos los sectores de la economía. La principal restricción será que los fondos sólo podrán destinarse a inversiones a largo plazo, incluidas las relativas a la compra de activos, capital permanente de trabajo, y financiación de las exportaciones de bienes de capital. En razón de los criterios estrictos de admisibilidad, muy pocos bancos argentinos tendrán acceso a los fondos del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. Se estima que inicialmente serán admisibles, como máximo, entre 20 y 25 bancos, incluidas sucursales de bancos extranjeros que desarrollan operaciones en la Argentina.

I. Requisitos en materia de concentración de riesgos y garantías

- 3.24 A fin de diversificar más los riesgos del BICE y que las operaciones tengan un efecto multiplicador más normal sin que se alteren indebidamente los criterios de admisibilidad, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. ha desarrollado un mecanismo de cesión de garantías basado en asistencia técnica financiada por el Banco. Con arreglo a este mecanismo, los bancos participantes cederían al BICE, como garantía, la operación de crédito básica y las garantías pertinentes. Los bancos comerciales serían responsables de la gestión de los riesgos y el BICE sólo asumiría el subpréstamo en caso de quiebra del banco comercial. Si se deteriorara la calidad crediticia del subpréstamo, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. tendría derecho a solicitar la sustitución de la garantía para mantener su condición de acreedor privilegiado.
- 3.25 Este requisito en materia de garantías se extenderá a todos los bancos sobre la misma base. Teniendo en cuenta el reducido número de bancos admisibles y el uso de la garantía, el límite de concentración inicialmente se fijará, como mínimo, en el 50% del capital del BICE, o el 75% del capital de la institución admisible. 5/ Para modificar estos límites hará falta la aprobación del Banco. A opción del BICE, se podrían establecer límites más bajos, sobre la base de la evaluación interna de los créditos (véanse las Recomendaciones).

J. Aspectos especiales de la operación propuesta

1. Fortalecimiento de los mercados de valores

- 3.26 Si bien la estructura del préstamo es la de una operación tradicional de crédito, se registran varios beneficios adicionales concretos en materia de fortalecimiento de los mercados de capital de la Argentina. El más importante de ellos es el fortalecimiento de los valores respaldados por activos. Como el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. tendrá una cartera compuesta por préstamos garantizados por los mejores bancos comerciales de la Argentina, debería poder convertir los préstamos en valores y vender partes de su cartera a fondos de pensiones y otras instituciones inversionistas. Al vender los vencimientos de más corto plazo, el BICE podrá lograr cierto efecto multiplicador y concentrarse en los vencimientos de más largo plazo en los que los inversionistas privados aún no están dispuestos a arriesgar sus fondos. Esto debería suministrar una fuente adicional de fondos y rentabilidad

5/ El límite de crédito normalmente se fija entre 10% y 15% del capital de la institución crediticia. El nivel más alto de dicho límite sólo puede justificarse por el hecho de que el financiamiento del BICE se concentrará en los bancos de primera línea y los préstamos otorgados por él estarán garantizados por los subpréstamos básicos.

para el BICE. El gobierno está presentando propuestas de legislación que permite la conversión en valores.

2. Plan de operaciones y proyecciones financieras

- 3.27 El Banco ha examinado la última versión del plan de operaciones y proyecciones financieras del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. Si bien las proyecciones financieras al parecer son algo optimistas, todas han sido preparadas por profesionales. Antes de la presentación ante el Directorio Ejecutivo del Banco, el Directorio del BICE ratificará la versión revisada convenida con el Banco. Los aspectos esenciales del plan de operaciones que se suministró al Banco comprenden:

a. La subvención de exportaciones u otro respaldo sectorial específico

- 3.28 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. no subvencionará préstamo alguno (incluidos los de exportación de bienes de capital) ni tendrá participación alguna en la distribución sectorial de los recursos.

b. Criterios de admisibilidad

- 3.29 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. aplicará los mismos criterios de admisibilidad (establecidos en forma conjunta con el Banco) en todas las operaciones crediticias.

c. Precios a las tasas de mercado

- 3.30 El precio de todos los préstamos se fijará a las tasas de mercado. Las únicas excepciones serán las líneas de crédito provenientes de España, Italia y Francia relacionadas con las exportaciones originadas en estos países. Las renovaciones de estas líneas de crédito se harán a las tasas de mercado.

d. Operaciones desarrolladas en calidad de banco de segunda instancia

- 3.31 Las operaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. se limitarán estrictamente a las de una institución de segunda instancia, o a su desempeño en calidad de agente financiero del gobierno e instituciones crediticias internacionales multilaterales o bilaterales con respecto a un limitado número de operaciones vinculadas que guarden estrecha relación con este objetivo primordial.

e. Orientación para el sector privado

- 3.32 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. será administrado sobre la base de prácticas comerciales aceptadas, y el control de los gastos y la gestión de la calidad de la cartera de préstamos tendrán por objetivo maximizar el valor del patrimonio. Todo

precio que se fije deberá tener en cuenta los costos de financiamiento, el costo de la prestación de servicios, los riesgos y el costo de oportunidad del capital.

f. Conversión en valores

- 3.33 En la medida en que lo permita la ley, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. tratará de convertir activos en valores y venderlos como método para acrecentar el efecto multiplicador de las operaciones y generar niveles más altos de ingresos.

g. Proyecciones financieras

- 3.34 Las proyecciones financieras suministradas al Banco son consideradas excesivamente optimistas en términos de volúmenes de préstamos y, por consiguiente, de rentabilidad. La opinión técnica del equipo de proyecto es que el BICE no podrá alcanzar los volúmenes de préstamos proyectados en su Plan de Negocios, porque esto exigiría la concesión de préstamos a un gran número de instituciones de solvencia dudosa (o la suposición de que la condición financiera de éstas mejorará radicalmente a breve plazo). Los ingresos que no obedecen a intereses y el nivel y crecimiento de los gastos también son optimistas.
- 3.35 Las proyecciones financieras redundan en un rendimiento del patrimonio de aproximadamente 15%, porcentaje que es superior a la tasa de inflación y demasiado alto teniendo en cuenta el nivel de riesgo de los accionistas. Si bien este elevado rendimiento quizá no sea probable, como institución de segunda instancia y una de las pocas fuentes de financiamiento a largo plazo, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. no debería tener problemas en colocar los recursos del programa, con un nivel razonable de dotación de personal y controles prudentes sobre los gastos por conceptos distintos de intereses. La rentabilidad debería aumentar con la conversión en valores.
- 3.36 Los problemas que presentan las proyecciones obedecen a la inexperiencia de la administración del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. en materia de planificación a largo plazo, y no a la viabilidad de la institución. Aunque no se trate de una cuestión de viabilidad de la institución, las proyecciones financieras deberán reformularse a niveles más aceptables. En el plan para la privatización se deberá incluir un conjunto más realista y definitivo de proyecciones, y esta versión se utilizará en la evaluación periódica de la ejecución del Programa por parte del BICE. Se prevé que la rentabilidad y las presiones para que se lleve a cabo la privatización obliguen a una reducción en el futuro.

K. Estructura institucional

1. Características de las instituciones financieras intermediarias admisibles

- 3.37 Las instituciones financieras admisibles se seleccionan sobre la base de los siguientes aspectos: solvencia, calidad de la cartera, rentabilidad y eficiencia operativa. Además, la evaluación del BICE considerará aspectos no cuantitativos como la calidad de la administración, criterios en materia de crédito y el uso de tecnología bancaria. Con la excepción del Banco de la Nación Argentina, los bancos admisibles en la actualidad son todas instituciones del sector privado. Todos los bancos - grandes, medianos y pequeños - están representados. La lista de bancos admisibles comprende los de primera línea dentro de la comunidad bancaria de la Argentina, y algunos bancos más pequeños, menos conocidos pero bien conceptuados.

