

BANCA DE DESARROLLO

UN ESTUDIO DE CASO: BNDES,  
DISEÑO INSTITUCIONAL Y ROL CONTRACICLICO  
2007/2009

Claudio Golonbek y María Andrea Urturi

Documento de Trabajo N° 28 - Marzo de 2010





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

INVESTIGADORES

JORGE GAGGERO

CLAUDIO GOLONBEK

ROMINA KUPELIAN

RODRIGO LÓPEZ

PABLO MARESO

MARÍA ANDREA URTURI

MARÍA AGUSTINA ZELADA

CONSEJO ACADÉMICO

JUAN JOSÉ DEU PEYRES

ROBERTO FRENKEL

ALFREDO T. GARCÍA

MATÍAS KULFAS

*Las opiniones vertidas en el trabajo son exclusivas de los autores y no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.*

Para comentarios, favor dirigirse a: [informacion@cefid-ar.org.ar](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)

**INDICE**

<b>1.) Introducción.....</b>	<b>4</b>
<b>2.) El contexto reciente.....</b>	<b>7</b>
<b>2.1) El cambiante escenario: 2007-2009</b>	
<b>2.2) Comportamiento diferencial en el marco general de una política anticrisis</b>	
<b>2.3) Alta capacidad de movilización de fondos en corto plazo</b>	
<b>3.) BNDES, diseño institucional y relación con las empresas.....</b>	<b>15</b>
<b>3.1) Breve historia de la institución</b>	
<b>3.2) El sistema BNDES</b>	
<b>3.3) Grandes empresas y BNDES</b>	
<b>4.) Financiamiento contracíclico.....</b>	<b>22</b>
<b>4.1) ¿Que es el BNDES hoy?</b>	
<b>4.2) Política contracíclica en condiciones de crisis, el aspecto regional</b>	
<b>4.3) ¿A que sectores le presto el BNDES?</b>	
<b>4.4) El sector automotriz</b>	
<b>5.) Evolución de las ganancias, un posible círculo virtuoso.....</b>	<b>32</b>
<b>5.1) Escala y mercado</b>	
<b>5.2) Estructura del fondeo</b>	
<b>6.) Conclusiones.....</b>	<b>36</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>39</b>

## 1.) Introducción

Continuando con las investigaciones vinculadas a la temática de estructuras y estrategias de la banca de desarrollo y fomento presentadas en los DT N° 20 y N° 21, consideramos importante ahora profundizar sobre aspectos relacionados a las políticas de Estado, donde alguna de sus instituciones financieras resulta un fundamental oferente de recursos crediticios.

En este trabajo, daremos particular importancia a la capacidad para estructurar estrategias de carácter *contracíclico* vía programas de préstamos variados que puedan tener significativo impacto sobre la economía<sup>1</sup>. En este sentido, la reciente crisis financiera internacional -iniciada en agosto 2007 y de aún incierta resolución a mediano plazo (Arceo, 2009)-, confiere a este análisis de caso una valiosa perspectiva por el potencial que puede presentar para las economías de América Latina y en particular cuando esta modalidad ya tiene aplicación en un país de significativa y creciente escala global como resulta Brasil, hoy la decima economía del mundo (HSBC Brasil, 2010)<sup>2</sup>. La experiencia que deja esta crisis, es que no hay economías ‘desenganchadas’ de la evolución del comercio internacional, y de allí la necesidad de tener políticas activas e instrumentos apropiados.

La base conceptual de todo este análisis surge a partir de la visión keynesiana y sus ideas fundacionales, de donde deviene la importancia y la posibilidad de la política *contracíclica* en la economía y que nos remite conceptualmente a la acción del Estado para corregir las insuficiencias del mercado que puedan ocurrir a lo largo del ciclo económico.

Esta idea, se ha enriquecido también con las específicas lecturas ‘desarrollistas’ y ‘estructuralistas’ al tema -ocurridas en la región- que arrancan en los ‘50 y se extienden hasta mediados de los ‘70 (Prebisch, 1948; Ferrer, 1956; Furtado, 1967); y por los estudios sobre la relación de América Latina con ciclos de la economía mundial (Sunkel y Paz, 1970; Prebisch, 1981). Aún como resultado de las parciales síntesis que tuvo ese debate, en algunos países se avanzó en la materialización efectiva de estrategias

---

<sup>1</sup> Se podría entender como ‘significativa’ a un volumen institucional de crédito que por lo menos sea equivalente a 2% del PIB.

<sup>2</sup> Ranking de las primeras economías: 1) Estados Unidos, 2) Japón, 3) China, 4) Alemania, 5) Francia, 6) Inglaterra, 7) Italia, 8) Rusia, 9) España, 10) Brasil [Datos a Diciembre 2008].

orientadas en tal dirección como fue el nacimiento del *Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social* (BNDES) en 1952 primero como una *agencia de gobierno* y con su transformación en *empresa pública* a partir de 1971<sup>3</sup>.

Avanzando en el análisis, entendemos por una estrategia *contracíclica* a la combinación de dos tipos de acciones principales que pueden aplicarse a tal fin.

Primero, hacemos referencia a la capacidad particular de las políticas públicas para actuar de manera directa como ‘amortiguador’ durante las fases de la economía, en que de manera *procíclica* se contrae la oferta general de crédito como producto de una reducción generalizada de la actividad económica, fases en donde también suele ocurrir el aumento de la prima de riesgo en la tasa de interés, hecho que refuerza el impacto negativo sobre el nivel general de inversiones.