2. Uso de las recuperaciones

- 3.38 Las recuperaciones correspondientes al programa que excedan de lo necesario para el servicio de la deuda sólo pueden utilizarse para suministrar créditos nuevos sustancialmente en las mismas condiciones que las del programa propuesto. Según la política del Banco, después de cinco años, el Prestatario y el Banco pueden convenir en la modificación de estas condiciones (véanse las Recomendaciones).

3. Inspección y vigilancia

- 3.39 El Banco se compromete a realizar inspecciones periódicas y supervisar la ejecución del programa. Debido a las características singulares del programa, la supervisión necesariamente debe ser más cautelosa que en la mayoría de las operaciones del Banco y comprenderá exámenes semestrales de los resultados y la evaluación minuciosa de los objetivos del programa. A fin de cubrir este costo se cobrará una comisión por inspección y vigilancia de 1% (US\$3.000.000).

L. Condiciones previas al primer desembolso

1. Reglamento de crédito

- 3.40 El gobierno debe brindar puebas de la vigencia del Reglamento de Crédito. Las disposiciones más dignas de mención de ese reglamento, atañen a los criterios de elegibilidad para las IFI, el uso de los recursos y el sistema de asignación de éstos, las obligaciones de las IFI, las restricciones para el uso de los recursos, la aprobación de los recursos y su desembolso, y la supervisión y control de la ejecución del programa.

2. Transferencia de fondos del gobierno al BICE

- 3.41 El gobierno debe presentar pruebas acerca de su aceptación de hacerse cargo de la gestión del riesgo cambiario y de pérdida por concepto de intereses inherente a la tasa (del fondo común de monedas) del Capital Ordinario del Banco, así como de transferir los recursos al Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. en dólares de los Estados Unidos a un margen preestablecido por debajo de la tasa a la que el BICE otorgará préstamos a los bancos comerciales privados mejor clasificados. Este margen debe calcularse para cubrir los costos de operación, riesgos y utilidades normales del BICE.

3. Fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras

- 3.42 El gobierno debe presentar, a satisfacción del Banco, un plan estratégico y un calendario preciso para el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras y debe presentar pruebas de que el B.C.R.A. cuenta con los recursos humanos y financieros necesarios para llevar a cabo dicho plan con arreglo al cronograma. El plan presentado debe ser coherente con lo convenido respecto del préstamo sectorial para proyectos de inversión y en él debe constar por lo menos lo siguiente:

a. Sistemas de información para la administración

- 3.43 Progresos logrados respecto de los planes concretos para el fortalecimiento definitivo de los sistemas existentes de información para la administración (obtención de información de las instituciones financieras), más la formulación de planes de acción para el establecimiento de procedimientos y manuales de inspección.

b. Normas contables y de auditoría

- 3.44 El B.C.R.A. debe evaluar las normas reglamentarias de contabilidad y difusión de información, y de las normas contables y de auditoría (y del éxito de su aplicación) frente a las normas internacionalmente aceptadas en lo que respecta a las instituciones financieras. El B.C.R.A. debe convenir con el Banco un plan de acción y un calendario para pasar a aplicar estas normas internacionales.

c. Fortalecimiento de la capacidad de supervisión

- 3.45 Los seis equipos nuevos de supervisores comprendidos en el plan de fortalecimiento de la supervisión, que se centran en las instituciones grandes (que presentan riesgos sistémicos) y los bancos con problemas, deben estar constituidos antes del primer desembolso.

d. Establecimiento de programas de capacitación

- 3.46 El B.C.R.A. y la Superintendencia de Entidades Financieras deben haberse comprometido a aplicar un cronograma específico para la preparación y ejecución de un programa integral de capacitación.

e. Normas de supervisión y procedimientos de inspección

- 3.47 El B.C.R.A. y la Superintendencia de Entidades Financieras deben haberse comprometido a aplicar un cronograma y planes específicos para la formulación de normas uniformes de supervisión y procedimientos de inspección (junto con el apoyo necesario del sistema de información para la administración a fin de asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones).

f. Normas internacionales de difusión de información

- 3.48 El B.C.R.A. y la Superintendencia de Entidades Financieras deben haberse comprometido a aplicar un cronograma específico para la aplicación de normas de nivel internacional en materia de difusión de información.

4. Privatización

- 3.49 El gobierno debe presentar, a satisfacción del Banco, un plan provisional para la privatización, que sea compatible con el plan de operaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., en el que se tenga como meta lograr la privatización de la participación mayoritaria antes del desembolso del 50% de los fondos del programa, junto con medidas específicas que se deberán tomar en los seis meses siguientes. El plan para la privatización comprenderá una versión satisfactoria de los planes definitivos de operaciones, capitalización y proyecciones financieras. En éstos se debe tener en cuenta el precio de los recursos del gobierno; el precio de mercado para todos los préstamos (salvo la primera tanda de líneas de crédito a la exportación provenientes de España e Italia); límites razonables de financiamiento sobre la base del capital "líquido" o no gravado (excluidos los créditos a la exportación de bienes de capital a largo plazo transferidos al BICE), y se debe proporcionar una lista realista de bancos admisibles, así como el acuerdo relativo a los precios celebrado entre el gobierno y el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. Estas proyecciones revisadas se utilizarán en las evaluaciones periódicas de la ejecución del programa.

5. Criterios de admisibilidad

- 3.50 Los criterios de admisibilidad a los efectos del análisis cuantitativo serán evaluados y reformulados en la medida de lo necesario según lo requieran la clasificación y los niveles de los límites, utilizando la última información financiera disponible a fin de mantener los actuales niveles elevados. Para que pueda participar,

el Banco de la Nación Argentina debe demostrar que está cumpliendo con el programa de reestructuración propuesto.

6. Política en materia de tasas de interés

- 3.51 El gobierno deberá presentar una carta de compromiso en el sentido de que no renovará el Programa Trienal de subvención de las tasas de interés para la pequeña y mediana empresa, ni emprenderá ningún otro programa de subvención de las tasas de interés.

7. Acuerdos de participación con los intermediarios financieros admisibles

- 3.52 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. debe presentar pruebas de que ha suscrito por lo menos cinco acuerdos de participación con intermediarios financieros admisibles.

8. Prueba de la celebración de un convenio entre el BICE y la SRNAH

- 3.53 En el Proyecto de Resolución se incluyó una condición previa al primer desembolso del eventual financiamiento del Banco, mediante la cual el prestatario deberá presentar al Banco, evidencia de que se ha suscrito el convenio citado entre el BICE y la Secretaría de Recursos Naturales y Ambiente Humano (SRNAH).

M. Proceso de examen durante la ejecución

- 3.54 En vista de los aspectos descritos en las secciones precedentes, durante el primer período de la ejecución la supervisión y vigilancia deben ser estrictas. Dicha supervisión consistirá en lo siguiente:

1. Exámenes semestrales provisionales - Planes para la privatización y criterios de admisibilidad

- 3.55 El Banco, el gobierno y el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. se reunirán por lo menos cada seis meses para analizar la marcha de la ejecución del programa, a fin de evaluar la necesidad de modificar los criterios de admisibilidad y determinar la estrategia y el cronograma para la privatización. Antes del segundo examen provisional (dentro de los 12 meses posteriores al primer desembolso), el BICE pondrá a prueba al mercado con la oferta de un paquete de acciones (de aproximadamente el 10% del total de ellas) al sector privado. Sobre la base de los resultados de esta prueba y el fortalecimiento del BICE, frente a su plan de operaciones, se suministrará al Banco un plan definitivo para la privatización para su análisis y aprobación (véanse las Recomendaciones).
- 3.56 Antes de cada examen semestral, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. suministrará una evaluación de la medida en que se están cumpliendo los objetivos del programa, una evaluación de los

resultados frente al plan de operaciones (incluidas las modificaciones propuestas al plan de operaciones y las medidas que se adoptarán a fin de corregir las deficiencias), y las propuestas de modificación de los criterios de admisibilidad. La información proporcionada constituirá la base para el examen y análisis del Banco (véanse las Recomendaciones).

2. Examen integral del compromiso del 20%, 50% y 80% de los préstamos

- 3.57 Las evaluaciones integrales acerca del funcionamiento global del programa se realizarán antes de que se haya comprometido el 20%, 50% y 80% de los préstamos (véanse las Recomendaciones). En la medida de lo posible, estos exámenes coincidirán con los exámenes semestrales provisionales. A fin de que sigan los compromisos, será preciso contar con resultados satisfactorios y/o introducir ajustes en los siguientes aspectos del programa:

a. Supervisión de las instituciones financieras

- 3.58 Se deben lograr progresos satisfactorios de acuerdo con el calendario establecido en el marco del préstamo sectorial para proyectos de inversión (véase la Sección III.E.1).

b. Programa para la privatización

- 3.59 Se deben lograr progresos satisfactorios con arreglo al calendario establecido para la privatización del BICE y las medidas adoptadas durante los exámenes semestrales. Durante los exámenes de mitad del período de los desembolsos, el análisis se centrará en las medidas que el gobierno haya adoptado para asegurar que el BICE pueda privatizarse y avance firmemente hacia la privatización y el control de su administración por el sector privado.

c. Política en materia de tasas de interés

- 3.60 Se evaluará la política del gobierno relativa a la eliminación gradual de los programas existentes y la abstención de crear otros programas de subvención de las tasas de interés. Para que siga el financiamiento se exigirán progresos satisfactorios respecto de este compromiso.

d. Administración y funcionamiento del BICE

- 3.61 Se realizará una evaluación integral de los siguientes aspectos: características operativas, estructura financiera, calidad general de administración e independencia del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. En razón de la importancia de la aplicación de criterios del sector privado para la administración del BICE, es esencial que el gerente general (que aún no ha sido seleccionado) tenga un caudal importante de experiencia en el sector bancario privado en los últimos tiempos. Se evaluará atentamente su función

rectora en materia de fijación de la dirección estratégica del BICE y la promoción del desarrollo del sector bancario privado. También se incluirá la evaluación paralela de las funciones, experiencia y capacidades de los miembros del Directorio. La evaluación también se centrará en la eficiencia de las operaciones bancarias, la política y administración del crédito, la calidad de la cartera, la estructura del capital, rentabilidad, gestión financiera global, incluida la liquidez y la administración de activos y pasivos, etc. En la medida requerida se convendrán y aplicarán los planes de acción que sean necesarios para corregir las deficiencias que puedan existir. La función del BICE en materia de conversión de los activos en valores se evaluará en la medida de lo permitido por la ley.

e. Avances en materia del logro de los objetivos del programa

- 3.62 Se realizará una evaluación integral de la medida en que se están logrando los objetivos del programa, en que se suministra crédito a largo plazo a un amplio grupo de inversionistas y en que existen incentivos para mejorar la calidad de los servicios bancarios y la supervisión de las instituciones financieras. Se diseñarán las modificaciones a introducirse en el programa a fin de corregir cualquier deficiencia que pueda existir.

IV. PRESTATARIO Y ORGANISMO EJECUTOR

A. Prestatario

- 4.1 El Prestatario con arreglo a este programa será la República Argentina.

B. Organismo ejecutor

- 4.2 El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. (BICE) fue creado por el Gobierno de la Argentina como banco de segunda instancia encargado de administrar la inversión a largo plazo y las líneas de crédito exterior abiertas, o en proceso de abrirse, a favor del Gobierno de la Argentina. Además de en lo relativo a la presente operación, el BICE será el organismo ejecutor respecto de las líneas de crédito provenientes de España, Francia e Italia (a tasas preferenciales, pero vinculadas a importaciones admisibles provenientes de estos dos países) y está administrando las líneas existentes de crédito a la exportación de segunda instancia (OPRAC) que antes administraba el Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A). Aún no se ha determinado la función cumplida por el BICE en la operación conexas del Banco Mundial.
- 4.3 Las operaciones del Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. se limitan estrictamente, según su estatuto, a las de una institución de segunda instancia, y de agente financiero del gobierno (e instituciones financieras oficiales multilaterales o bilaterales) que guarden estrecha relación con estas actividades de institución de segunda instancia. Dentro de este programa, el BICE deberá determinar la admisibilidad de las instituciones (sobre la base de los criterios convenidos) y administrar la relación con los bancos comerciales admisibles. Las funciones del BICE se limitarán al análisis de los riesgos crediticios de las instituciones financieras participantes, cerciorándose de que cumplan con las condiciones del programa y asegurándose de que la administración del programa sea eficiente. Ni el BICE ni el gobierno tendrán participación alguna en el proceso de otorgamiento de crédito de los bancos comerciales admisibles ni en la asignación sectorial de los fondos.
- 4.4 El capital del BICE asciende actualmente a US\$24 millones. Se ha contratado una dotación mínima de personal y se está desarrollando un número reducido de operaciones (líneas transferidas del Banco Central y líneas de crédito a la exportación provenientes de España e Italia). La dotación actual de personal se considera adecuada para el nivel propuesto de operaciones. La mayoría de los gerentes de nivel intermedio y jefes de departamento proviene del sector privado y están bien conceptuados por la comunidad financiera que los considera competentes.

C. Intermediarios financieros admisibles 6/

- 4.5 Para que el programa propuesto dé buenos resultados, el financiamiento debe limitarse a los intermediarios financieros solventes administrados prudentemente que estén dispuestos y en condiciones de evaluar los riesgos pertinentes. En consecuencia, sólo podrán participar los bancos que puedan demostrar que tienen una situación financiera sólida y la capacidad de funcionar en mercados a largo plazo. Además de los requisitos en materia de supervisión, incluidos niveles de capital mínimo frente a los activos ajustados en función de los riesgos 7/ y el cumplimiento del coeficiente de reserva obligatoria, los bancos participantes estarán sujetos a exámenes de verificación realizados por auditores externos aceptables, y a análisis cuantitativos y cualitativos.
- 4.6 El análisis cuantitativo se basa en la medida de la solvencia, calidad de la cartera, rentabilidad y eficiencia. Usando la metodología formulada por Price Waterhouse para el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A., y perfeccionada por éste con asistencia técnica financiada por el Banco, los bancos se clasificarán como de categoría A, B, C o D. Sólo se considerarán admisibles los bancos clasificados como de categoría A, B o C. Los parámetros correspondientes a esta categorización inicial se formularon en forma conjunta con el personal técnico del Banco y serán revisados y actualizados por lo menos sobre una base anual a fin de

6/ En la medida de lo posible, los criterios de admisibilidad se coordinarán con el Banco Mundial a fin de asegurar la coherencia de ambos programas.