La segunda idea refiere, a cuando el rol *contracíclico* se refuerza en una acción direccionada que implica la posibilidad de contribuir a desarrollar y potenciar áreas estratégicas o nuevas dentro de la economía. De esta manera, ambas acciones (*política contracíclica + banca de desarrollo*<sup>4</sup>), se complementan contribuyendo a poner una sólida base al volumen de crédito posible de movilizar en un período relativamente corto, siendo en este sentido destacable, lo realizado recientemente por medio del *Programa de Soporte a la Inversión-BNDES* que en sólo 6 meses volcó al mercado fondos equivalentes a 1.2% del PIB<sup>5</sup>.

La selectividad en la orientación de los recursos se puede considerar asimismo como una manera de intentar potenciar el ‘efecto multiplicador’. Para el caso del BNDES, en el año 2009, sólo ocho sectores concentraron el 66% de los desembolsos, con casi 34% de los mismos destinados a la fundamental área de *infraestructura*. No obstante la eficacia de la selectividad, entendemos que a su vez esta política tiene que estar acompañada de una

---

<sup>3</sup> Esta modificación le otorgó una mayor capacidad de gestión e intervención dentro de la economía.

<sup>4</sup> En su descripción más actualizada, el concepto genérico de *banca de desarrollo* se entiende como: i) la existencia de bancos de crédito de largo plazo dedicados a promover la inversión en proyectos prioritarios; ii) una operatoria con recursos en moneda nacional; iii) la capacidad en la formación del precio del crédito de largo plazo; y iv) en la existencia de entidades controladas por estados nacionales (Mariante, 2007).

<sup>5</sup> VER ANEXO I. (Estructura General del Programa BNDES DE SOPORTE DE LA INVERSION).

acción que distribuya también recursos crediticios teniendo en cuenta la diversidad en la escala de las firmas, evitando la concentración sólo en las más grandes.

Dado que la experiencia BNDES es tan paradigmática, como difícil de repetir, otro de los factores a señalar -en el sentido de dar un contexto específico a la investigación- es que las estructuras productivas y sociales de Argentina y Brasil resultan economías distintas por cuestiones de carácter histórico, idiosincrático y estructural. Es desde esta condición que debe entenderse la naturaleza diferencial de las acciones a seguir. Así, las ideas que presentaremos serán entonces de orden referencial para la discusión respecto de la posibilidad de su adaptación a las diferentes estructuras económicas y sociales existentes en la región. Pensamos básicamente que no es posible copiar modelos 'exitosos'<sup>6</sup>, sino que se debe profundizar a través de nuevos estudios de casos una visión que enriquezca el debate, cuestión que en nuestro país se presenta cada día más relevante.

A tal fin, vamos a presentar en este Documento de Trabajo un análisis particular y detallado del funcionamiento *contracíclico* del BNDES acción que entendemos se ha reforzado como mecanismo de índole económico y político con significativos resultados en los 3 últimos años (2007/2009), pero poniendo especial énfasis en el 2009, donde alcanzó a desembolsar a diciembre pasado, un valor acumulado en 12 meses equivalente a casi 4.5% del PIB (sección 2).

El diseño institucional del BNDES es otro de los factores que se revisa dado el particular entrelazamiento estructural existente en Brasil entre el Estado y las Grandes Empresas, factor que resulta determinante al momento de evaluar la magnitud del sesgo crediticio (sección 3).

Una evaluación de la estrategia operativa, del volumen y de los sectores que recibieron los desembolsos se presenta de manera desagregada para sistematizar ideas respecto de la orientación productiva del crédito (sección 4).

Finalmente, un acápite especial evalúa la capacidad institucional y de fondeo, condiciones fundamentales para generar resultados económicos y financieros significativos. Aspectos que a su vez, deben entenderse como esenciales en el desarrollo de la creciente capacidad del BNDES para operar dentro del mercado crediticio de Brasil (sección 5).

---

<sup>6</sup> Ferraz (2009) lo define como un caso '*No one size fits all*', señalando que cada nación tiene su historia, estructura, demandas, aspiraciones e intereses. Por lo tanto, estrategias y políticas de desarrollo únicas.

## 2.) El contexto reciente

### 2.1) El cambiante escenario: 2007-2009

La primera observación en este sentido es que las economías con creciente inserción global como el caso de Brasil<sup>7</sup> se han vuelto altamente sensibles al impacto sobre el nivel de actividad resultante de una reducción generalizada del comercio mundial. Esta situación ocasionó una fuerte caída de las exportaciones (pasaron de representar el 13.8% del PIB en el 2008 a 11.3% en el 2009) y de allí se desparramó un efecto cíclico que se extendió a numerosos sectores de la producción y los servicios. Esta cuestión resulta crucial para poder realizar una correcta evaluación de la estrategia más reciente del BNDES. Nos parece también fundamental contextualizar los distintos estadios de la crisis y su impacto sobre el mercado de capitales, la actividad económica, hasta llegar propiamente al mercado de crédito doméstico.