7/ El B.C.R.A. ha establecido su propio concepto de nivel de capital ajustado en función de los riesgos, independientemente de los requisitos en materia de suficiencia de capital del BPI, que son del orden de 8% de los activos ajustados en función de los riesgos. Debido a la complejidad de la fórmula y la falta de requisitos adecuados en materia de constitución de reservas, las normas en materia de suficiencia de capital vigentes en la Argentina son distintas de las normas internacionales. A julio de 1993 se exigía a los bancos comerciales que mantuvieran un 8,5% de capital frente a los activos financieros (nivel que se incrementará a 11,5% en enero de 1995), más el 100% del capital frente al 30% de los bienes raíces de propiedad de los bancos (a fin de tener en cuenta el ajuste por la posible sobrevaloración de los bienes raíces debido al tratamiento contable en condiciones hiperinflacionarias en años anteriores). Los activos financieros se ponderan de acuerdo con los riesgos (sobre la base de la tasa de interés básica con multas de hasta 6 veces el monto de los activos) y de acuerdo con el tipo de activos y la garantía básica (50% en el caso de hipotecas, 75% en el de préstamos para la adquisición de automóviles, hasta 50% en el de artículos de papel para el gobierno, dependiendo de las condiciones y de que se trate del nivel nacional o provincial, etc.)

que se tengan en cuenta los cambios de las condiciones de los mercados financieros argentinos (véase el Anexo A del Contrato de Préstamo). La clasificación preliminar realizada por el BICE acerca de 78 bancos (excluidas las sucursales de bancos internacionales), permitió clasificar a cuatro, cinco y seis de ellos, respectivamente, en las categorías A, B y C. El Banco ha convenido en evaluar la liberalización de estas normas, de modo que el número de bancos de categoría C se elevaría a 13, si el BICE puede demostrar que no hay diferencias de calidad entre los seis bancos ya clasificados en esa categoría C y los siete adicionales.

- 4.7 Las sucursales de los bancos internacionales que desarrollan operaciones en la Argentina se clasificarán de acuerdo con las clasificaciones de los bonos. Las sucursales de bancos cuya clasificación internacional sea AAA o AA se clasificarán automáticamente como admisibles en la categoría A, en tanto que las sucursales cuya clasificación sea A se incluirán en la categoría B. Las filiales de bancos internacionales deberán cumplir con los mismos criterios de admisibilidad que las de los bancos nacionales, a menos que sean garantizadas por sus casas matrices de clasificación AAA, AA o A.
- 4.8 El análisis cualitativo se basará en el análisis financiero y crediticio formal, incluidos los siguientes aspectos: evaluación profesional de la capacidad de la administración, calidad de la información proporcionada, política y administración del crédito, calidad general de la cartera, solvencia, rentabilidad y eficiencia, uso de tecnologías bancarias modernas y capacidad del banco para analizar y vigilar créditos a largo plazo. Este análisis cualitativo será responsabilidad del BICE, pero será revisado por el Banco durante la ejecución.
- 4.9 Para que pueda considerárselos admisibles, los posibles usuarios de los fondos deben pasar los análisis cualitativo y cuantitativo. En casos excepcionales, el banco que resulte ser excelente de acuerdo con el análisis cualitativo, pero que no pase el análisis cuantitativo por cualquier motivo determinado, podría ser considerado admisible si así lo justificara el analista del BICE, mediando previa aprobación del BID. En estos casos excepcionales, el Banco, antes de otorgar la aprobación, examinará el análisis del BICE a la luz del estudio de por lo menos un organismo privado de clasificación de riesgos (se exigirá una clasificación de la calidad de las inversiones). 8/ Si fuera necesario podrá requerirse una

8/ Los organismos privados de clasificación de riesgos se han establecido hace poco en la Argentina y aún no cuentan con un historial confiable. En consecuencia, si bien no pueden reemplazar el análisis de crédito del BICE, cumplirían una función importante de control secundario de ese análisis. A los efectos de la emisión de bonos (obligaciones negociables), el gobierno exige dos evaluaciones independientes acerca de la clasificación de la calidad de las inversiones.

evaluación independiente. Mediando la aprobación del Banco, la evaluación cualitativa del BICE también podrá utilizarse para mejorar la clasificación de un banco ya considerado admisible.

- 4.10 El gobierno ha solicitado que se incluya al Banco de la Nación Argentina debido al ámbito nacional de sus operaciones. En algunas zonas geográficas, el BNA es el único banco que presta servicios de crédito a la pequeña y mediana empresa. La inclusión del Banco de la Nación Argentina estará supeditada a que cumpla con el programa de reestructuración convenido en el marco del préstamo sectorial para proyectos de inversión (773/OC-AR) (véase la Resolución propuesta y las Recomendaciones). 9/ Todos los demás bancos oficiales deberán cumplir con los mismos criterios de admisibilidad que los bancos privados y no podrán sustituir el cumplimiento de dichos requisitos con garantías provinciales o nacionales.
- 4.11 Estos criterios de admisibilidad se aplicarán respecto de todos los créditos del BICE y no sólo a los fondos provenientes de esta operación.

9/ La inclusión del Banco de la Nación Argentina constituye en la actualidad la única diferencia con la metodología que está considerando el Banco Mundial en materia de criterios de admisibilidad.

V. VIABILIDAD Y RIESGOS

A. Viabilidad y beneficios del programa propuesto

- 5.1 Si se ejecuta adecuadamente, el programa propuesto reportará beneficios importantes a la economía argentina en momentos de una reestructuración económica de gran magnitud. El programa contribuirá al desarrollo general de los mercados financieros, proporcionará los fondos de inversión que necesita el sector privado y respaldará la creación de una institución financiera de segunda instancia orientada hacia el sector privado (y que con el tiempo será de propiedad de éste).
- 5.2 En la Argentina existe una gran demanda no satisfecha de fondos para fines de inversión a largo plazo. El país se está recuperando de décadas de mala gestión económica y necesita invertir en la reconstrucción de su capacidad de producción. Al desarrollar la capacidad del sector financiero para evaluar y supervisar estos proyectos de inversión, el Servicio de Crédito Multisectorial puede cubrir una brecha fundamental en el curso de este proceso de transición.
- 5.3 El programa multisectorial se considera acertadamente como programa transitorio que servirá de ayuda mientras los mercados nacionales estén en proceso de formación. Se hace especial hincapié en criterios exigentes de admisibilidad, precios de mercado y funcionamiento eficiente del programa, debido a la necesidad de promover la transición de un programa semipúblico a uno privado en pleno funcionamiento. Por ejemplo, según la nueva legislación en materia de pensiones, en la actualidad se exige a los fondos privados de pensiones que inviertan el 40% de los activos en certificados de depósitos bancarios. Es probable que, una vez establecidas, estas corrientes de fondos privados hagan que el BICE sea la principal fuente de fondos a mediano y largo plazo para el sistema bancario. Si bien se desconoce el papel que le cabrá al BICE en el futuro, la función transitoria que cumple adquiere más relevancia para el fomento de la creación de la infraestructura necesaria para administrar este mayor volumen de fondos en el ámbito nacional.
- 5.4 La estructura de la operación propuesta se ajusta a los objetivos primordiales del Banco en materia de respaldo del fomento del sector financiero. Sobre todo, el diseño: 1) centra la atención en el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras, brindando apoyo adicional para el cumplimiento de las condiciones del préstamo sectorial para proyectos de inversión; 2) fija para la participación de las instituciones financieras intermediarias, criterios rigurosos de admisibilidad que se ajustan a la situación específica de los mercados financieros de la Argentina; 3) usa un mecanismo de fijación de precios que constituye una alternativa adecuada frente a los tasas de mercado (a la

vez que mantiene el incentivo para que las instituciones financieras busquen fuentes privadas de fondos a largo plazo), y 4) permite un aumento efectivo de la rentabilidad por medio de la conversión en valores de la cartera de préstamos del BICE. Además, el programa debería cumplir una función catalizadora y alentar a las instituciones financieras a desarrollar la capacidad de analizar y supervisar los créditos a mediano y largo plazo, creando indirectamente los instrumentos y la infraestructura necesarios para encauzar el crédito hacia el sector productivo.

- 5.5 Uno de los objetivos que no se cumple directamente es el de ampliar el acceso de los servicios financieros para incluir a clientes más pequeños. Se prevé que algunos progresos en esta esfera se producirán automáticamente con el fortalecimiento de los mercados financieros, la eliminación de los controles sobre las tasas de interés y la desintermediación en materia de los riesgos crediticios de primera línea en los mercados financieros no bancarios. En 1991 el Banco respaldó un programa de US\$45 millones para pequeñas empresas y microempresas. Además, el Banco tiene planeado respaldar estas actividades a través de proyectos correspondientes al Fondo Multilateral de Inversiones que tienen por objeto ayudar a la pequeña empresa. Además, la Corporación Interamericana de Inversiones está trabajando en la estructuración de un banco cooperativo privado de segunda instancia que habrá de satisfacer necesidades similares para un grupo de bancos que trabajan directamente con pequeñas y medianas empresas.

B. Problemas y riesgos

- 5.6 Al mismo tiempo que el establecimiento del Servicio de Crédito Multisectorial en la Argentina reporta beneficios importantes, los riesgos que entraña también son considerables. A continuación se resumen los principales problemas y riesgos que presenta la ejecución del programa.

1. Calidad de la supervisión de las instituciones financieras

- 5.7 La supervisión de las instituciones financieras se considera deficiente y por consiguiente es difícil determinar la verdadera situación financiera de los bancos argentinos que pueden ser admisibles. El programa se valdrá de un enfoque subóptimo en materia de análisis minucioso que necesariamente introduce un grado de arbitrariedad en los criterios de admisibilidad.
- 5.8 El problema de la supervisión deficiente de las instituciones financieras se está abordando vinculando el programa a avances firmes en materia de mejoramiento de dicha supervisión (véase la Sección III).

2. Deficiencias del organismo ejecutor

- 5.9 El organismo ejecutor propuesto presenta varias deficiencias. El Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. es una organización nueva sin experiencia de funcionamiento como institución de segunda instancia. La capacidad del BICE para cumplir una función de liderazgo en el fortalecimiento de los mercados financieros de la Argentina se basará en la medida en que respalde y aplique una disciplina financiera en lo que respecta a los posibles prestatarios admisibles. Una vez que el programa esté en marcha, el gerente general deberá fijar y seguir las políticas estratégicas necesarias para el cumplimiento de esta función de liderazgo. Esto es muy importante ya que pocos de los miembros actuales del Directorio tienen experiencia en materia bancaria y ninguno de ellos cuenta con experiencia de trabajo con el sector privado en los últimos años.
- 5.10 El Banco ha instado al gobierno a nombrar a un gerente general de sólida experiencia en el sector privado. Cuando el sector privado tenga la propiedad mayoritaria y el control del BICE, los accionistas privados estarán en condiciones de nombrar al gerente general y fijar las políticas generales.
- 5.11 Muchos de los riesgos del programa se abordan por medio de su estructura. En virtud de su estatuto, el BICE no podrá desarrollar operaciones en esferas que no estén estrechamente relacionadas con su función principal de institución financiera de segunda instancia. El programa regula los aspectos más importantes, incluidos la política en materia de tasas de interés y los criterios de admisibilidad. La privatización propuesta, los exámenes semestrales del desempeño del BICE en lo que respecta al logro de los objetivos del programa y la imposibilidad de desembolsar más del 20%, 50% y 80% de los fondos globales del programa sin aportar pruebas de los progresos alcanzados en cada una de las principales esferas constituyen salvaguardias fundamentales.

3. Orientación hacia el sector privado y privatización ulterior de la propiedad y el control de la administración

- 5.12 Pese a que el Banco de Inversión y Comercio Exterior, S.A. será privatizado, el gobierno por lo general trata de transferirle la responsabilidad de los programas que el Banco Central de la República Argentina ya no puede tener legalmente, aún cuando dicha responsabilidad no corresponda a las actividades de institución de segunda instancia. Si bien el gobierno respalda públicamente su privatización ulterior, estas actividades, sumadas a las restricciones al acceso del sector privado al control efectivo pueden ir en desmedro del interés del sector privado en participar activamente.
- 5.13 La incertidumbre acerca de la privatización ulterior es un riesgo para el programa. Sin embargo, lo fundamental para que el programa

tenga éxito es la orientación del BICE hacia el sector privado y no su privatización efectiva. Muchos de los objetivos del programa podrían lograrse, aún cuando el sector público siga teniendo la propiedad del BICE. Sin embargo ello exigirá una supervisión constante, según se describe más adelante.

- 5.14 La orientación hacia el sector privado sobre la que se ha estructurado el programa hace que sea muy probable que el sector privado llegue a tener la propiedad del BICE. De hecho, a fin de asegurar que el BICE funcione sobre la base de criterios propios de una institución privada, se incluye como requisito la necesidad de que: a) se presente un plan provisional para la privatización antes del primer desembolso; b) se proceda a la oferta pública de aproximadamente el 10% de las acciones del BICE dentro de los 12 meses posteriores al primer desembolso (seguida de la aprobación de un plan definitivo para la privatización); c) se realicen exámenes periódicos de las operaciones del BICE y medidas tendientes a la privatización, y d) se dé seguridad de que el estatuto del BICE permite su privatización.

4. Empeño del gobierno en la reforma del sector financiero

- 5.15 El éxito de esta operación depende del empeño del gobierno en el programa de reforma del sector financiero, incluidos el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras, un ambiente propicio para la competencia en los mercados financieros, esfuerzos constantes por achicar la función del Estado en materia de suministro de crédito y otros servicios financieros y el respaldo de las tasas de interés determinadas por el mercado en todo el sector financiero. En lo que respecta a este último aspecto, pese a que el gobierno ha señalado que se eliminarán gradualmente los programas de subvención de las tasas de interés para la pequeña y mediana empresa una vez que se ponga en marcha este programa, no está claro que en el futuro no se aplicarán subvenciones de las tasas de interés de alcance sectorial (por ejemplo, para la agricultura).
- 5.16 En consecuencia, las condiciones de esta operación exigen que el gobierno presente pruebas de que no renovará el programa existente de subvención de las tasas de interés para la pequeña y mediana empresa (Programa Trienal), ni establecerá otros programas de subvención de las tasas de interés. Durante la ejecución del programa se supervisarán los adelantos en estas esferas.

5. Requisito en materia de supervisión

- 5.17 Debido a la complejidad de la reforma del sector financiero de la Argentina y la estructura del programa propuesto, el grado de supervisión que ejercerá el Banco será mayor que la que se ejerce en la mayoría de los programas. Si bien el Banco no participará en la administración del BICE, tendrá que ejercer una supervisión casi constante de la evolución de los principales componentes de la

operación (supervisión de las instituciones financieras, el funcionamiento y los planes para la privatización del BICE y requisitos en materia de precios y admisibilidad). El compromiso del Banco en cuanto a proporcionar este grado de supervisión es esencial para la viabilidad del programa.