Para observar la dinámica de la crisis -desde sus primeros indicios en el año 2007-, hasta su más agudo impacto sobre los mercados -marzo 2009- se presentan en primer término los datos más relevantes correspondientes a los mercados globales de liquidez y las tasas de interés de referencia, dado que el foco de nuestro análisis, es una institución financiera. En su primer estadio del 2007 la crisis pareció no tener impacto significativo. Los indicadores bursátiles presentan elevados niveles de valoración, aunque sí registra un importante aumento en las tasas de interés de corto plazo con una importante suba en la LIBOR<sup>8</sup> a 180 días.

Hacia fines del 2008, los mercados internacionales ya sufrían a pleno la crisis. Respecto a un año atrás, el *Índice Dow Jones* había caído 38%, el *Índice Bovespa*<sup>9</sup> 41%, el *riesgo país* para Brasil aumento 94% y el real alcanzaba -en relación al dólar-, su nivel mínimo en R\$ 2.45 por unidad. Contribuyendo a las necesidades de liquidez de corto plazo, la tasa de referencia LIBOR ahora registro una significativa disminución (Cuadro N° 1).

---

<sup>7</sup> En mayo del 2008 se nombra al BNDES como agente ejecutor de plan *Política de Desarrollo Productivo* (PDP), uno de cuyos objetivos estratégicos es ampliar la participación de las exportaciones de Brasil al 1.25% de las exportaciones mundiales totales.

<sup>8</sup> LIBOR (*London InterBank Offered Rate*). Tasa de interés de referencia del mercado interbancario.

<sup>9</sup> Bolsa de Valores de San Pablo.

**Cuadro Nº 1**  
**Principales indicadores financieros: Mercado de capitales y Brasil**

Fecha	Dow Jones	Bovespa	Riesgo País (b.p.)	Libor U\$D 180 días	T. Bond (30 años)
1-ago-07	11.326	57.630	228	3.0756%	4.79%
31-dic-07	13.265	63.886	221	4.5913%	4.02%
20-nov-08	7.552	33.405	567	2.5288%	3.01%
31-dic-08	8.776	37.550	428	1.7369%	2.21%
9-mar-09	6.547	36.741	452	1.9244%	2.86%
31-dic-09	10.428	68.588	192	0.4255%	3.84%
31-mar-10	10.857	70.372	183	0.4418%	3.83%

Fuente: Elaboración Propia

Ya en el segundo y tercer trimestre del 2009 se pudo observar en forma simétrica una significativa recuperación de los mercados globales y muy especialmente de las variables que determinan el financiamiento a mediano y largo plazo, aún así la recuperación productiva global se demoraba en llegar, esta situación reforzó sin dudas la visión respecto de la necesidad de profundizar el uso de los recursos crediticios disponibles. El primer trimestre de 2010 encuentra ya un mercado más 'normalizado' que consolida los valores de fines del 2009.

## 2.2) Comportamiento diferencial en el marco general de una política anticrisis

Resulta en este sentido interesante observar la flexibilidad y la dinámica que tuvo el BNDES para adaptarse ante el cambiante escenario de crisis. En tres años su accionar presentó un comportamiento diferenciado. El año 2007 puede evaluarse como un año aún 'normal', en el sentido que si bien están presentes las señales de la crisis, no ha ocurrido aún el impacto sobre la macroeconomía mundial. En el 2008, ya el impacto sobre las variables financieras resulta pleno, aunque la economía de Brasil continuó creciendo<sup>10</sup>.

En el 2009 el efecto es inverso, mientras ocurre una notable recuperación de las variables financieras, el PIB se estanca. Por la propia *elasticidad Producto-Inversión*, el mayor impacto contractivo se registró sobre la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) y en consecuencia el PIB se contrae durante tres trimestres consecutivos, aunque tuvo

<sup>10</sup> El PIB de Brasil aumento 6% en 2007 y 5% en 2008.

finalmente una marcada recuperación a partir del último trimestre 2009, mostró una caída en el valor anual (-0.2%) (Cuadro N° 2).

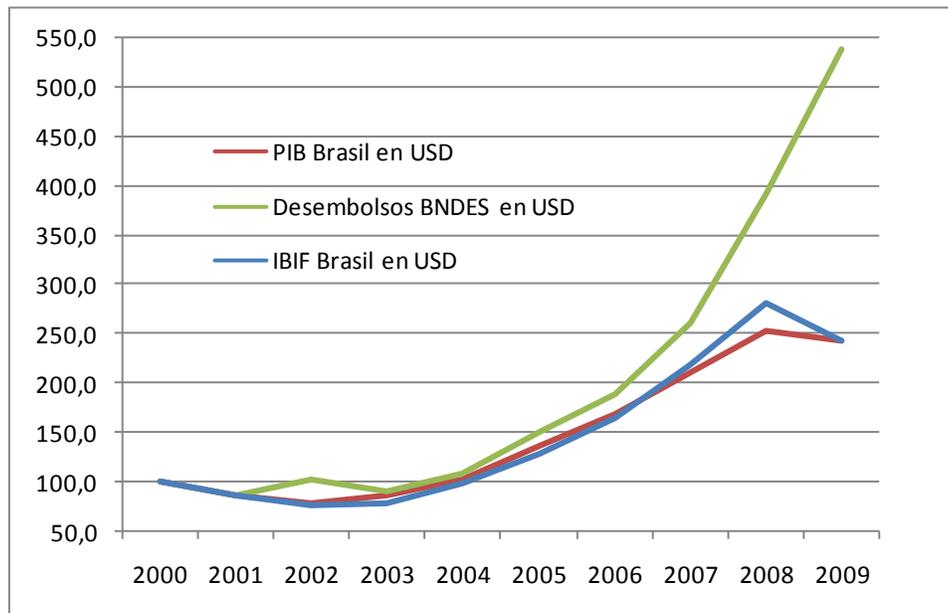
**Cuadro N° 2**  
**IBIF y variación respecto igual trimestre del 2008**  
**Valores de la IBIF en reales corrientes**