C. Cuestiones ambientales

- 5.18 El CMA aprobó la ficha ambiental del Programa el 4 de mayo de 1992 clasificándolo en la categoría III. El 29 de octubre de 1993 fue aprobado por dicho comité el Resumen Ambiental correspondiente y las recomendaciones resultantes de esta presentación son las que se mencionan a continuación:
- a. fortalecimiento de las unidades ambientales pertinentes de la SRNAH para el debido tratamiento de los aspectos ambientales de los proyectos que sean financiados con recursos del Programa tanto en la etapa de formulación como en la de ejecución. Dicha Secretaría seleccionará anualmente una muestra representativa de proyectos en ejecución y revisará si dichos proyectos se ajustan a los requerimientos ambientales del reglamento de crédito. En el convenio se establecerá la tasa a ser cobrada por la SRNAH para cubrir los costos de estos servicios, la que será cargada a los subprestatarios.
 - b. la obligación por parte de los subprestatarios del Programa, de enviar a la SRNAH los estudios ambientales que acompañen el estudio de factibilidad de cada proyecto de inversión a ser incluido en el Programa. El costo de los estudios ambientales será reconocido como parte del costo de preparación del proyecto y podrá ser financiado con recursos del programa.
 - c. preparación de guías ambientales para proyectos de inversión, a ser distribuidas tanto a los beneficiarios potenciales como a las IFI y al BICE.
 - d. el mantenimiento en la SRNAH de un registro de consultores individuales y de firmas consultoras ambientales que puedan ofrecer sus servicios a los beneficiarios potenciales de los recursos del Programa.
- 5.19 Estas disposiciones fueron incluidas en los documentos que fueron objeto de negociación con el país. Las autoridades manifestaron su conformidad con las mismas, excepto la que dispone que el BICE aporte los recursos para el financiamiento de estas actividades; propusieron que fueran financiadas por el subprestatario como parte del costo de preparación del estudio de factibilidad, que a su vez podrá ser reconocido por el BICE dentro del subpréstamo que otorgue la IFI, para el financiamiento del proyecto de inversión de que se trate.

D. Efectos del programa en la población de ingresos bajos

- 5.20 Los beneficios que reportará el programa a la población de ingresos bajos se deben a su cobertura universal y su naturaleza complementaria del programa de reestructuración económica del gobierno. Sin embargo, es importante observar que la cuantificación de todo efecto específico del Servicio de Crédito Multisectorial no es posible sobre una base previa. Las clases de beneficiarios y el uso que se dará a los fondos del programa dependerán del grupo de prestatarios finales y de sus decisiones en materia de inversión.

E. Participación de la mujer

- 5.21 El diseño del programa no contempla medidas específicas en respaldo de la mujer. Sin embargo, ni el programa ni la legislación argentina son discriminatorios para la mujer en lo que se refiere al acceso al crédito.

PROYECTO DE RESOLUCION 1/

ARGENTINA. PRESTAMO /OC-AR A LA NACION ARGENTINA
(Programa Global de Credito Multisectorial)

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Banco proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la Nación Argentina, en adelante denominada "Prestatario", para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución de un programa global de crédito multisectorial, en adelante denominado "el Programa". Este Financiamiento se sujetará sustancialmente a las siguientes disposiciones:

1. Monto y monedas: Hasta US\$300.000.000 o su equivalente en otras monedas, excepto la de Argentina, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco para pagar bienes y servicios originarios de los países miembros del Banco y para los otros propósitos que se indiquen en el contrato de préstamo. Los pagos de las amortizaciones y de los intereses se efectuarán en la moneda o monedas que el Banco oportunamente especifique, en una suma equivalente al correspondiente monto adeudado, calculada por unidades de cuenta en términos de dólares de los Estados Unidos de América, de conformidad con las disposiciones que se incorporen en el contrato de préstamo.
2. Fuente de los fondos: Los recursos del Capital Ordinario del Banco.
3. Garantía: La responsabilidad general del Prestatario.
4. Comisión de crédito: El 0,75% por año sobre la parte no desembolsada del Financiamiento, comisión que comenzará a devengarse a los 60 días de la fecha del contrato de préstamo y que se pagará en dólares de los Estados Unidos de América en las mismas fechas que los intereses.

1/ Las disposiciones contenidas en este Apéndice I y en los Apéndices II y III sólo serán definitivas cuando el Directorio Ejecutivo haya aprobado la propuesta de préstamo.

5. Amortización: El Prestatario amortizará el préstamo en un plazo de 15 años contados a partir de la fecha del contrato de préstamo, mediante cuotas semestrales, consecutivas y en lo posible iguales. La primera cuota se pagará en la primera fecha en que deba efectuarse el pago de intereses, luego de transcurridos 6 meses de la fecha prevista para el último desembolso del Financiamiento.
6. Interés: Los intereses serán liquidados sobre los saldos deudores diarios del préstamo y deberán ser pagados semestralmente por el Prestatario. El primer pago se efectuará a los 6 meses de la fecha del contrato de préstamo. El Banco determinará las tasas de interés que se aplicarán durante la vigencia del préstamo, de conformidad con la política del Banco sobre tasa de interés.
7. Compromiso y desembolso: El plazo para comprometer los recursos del Financiamiento será de 3 años contados a partir de la vigencia del contrato de préstamo y el plazo para su desembolso será de 4 años contados a partir de esa misma fecha.
8. Condiciones especiales:
 - (a) La ejecución del Programa y la utilización de los recursos del préstamo deberán ser llevadas a cabo en su totalidad por el Prestatario por medio del Banco de Inversión y Comercio Exterior (denominado indistintamente "Organismo Ejecutor" o "BICE") y con la participación de instituciones financieras intermediarias -IFIs. A estas instituciones financieras les será aplicable lo previsto para el Prestatario y el Organismo Ejecutor en el inciso (d) del Artículo 5.01 de las Normas Generales.
 - (b) Los recursos del préstamo se destinarán a participar en la ejecución de un Programa cuyo costo total se estima en el equivalente de US\$800.000.000. En consecuencia, el contrato de préstamo deberá contener las disposiciones apropiadas, para asegurar que se proporcionarán oportunamente, de acuerdo con un plan de inversiones satisfactorio al Banco, los recursos adicionales a los del préstamo que se requieran para la completa ejecución del Programa, en una suma que se estima en el equivalente de US\$500.000.000, que podrá incluir un préstamo del "Export Import Bank" del Japón (EXIMBANK) por un monto estimado del equivalente de US\$300.000.000.
 - (c) Antes del primer desembolso del Financiamiento, el Prestatario deberá presentar a satisfacción del Banco:
 - (i) evidencia de que ha suscrito un convenio con el Organismo Ejecutor mediante el cual el Prestatario transfiere al BICE los recursos del financiamiento y el BICE asume las obligaciones que le corresponden como Organismo Ejecutor del Programa;

- (ii) evidencia de que el Organismo Ejecutor ha puesto en vigor el Reglamento de Crédito del Programa y los criterios de elegibilidad de las IFIs;
 - (iii) evidencia de que el Organismo Ejecutor ha suscrito un Convenio Subsidiario de Participación con por lo menos cinco IFIs en el que se establezcan las condiciones para su participación en el Programa, con base en el modelo previamente acordado con el Banco;
 - (iv) un plan, con su cronograma, para la implantación del Programa de Fortalecimiento de la Supervisión Bancaria (normas de contabilidad y auditoría, sistemas de información gerencial y capacidad de supervisión) y evidencia de que el Banco Central de la República Argentina cuenta con los recursos financieros y humanos para la ejecución de dicho plan;
 - (v) un plan, con su cronograma, para la implantación del programa de reestructuración del Banco de la Nación Argentina;
 - (vi) un plan tentativo de privatización del BICE consistente con su Plan de Negocios que tenga como objeto el lograr una participación mayoritaria del sector privado, previo al desembolso de cualquier suma que exceda el 50% de los recursos del Financiamiento;
 - (vii) evidencia del compromiso del Prestatario de no establecer nuevos programas de subsidio de las tasas de interés ni renovar los vigentes; y
 - (viii) evidencia de que se ha suscrito un Convenio entre el BICE y la Secretaría de Recursos Naturales y Ambiente Humano (SRNAH), para el cumplimiento de las disposiciones para la protección ambiental establecidas en el Reglamento de Crédito del Programa y en los acuerdos de participación referidos en los párrafos 8 (c) (ii) y (iii) respectivamente.
- (d) A los beneficiarios de los créditos deberá cobrarse por concepto de intereses, comisiones, seguros o cualesquiera otros cargos, la tasa o tasas anuales que, guardando armonía con la legislación y las políticas sobre tasas de interés del País, sean compatibles con la política del Banco sobre tasas de interés para este tipo de Financiamiento.
- (e) No podrán concederse créditos con cargo a los recursos del Financiamiento para: (i) gastos generales y de administración de los subprestarios; (ii) compra de inmuebles; (iii) refinanciamiento de deudas; o (iv) compra de acciones.

- (f) Los fondos provenientes de amortizaciones de los créditos concedidos por el BICE a las IFIs, con los recursos del Programa, que se acumulen en exceso de las cantidades necesarias para el servicio del préstamo, sólo podrán utilizarse para el otorgamiento de nuevos créditos que se ajusten sustancialmente a las normas establecidas en el contrato de préstamo y en el reglamento de crédito. Después de 5 años contados a partir de la fecha del último desembolso, el Banco y el Prestatario podrán convenir en dar otro uso a las recuperaciones sin apartarse de los objetivos básicos del Financiamiento, o en reducir el plazo de vigencia de esta obligación.
- (g) El Banco establecerá los procedimientos de inspección que juzgue necesarios para asegurar el desarrollo satisfactorio del Programa y el Prestatario deberá proporcionar toda la cooperación que se requiera para el mejor cumplimiento de este propósito. Del monto del financiamiento se destinará la suma de US\$3.000.000 para que ingrese en las cuentas del Banco por concepto de inspección y vigilancia generales.

RECOMENDACIONES:

- A. Se recomienda que en el contrato de préstamo se incluyan, además de las condiciones que aparecen en el proyecto de resolución, las siguientes, que deberán cumplirse a satisfacción del Banco:
- (1) Los saldos deudores de un mismo subprestatarario, por concepto de subpréstamos otorgados con recursos del Programa, no podrán exceder del equivalente de US\$30.000.000.
 - (2) El monto acumulado de préstamos otorgados por el BICE con los recursos del Programa a un intermediario financiero no podrá exceder del 50% del capital líquido del BICE o 75% del capital de la IFI, el que sea menor.
 - (3) Durante la ejecución del Programa, el Prestatario y el Organismo Ejecutor por un lado, y el Banco por el otro, deberán rever periódicamente las tasas de interés que se apliquen a los subpréstamos. El Prestatario y el Organismo Ejecutor, si fuere necesario, tomarían medidas apropiadas, congruentes con las políticas económicas del país, para armonizar las tasas de interés de los subpréstamos con el objetivo de política contemplado por el Banco.
 - (4) Durante la ejecución del Programa, el Prestatario, el Organismo Ejecutor y el Banco deberán reunirse semestralmente con el propósito de revisar la ejecución del Programa y de determinar si se han presentado condiciones que hagan necesario modificar la estructura o las reglas operativas del Programa y los criterios de elegibilidad de las IFIs. La primera reunión deberá celebrarse seis meses después de la fecha del primer desembolso. Dos meses antes de cada una de las reuniones, el Prestatario deberá presentar al Banco informes de progreso acerca de: (i) las operaciones de crédito otorgadas; (ii) la reestructuración del BNA y la ejecución del plan de negocios del BICE; (iii) la situación financiera de las IFIs y una evaluación acerca de los logros alcanzados en la ejecución del Programa; (iv) los avances logrados en el programa de privatización del BICE y (v) los avances logrados en el programa de supervisión bancaria.
 - (5) Dentro de los 12 meses contados a partir de la fecha del primer desembolso, el Prestatario deberá realizar una oferta pública para la venta al sector privado de aproximadamente el 10% de las acciones del BICE. Tomando en cuenta el resultado de esta oferta y la ejecución de su Plan de Negocios, el Organismo Ejecutor deberá

presentar al Banco un plan definitivo para su privatización y el correspondiente cronograma.

- (6) Previo al compromiso del 20%, 50% y 80% de los recursos del Financiamiento, el Prestatario, el Organismo Ejecutor y el Banco deberán llevar a cabo una revisión de los resultados alcanzados en el programa de fortalecimiento de la Supervisión Bancaria referido en el párrafo 8 (c) (iv) del Apéndice I, el Programa Tentativo de Privatización del BICE referido en el párrafo 8 (c) (vi) del Apéndice I, la política de tasa de interés referida en el párrafo 8 (c) (vii) del Apéndice I, el plan de reestructuración del Banco de la Nación Argentina, referido en el párrafo 8 (c) (vi) del Apéndice I, y la ejecución del plan de negocios del BICE. Si de las revisiones realizadas, se determina que el Programa no ha logrado sustancialmente sus objetivos, y previo a cualquier compromiso adicional de los recursos del financiamiento, el Banco, el Prestatario y el Organismo Ejecutor deberán acordar las medidas apropiadas para resolver las deficiencias.
 - (7) Los estados financieros del Programa y los del BICE, durante su ejecución y hasta los cinco años siguientes a la fecha del último desembolso, deberán presentarse anualmente al Banco dictaminados por una firma de contadores públicos independiente aceptable para el Banco.
- B. En el contrato de préstamo deberá incluirse un anexo de contenido sustancialmente similar al del Apéndice III ("El Programa") de este documento.

EL PROGRAMA

Anexo A del Contrato de Préstamo

I. Objetivo

- 1.01 El Programa de Crédito Multisectorial tiene por objetivos: i) proveer recursos de mediano y largo plazo, para el financiamiento de proyectos de inversión del sector privado, que sean técnica, financiera y económicamente rentables; ii) contribuir al desarrollo de los mercados de capitales; y iii) contribuir a hacer más eficiente el sistema bancario permitiendo el acceso a los recursos del Programa, a los bancos de mayor solvencia financiera del sistema.

II. Descripción

- 2.01 Para alcanzar esos objetivos, el Programa proveerá una fuente de recursos especiales para inversiones de largo plazo en la Argentina. El Organismo Ejecutor actuará exclusivamente como banco de segundo piso y transferirá los recursos del Programa a intermediarios financieros que cumplan con los criterios de elegibilidad del Programa. La inclusión del Banco de la Nación como un intermediario elegible estará sujeta al cumplimiento del programa de reestructuración del mismo referido en el párrafo 8 (c)(v) del Apéndice I. Los recursos de financiamiento deberán ser utilizados en el financiamiento de proyectos de inversión, capital de trabajo permanente y bienes de capital para exportación.

III. Costo y financiamiento

- 3.01 El costo estimado del Programa es el equivalente de US\$800.000.000 de acuerdo con las siguientes categorías y fuentes de financiamiento.