	IBIF	VAR. TRIM.
2009/T1	116.597	-7%
2009/T2	123.280	-21%
2009/T3	140.906	-10%
2009/T4	145.055	20%

Fuente: Elaboración propia sobre IBGE/Instituto Brasileño de Geografía y Estadística

El Grafico N° 1 muestra la más reciente trayectoria *contracíclica* de la variable desembolsos, que registró una clara expansión por sobre el PIB y la IBIF.

**Grafico N° 1: PIB, IBIF Brasil y Desembolsos BNDES**  
**Base año 2000=100**



Fuente: Elaboración propia

Resulta entonces para destacar el comportamiento diferencial respecto de la anterior crisis global, como la ocurrida en el año 2001 (*crisis de las punto.com*), donde la variable *desembolsos del BNDES* tuvo en ese momento un comportamiento claramente *procíclico* retrocediendo 15% (Cuadro N° 3) ¿Que es lo que cambio respecto del modelo general de ajuste ante las crisis por *shock* externo, donde los gobiernos recortaban gastos y subían las tasas de interés?

**Cuadro N° 3**  
**Variaciones anuales en dólares**  
**PIB, DESEMBOLSOS y BOVESPA**

	Var.	Var.	Var.
	PIB	Desembolsos	Bovespa
2001	-14%	-15%	-31%
2002	-9%	19%	-33%
2003	10%	-12%	89%
2004	20%	20%	24%
2005	33%	41%	53%
2006	23%	24%	49%
2007	26%	39%	61%
2008	20%	51%	-38%
2009	-4%	37%	68%

Fuente: Elaboración propia, sobre IBGE, Dow Jones y BNDES

Sin duda, el principal cambio a destacar es la existencia de un soporte 'macro' más sólido dado por la política de acumulación de reservas, la reducción del *ratio* deuda externa/PIB<sup>11</sup> y por una estrategia sistemática de equilibrio fiscal, que permitieron una acción más efectiva.

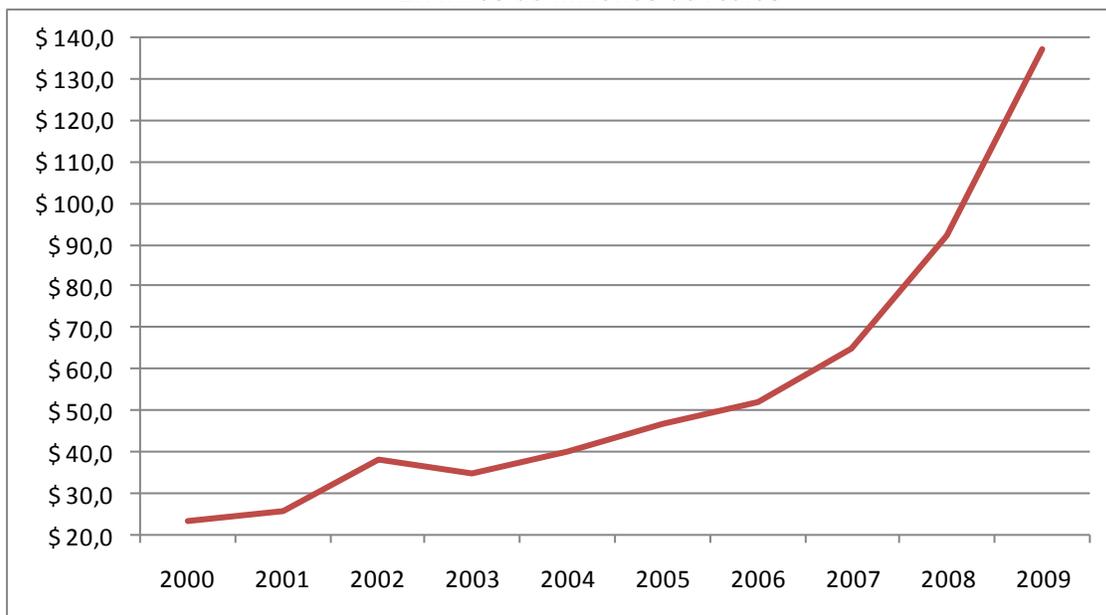
En estas condiciones, pese a la leve caída del PIB de Brasil en el año 2009, el comportamiento que llevó adelante el BNDES fue claramente *contracíclico* registrando una expansión en materia de desembolsos que alcanzó al 37% (Cuadro N° 3 y Grafico N° 2).

Cabe en este sentido señalar la importancia de este hecho para contextualizar como desde las políticas de gobierno se puede actuar con eficacia. Si tomamos como ejemplos la crisis 2001 y la crisis 2009 -que son diferentes tanto respecto a génesis, como por su

<sup>11</sup> Para el caso de Brasil este ratio paso de 43% en el 2003 a 16% en el 2008 (Alide, 2009).

extensión<sup>12</sup>-, no cabe duda que para la política *contracíclica* existió no sólo la voluntad política, sino también los instrumentos para materializarla.

**Gráfico N° 2: Desembolsos BNDES**  
En miles de millones de reales



Fuente: Elaboración propia

Debe señalarse que la política *anticrisis* de Brasil se sostuvo además en diversas estrategias, una de las cuales fue de incentivos fiscales con importantes resultados<sup>13</sup>, pudiendo enfatizarse junto a lo realizado en el campo propiamente de los recursos financieros por el BNDES.

En igual sentido se destaca la elevación del volumen de operaciones de crédito del sistema financiero brasileño, donde el *ratio* stock de préstamos/PIB creció de 37.4% en 2008 a 45.0% en 2009 (Cuadro N° 4).

A su vez el volumen de lo operado por la banca pública -en su conjunto- se incrementó en este período en 31%, contra apenas 6% de incremento de las instituciones financieras

<sup>12</sup> Para este análisis tampoco, debe descartarse la capacidad de 'aprendizaje' que generó la crisis del 2001.

<sup>13</sup> Se pueden mencionar especialmente los anuncios del 11 de diciembre 2008, con un plan que determinó entre otras medidas: la rebaja del impuesto a la renta, junto a una reducción de las tasas que gravan la compra de automotores y a los créditos al consumo.

privadas. Los 7.6 puntos de crecimiento el *ratio* stock de préstamos/PIB (el pasaje de 37.4% a 45.0%) resultan explicados en 76% por los Bancos Públicos y 24% por los Bancos Privados. Por si sólo, el BNDES represento el 50% de la expansión del *ratio* correspondiente a la propia Banca Pública (Cuadro N° 4).

**CUADRO N° 4**  
**Distribución del ratio stock de Prestamos/PIB**  
**por tipo de entidades**

	Sep-08	Dic-09
<b>TOTAL</b>	<b>37,4%</b>	<b>45,0%</b>
<b>BANCOS PUBLICOS</b>	<b>12,8%</b>	<b>18,6%</b>
-BNDES	6,0%	8,9%
-Otros Bancos Públicos	6,8%	9,7%
<b>BANCOS PRIVADOS</b>	<b>24,6%</b>	<b>26,4%</b>
-Nacionales	16,6%	18,2%
-Extranjeros	8,0%	8,2%

Fuente: BNDES Trimestral N° 10 (28-Ene-2010)

Así en un plazo relativamente corto se vieron resultados. Cabe mencionar que el proceso de recuperación generalizado de las inversiones (*Inversión bruta interna fija/IBIF*) comenzó a mostrarse activo a partir del último trimestre del 2009 con una variación positiva del 20% interanual, luego de tres trimestres consecutivos de contracción (Cuadro N° 2). Esta tendencia expansiva también se registró en el primer trimestre del 2010, dando -en principio- el indicio del relanzamiento de un nuevo ciclo expansivo de la economía.

Cuando observamos los específicos indicadores que dan cuenta del desempeño del BNDES en el 2009 se observa que la estructuración por: **consultas**<sup>14</sup>, **encuadramientos**<sup>15</sup>, **aprobaciones** y **desembolsos** alcanzaron niveles *record* en la historia del Banco (Gráfico N° 1, Gráfico N° 2 y Cuadro N° 5).

<sup>14</sup> Las cartas consultas son el primer contacto de los postulantes a financiamiento que indican la disposición de los empresarios a realizar inversiones productivas con el BNDES. Son esas consultas las que podrán o no ser encuadradas por el Banco.

<sup>15</sup> El encuadramiento es el primer nivel de análisis de las propuestas de financiamiento que se presentan al BNDES. Para que un proyecto pueda ser encuadrado, es necesario que sus objetivos estén adecuados a la línea de operaciones del BNDES, que financia la implementación o expansión de emprendimientos productivos, procurando generar empleos y distribución del ingreso en el país. La expansión de los encuadramientos favorece futuros aumentos en las aprobaciones y desembolsos de financiamientos.

**Cuadro Nº 5**  
**En millones de reales**

	Consultas	Encuadramientos	Aprobaciones	Desembolsos
2008	\$ 176.300	\$ 155.800	\$ 121.400	\$ 92.200
2009	\$ 223.900	\$ 190.100	\$ 170.200	\$ 137.400
VAR 2009/08	27%	22%	40%	49%

Fuente: Elaboración propia sobre BNDES

Las *consultas* y los *encuadramientos*, relacionados a las inversiones a ser realizadas dentro de Brasil, alcanzaron, respectivamente, R\$ 223,900 millones y R\$ 190,100 millones. Estos guarismos representan un crecimiento del 27% y 22% con relación a los valores de 2008. Las *aprobaciones* con un nivel de R\$ 170,200 millones aumentaron 40% y en tendencia similar operaron los *desembolsos efectivos* del BNDES que treparon a R\$ 137,400 millones, alza del 49% con relación al valor registrado en 2008.

El desempeño presentado por el BNDES además de mostrar la dinámica de la economía brasileña –muy en especial a partir del 2005- refleja de alguna manera también el efecto de las medidas adoptadas por el Gobierno Federal para enfrentar de manera concreta la crisis financiera internacional<sup>16</sup>.

### 2.3) Alta capacidad de movilización de fondos en corto plazo

Uno de los formatos destacados en esta reciente etapa, fue el *Programa de Soporte de la Inversión (BNDES-PSI)* creado por el Gobierno Federal para garantizar el mantenimiento de las inversiones y mitigar los efectos de la crisis financiera internacional sobre la economía brasileña, con foco en los sectores de: a) bienes de capital, b) exportación e c) innovación.