Costo y Financiamiento (en millones de US\$)

<u>CATEGORIA DE INVERSION</u>	<u>BANCO</u>	<u>CONTRAPARTIDA LOCAL</u>	<u>TOTAL</u>
1. Créditos	297	500	797
2. Inspección y vigilancia	3		3
TOTAL	300	500	800
PORCENTAJE	37.5%	62.5%	100%

IV. Capital líquido

- 4.01 A los efectos de lo establecido en el numeral A.(2) del Apéndice II, capital líquido del BICE deberá entenderse como el capital pagado en efectivo más las recuperaciones, prepagos y/o ventas a terceros de las letras OPRAC cuando el pasivo de éstas haya sido transferido al capital. Para el cumplimiento de los requisitos técnicos establecidos por el Banco Central de la República Argentina, el BICE podrá utilizar las letras OPRAC como capital contable efectuando la adecuada provisión a fin de reflejar el valor de mercado de dichas letras.

V. Requisitos de elegibilidad de las IFIs

- 5.01 Para que una IFI sea considerada elegible en el Programa, tendrá que cumplir con los requisitos de análisis de indicadores con niveles mínimos acordados previamente con el Banco ("evaluación cuantitativa") y un análisis financiero y de calidad de la gestión efectuado por el BICE ("evaluación cualitativa"). En la evaluación cuantitativa se utilizará las siguientes ponderaciones:

Factores de Elegibilidad	A	B	C	D	Pond.
Solvencia - Cobertura de cartera con Patrimonio Neto Líquido (%)	≤33	≤67	≤100	>100	6.5
Solvencia - Cobertura de riesgo con Patrimonio Neto (%)	≤5	≤10	≤15	>15	12.0
Solvencia - Cobertura de riesgo con Patrimonio Neto Líquido (%)	≤10	≤20	≤30	>30	6.5
Calidad de cartera - Porcentaje de Cartera irregular (%)	≤4	≤6	≤8	>8	21.0
Rentabilidad - Retorno anual sobre Patrimonio Neto (%)	≥18	≥12	≥6	>6	7.0
Eficiencia - Absorción de Estructura con rentabilidad (%)	≤80	≤90	≤100	>100	10.0
Calidad de cartera - concentración de Cartera (%)	≤20	≤30	≤40	>40	7.0
Calidad de cartera - Representatividad del interés cobrado sobre el devengado (%)	≥95	≥90	≥85	<85	7.0
Retorno final semestral (%)	≥9	≥6	≥3	<3	5.0
Retorno ordinario mensual (%)	≥1,5	≥1	≥0,5	<0,5	5.0
Retorno ordinario sobre activos (%)	≥0,45	≥0,30	≥0,15	<0,15	3.0
Tamaño - Patrimonio en millones de pesos	≥90	≥60	≥30	<30	10.0

Para ser considerado como institución financiera elegible, un banco tendrá que pasar cuatro de los primeros cinco criterios con calificación "C" como mínimo. La calificación final será determinada como el promedio ponderado de todos los indicadores (calculado con las ponderaciones establecidas tomando un indicador de "A" como 1.00, uno de "B" como 0.67, uno de "C" como 0.33, y uno de "D" como 0.00). A este indicador final de calificación se le aplicará un límite de corte de 80% para los bancos "A", de 70% para los bancos "B", y 60% para los bancos "C". El límite del 60% para los bancos "C" podrá bajar a 50% cuando el BICE presente, a satisfacción del Banco, un análisis que muestre que el riesgo de los bancos calificados entre 50% y 60% no difiere del de los bancos calificados entre 60% y 70%. Este sistema (incluyendo los límites de corte individuales y ponderaciones) serán revisados conjuntamente con el BID por lo menos una vez al año en base a la información disponible, de manera que estos límites reflejen el estado actual del sistema financiero en el momento de la revisión.

La evaluación cualitativa, efectuada por el BICE, se concentrará en el análisis financiero de los bancos, su calidad gerencial y su capacidad de operar con proyectos de inversión de largo plazo. El BICE podrá usar el análisis cualitativo para eliminar un banco, bajar la calificación así como limitar montos o establecer plazos máximos. Para incluir un banco de categoría D dentro de los bancos elegibles o para elevar la categoría de un banco, el BICE presentará al BID la evaluación del BICE junto con el análisis de un calificador de riesgo privado (con resultado de "Investment Grade") para su no objeción.

El citado sistema de evaluación no se aplicará en el caso de las sucursales de bancos internacionales cuyas obligaciones hayan sido clasificadas como AAA o AA por Standard and Poor's o Moody's en el entendido de que estas sucursales serán clasificadas en la Categoría A. Para aquellos bancos cuyas obligaciones hayan sido clasificadas como A por estas agencias, serán clasificados como B en el programa.

VI. Determinación de la tasa de interés para la transferencia de los recursos al BICE y del BICE a las IFIs

6.01 Los préstamos entre el BICE y las entidades financieras elegibles se basaran en las condiciones del mercado financiero argentino. A tal efecto, el Prestatario a su vez transferirá pasará los fondos al BICE (denominados en US\$ dólares) bajo las siguientes condiciones:

- a. El Prestatario tendrá la opción de utilizar o bien una tasa de interés flotante sobre LIBOR, o bien una tasa fija que se basará en la curva de rendimientos de los Bonos del Tesoro Norteamericano, o una combinación de ambas tasas.
- b. El BICE, en función de la clasificación asignada a cada IFI, establecerá un margen sobre la tasa base a la que haya recibido los fondos según el punto (a) anterior. Se sugiere que este margen sea establecido de la siguiente manera:

- i. Clasificación A: Se tomará el rendimiento promedio en los mercados secundarios de los Eurobonos y obligaciones negociables de más largo plazo emitidos por las Instituciones Financieras privadas clasificadas como de categoría A, y se comparará con la tasa básica de plazo similar establecida según el punto (a) anterior.

La diferencia entre ambos rendimientos marcará el margen suplementario a aplicar sobre la tasa básica de interés a la que se haya recibido los fondos, ya sea ésta la de interés flotante sobre LIBOR, o la de interés fijo sobre Bonos del Tesoro Norteamericano del mismo plazo del préstamo.

- ii. Clasificación B: Igual al grupo A, pero tomando los rendimientos promedios de títulos emitidos por las Instituciones Financieras privadas de categoría B.

En el supuesto de que los Mercados Secundarios no existan o que el BICE los considere de liquidez insuficiente, se utilizará la diferencia entre las tasas establecidas en el momento de su emisión original y la tasa básica correspondiente (según punto (a) anterior) en aquella misma fecha.

- iii. Clasificación C: Igual al grupo A y B, pero tomando los rendimientos promedios de títulos emitidos por las Instituciones Financieras privadas de categoría C.

En el supuesto de que menos del 50% de las Instituciones Financieras clasificadas como de categoría C hubieran emitido obligaciones negociables, y que por consiguiente no fuera posible aplicar coherentemente el criterio de comparación entre dichos rendimientos y la tasa básica de interés, se utilizaría el margen aplicable a las IFI de categoría B más un margen adicional igual a la diferencia entre los márgenes establecidos para las IFI clasificadas respectivamente como de grupo A y de grupo B.

- c. El Prestatario transferirá los recursos al BICE a una tasa tal que permita al BICE cubrir sus costos operativos, su riesgo crediticio, así como un adecuado nivel de utilidades. Para establecer dicha tasa se acordará entre el Prestatario y el BICE un margen de beneficio, que se restará de la tasa acordada para las IFI's de categoría A.

Los bancos comerciales a su vez transferirán los recursos a sus clientes a la tasa y condiciones financieras que libramente pacten las partes.