En sólo seis meses, entre julio y diciembre 2009, la cartera del programa alcanzó los R\$ 37,100 millones, valor que representa un equivalente a 1.2% del PIB.

En el 2009, más del 80% de las inversiones realizadas en el ámbito del *BNDES-PSI* ya fueron contratadas, lo que en algún sentido expresó una situación de demanda firme de los recursos del programa, demostrando que la oferta tuvo su contraparte, factor decisivo dentro de estas particulares condiciones de crisis.

<sup>16</sup> Respecto de un mayor desgagado informativo se puede consultar: [www.bndes.gov.br/espanol](http://www.bndes.gov.br/espanol)

Del total de la cartera 2009 del PSI, R\$ 28,100 millones (76%) correspondieron a *bienes de capital* y dentro de este segmento se destacó el grupo *colectivos y camiones* con el 20% de los desembolsos totales del programa. Además R\$ 8,700 millones (24%) se destinaron como financiamiento específico a la *exportación* y un pequeño residual de R\$ 300 millones (menos del 1%) se destinó al área de *innovación* (Cuadro N° 6).

**Cuadro N° 6**  
**Programa de Soporte a la Inversión-PSI**  
**En millones de reales**

<b>PROGRAMA TOTAL</b>	<b>\$ 37.100</b>	<b>100%</b>
<b>BIENES DE CAPITAL</b>	<b>\$ 28.100</b>	<b>75,7%</b>
<b>Subtotal: 5 Primeros Rubros</b>	<b>\$ 16.900</b>	<b>45,6%</b>
<b>Colectivos y Camiones</b>	<b>\$ 7.500</b>	<b>20,2%</b>
<b>Transporte</b>	<b>\$ 2.900</b>	<b>7,8%</b>
<b>Agricultura</b>	<b>\$ 2.600</b>	<b>7,0%</b>
<b>Electricidad y Gas</b>	<b>\$ 2.100</b>	<b>5,7%</b>
<b>Telecomunicaciones</b>	<b>\$ 1.800</b>	<b>4,9%</b>
<b>Otros Sectores</b>	<b>\$ 11.200</b>	<b>30,2%</b>
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>\$ 8.700</b>	<b>23,5%</b>
<b>Maquinarias y Equipos</b>	<b>\$ 7.500</b>	<b>20,2%</b>
<b>Otros</b>	<b>\$ 1.200</b>	<b>3,2%</b>
<b>INNOVACION</b>	<b>\$ 300</b>	<b>0,8%</b>

Fuente: BNDES

### 3.) BNDES, diseño institucional y relación con las empresas

#### 3.1) Breve historia de la institución

El énfasis en esta cuestión se relaciona con el hecho, que las políticas *contracíclicas* funcionan mejor –indudablemente- sobre diseños institucionales preexistentes y ya probados. Esto permite que en situaciones de crisis sea posible profundizar la aplicación de políticas que ya tienen predefinidas sus funciones. Para poder evaluar con precisión la capacidad operacional del BNDES resulta fundamental entender que la misma proviene de un proceso de aprendizaje de larga data que resultó imprescindible para adquirir capacidad efectiva de intervención dentro del ciclo económico que pueda operar además, en una escala que resulte significativa para la economía. Este proceso se asienta además sobre una estructura conformada por ‘racionalidades ocultas’ (Hirschman, 1992) que son las que esencialmente determinan su carácter y especificidad como institución.

Esto más que ponerse a prueba en el período 2007/2009, se puede considerar como parte de un proceso previsible y posible de intervención activa en ‘condiciones especiales’ como fue ante un escenario global cargados de ‘malas expectativas’. Esto nos remite entonces a la básica cuestión del diseño institucional, situación que en una entidad de esta naturaleza resulta un aspecto muy relevante. El BNDES fue fundado el 20 de Junio de 1952 por la Ley N° 1.628<sup>17</sup>. Creado sobre la jurisdicción del *Ministerio de Hacienda*, el Banco Nacional de Desarrollo Económico (BNDE) tuvo como primera misión actuar como agente de Gobierno en las operaciones financieras orientadas al re-equipamiento y fomento de la economía nacional (Art. 8). En ese momento, se determinaba también que el Banco tendría autonomía administrativa y personalidad jurídica propia, gozando, como servicio público federal de todas las ventajas y regalías respectivas (Art. 9).

El 21 de Julio de 1971, por medio de la Ley N°5.662, el *Banco Nacional de Desarrollo Económico* entra en la categoría de Empresa Pública<sup>18</sup>. Esta modificación del estatuto, establece que la institución pasa a quedar amparada bajo la orbita del derecho privado. El BNDE, queda así vinculado, -sin perjuicio de la subordinación técnica a la autoridad

---

<sup>17</sup> Durante el Gobierno de Getúlio Vargas (1951-1954).

<sup>18</sup> Durante el Gobierno de Emilio Garrastazu Médici (1969-1974).

monetaria nacional<sup>19</sup>.- al *Ministerio de Planeamiento y Coordinación General*, y esta nueva condición jurídica le permite algo fundamental que es ampliar su ámbito de acción en el mercado crediticio. Este cambio permitió al banco acceder a una mayor libertad en las acciones de captación y aplicación de recursos financieros. A su vez, el nuevo estatuto, le otorga la capacidad para establecer subsidiarias, para actuar en el mercado de capitales de modo de ampliar las formas de capitalización de las empresas brasileñas. Es así que a través de la reinversión y por los resultados obtenidos, el capital del BNDE se fue incrementado, y luego estas subsidiarias se fusionarían en el BNDESPAR<sup>20</sup> bajo control del BNDES.

En 1982, el Decreto Ley N° 1.940 establece un nuevo avance en sus funciones, el BNDE, pasará a llamarse *Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social* (BNDES)<sup>21</sup>. En este marco, el BNDES, adquiere algunas nuevas atribuciones y pasa a ser administrador del recientemente creado *Fondo de Inversión Social* (FINSOCIAL) (Art. 4) destinado a la concreción de programas y proyectos elaborados por la presidencia de la República especialmente relacionado a temáticas sociales fundamentales como: alimentación, vivienda popular, salud, educación, justicia, y amparo al pequeño productor.

Tras las modificaciones realizadas al Estatuto de 1971 por las Leyes N° 10.556 del 13 de noviembre de 2002<sup>22</sup> y la N° 6.000 del 25 de Septiembre de 2008<sup>23</sup>, se estructura al BNDES como una empresa pública dotada de personalidad jurídica de derecho privado y patrimonio propio, regida por su propio estatuto social y por las disposiciones legales que le fueran aplicables.

Está sujeto a supervisión por parte del *Ministro de Estado de Desarrollo Industria y Comercio Exterior*. En la actualidad resulta el principal instrumento de ejecución de la política de inversión del Gobierno Federal y tiene por objetivo principal apoyar programas, proyectos, obras y servicios que se relacionen con el desarrollo económico y social del país (Art. 3), y sus actividades sean realizadas procurando el estímulo a la iniciativa

---

<sup>19</sup> La entidad hasta 1994 participaba incluso de manera directa en el *Consejo Monetario Nacional*.

<sup>20</sup> *BNDESPAR* es una holding propiedad del BNDES creada para administrar las participaciones accionarias del banco en diversas empresas.

<sup>21</sup> Durante el Gobierno de João Figueiredo (1979-1985).

<sup>22</sup> Durante el Gobierno de Fernando Henrique Cardoso (1995-2003).

<sup>23</sup> Durante el Gobierno de Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010).

privada, sin perjuicio del apoyo a emprendimientos de interés nacional a cargo del sector público (Art. 4).

El Consejo Administrativo del BNDES cuenta con once miembros. El presidente del Consejo, cuatro indicados respectivamente por los Ministros de Estado de Planificación, Presupuesto y Gestión; de Trabajo y Empleo; de Hacienda; y de Relaciones Exteriores y los demás por el Ministro de Estado de Desarrollo, Industria y Comercio; y el presidente del BNDES que ejercerá de Vicepresidente del Consejo. Todos los miembros serán nominados por el Presidente de la República entre brasileños de alto reconocimiento e idoneidad.

La dirección del BNDES es administrada por un Presidente, el Vicepresidente y por 5 Directores sin designación especial, todos también nombrados por el Presidente de la República. Este tipo de estructura confiere a la institución una estrecha relación entre el Poder Ejecutivo y la Dirección del Banco.

### 3.2) El sistema BNDES

El BNDES operó históricamente con dos subsidiarias **FINAME** (Fondo de Financiamiento para la Adquisición de Máquinas y Equipamientos)<sup>24</sup> y **BNDESPAR** (BNDES Participaciones SA)<sup>25</sup>, a la que se sumó en noviembre del 2009 una tercera denominada **BNDES Ltd.** con sede en Londres orientada a ampliar el fondeo internacional y dar mayor asistencia financiera a las empresas brasileñas en el exterior. Las tres empresas juntas comprenden los que se llama *Sistema BNDES*.

---

<sup>24</sup> El FINAME es una agencia creada en 1966 por el decreto n° 59.170 con modificaciones del decreto N° 4.648 de Marzo de 2003 para administrar el entonces existente Fondo de Financiamiento para la Adquisición de Máquinas y Equipamientos Nuevos.

<sup>25</sup> El BNDESPAR es una sociedad por acciones, constituida como subsidiaria integral del BNDES. Su estatuto establece que el BNDES es único accionista único y detenta poderes para decidir sobre todos los negocios relativos a su objeto social y a las resoluciones que juzgara convenientes en su defensa y en su desarrollo, correspondiéndole, la deliberación sobre materias de carácter administrativo y gerencial, como la apertura del capital social de la subsidiaria, emisión de títulos o valores mobiliarios y la apreciación de las estrategias financieras de esta sociedad.

El FINAME tiene por objetivos:

- Atender las exigencias financieras de comercialización de máquinas y equipamientos fabricados en el país.
- Competir en la expansión de la producción nacional de máquinas y equipamientos, mediante la facilitación de créditos a los respectivos usuarios.
- Financiar importaciones de máquinas y equipamientos industriales no producidos en el país.
- Financiar y fomentar la exportación de máquinas y equipos industriales de fabricación brasilera.

El BNDESPAR tiene por objetivos:

- Realizar operaciones promoviendo la capitalización de emprendimientos controlados por grupos privados, observados en los planes y políticas del BNDES.
- Apoyar empresas que reúnan condiciones de eficiencia económica, tecnológica y de gestión y que presenten perspectivas adecuadas de retorno para la inversión, con condiciones y plazos compatibles con los riesgos y la naturaleza de sus actividades.
- Apoyar el desarrollo de nuevos emprendimientos, en cuyas actividades se incorporen nuevas tecnologías
- Contribuir para el fortalecimiento del mercado de capitales, a través del incremento de la oferta de valores mobiliarios y de la democratización de la propiedad del capital de las empresas y,
- Administrar carteras de valores mobiliarios, propios y de terceros.

**3.3) Grandes empresas y BNDES**

El mercado sesgo crediticio del BNDES es otra de sus particularidades institucionales, en el sentido que una parte fundamental del mismo es destinado a **Grandes Empresas**<sup>26</sup>. En el año 2009, este segmento recibió el 85% de los desembolsos totales (R\$ 116.800 millones), superando significativamente el promedio 2003-2008 que había sido de 74% (Cuadro N° 7).

**Cuadro N° 7**  
**Distribución por tamaño**

	2007	2008	2009
<b>Grandes Empresas/TOTAL</b>	75%	76%	85%
<b>Micro/Peq/Med. Empresas/TOTAL</b>	25%	24%	15%

Fuente: BNDES

Sin dudas, este tipo de segmentación del crédito se corresponde con la visión estratégica dominante en Brasil respecto del posicionamiento del país en específicas áreas de negocios y regiones comerciales. Esta visión es una parte determinante de su diseño institucional que resulta una 'suerte' de integración directa del Banco al mundo empresario de ese país. Como caso relevante, puede mencionarse que hoy el BNDES es accionista directo de una larga lista de corporaciones en Brasil (Cuadro N° 8). Esta situación se refuerza en hechos tales como que incluso, el propio Presidente del BNDES (Luciano Coutinho) es a su vez Director de **Cía. Vale do Río Doce**, una de las principales empresas de Brasil, en la cual el propio Banco tiene además participación accionaria. Esta diversidad de participaciones abarca sectores como *Minería* (Valepar SA y Cía. Vale do Río Doce), *Electricidad* (Electrobrás, Light y CPFL Energía), *Frigoríficos* (JBS y Marfrig), *Banca Pública* (Banco do Brasil), *Petróleo* (Petrobras) y *Logística* (ALL).

<sup>26</sup> Son consideradas **Mediana-Gran Empresa**, aquellas que obtengan un ingreso operacional bruto anual superior a los R\$ 90 millones (USD 45 millones) e inferior a los R\$ 300 millones (USD 150 millones), y **Grandes**, aquellas que presenten un ingreso operacional bruto anual superior a los R\$ 300 millones (USD 150 millones). Se entiende por **Ingreso operacional bruto anual** al producto de la venta de Bienes y Servicios en las operaciones por cuenta propia; los precios de los servicios prestados; y los resultados de las operaciones en cuenta ajena, no incluidas las ventas canceladas y los descuentos concedidos.

**Cuadro Nº 8**  
**Principales Participaciones Accionarias del BNDES en empresas de Brasil (2008)**  
**Valor de la participación en millones de U\$D**

Empresa	Participación	Valor
Valepar SA	9,79%	\$ 1.429.352
Electrobrás	11,81%	\$ 1.219.521
Cia. Vale do Rio Doce	4,08%	\$ 821.136
JBS	13,00%	\$ 801.544
Banco do Brasil	2,52%	\$ 590.963
Petrobras	7,62%	\$ 556.776
Light	33,62%	\$ 447.796
Marfrig Frigoríficos	14,66%	\$ 445.153
America Latina Logística	10,61%	\$ 347.723
CPFL Energía	6,21%	\$ 331.099

Fuente: Elaboración propia sobre BNDES

Haciendo un poco de historia, todo este proceso se puede remitir a la estrecha relación Estado-Empresas que se generó muy especialmente a partir del Golpe Militar de 1964 (Dreifuss, 1981). El resultado histórico de esta asociación es evidente desde hace años, aspecto que ha sido particularmente destacado recientemente (marzo 2010) por la publicación *The Economist*, cuando señala: “En el caso del BNDES, esto ha sido parte de una política oficial de crear campeones brasileños que sean lo suficientemente grandes como para competir en el extranjero”<sup>27</sup>.

La expresión en el mundo global de esta estrategia es tal que en el 2008, ya 31 empresas de Brasil formaban parte del listado de las 2.000 mayores empresas con cotización pública (incluso 3 de ellas ubicadas dentro de las 100 primeras), México tenía 18

<sup>27</sup> Refiere al artículo ‘Enamorándose nuevamente del Estado’, *The Economist* (Edición Impresa), 31 de Marzo 2010.

empresas (ninguna dentro de las 100 primeras), Chile 8 y Argentina ninguna en el listado total<sup>28</sup> (Forbes, 2009).

**Cuadro N° 9**  
**Principales Empresas de Brasil (2008)**  
**En Millones de dólares**

Puesto	Empresa	Sector	Ventas	Ganancias	Activos	Valor Mercado
25	Petrobras-Petróleo Brasil	Petróleo y Gas	92.080	14.120	120.680	110.970
74	Vale	Minerales	30.750	9.280	79.260	66.140
78	Banco Bradesco	Banco	39.970	3.260	194.510	26.750
106	Banco do Brasil	Banco	33.380	3.770	223.130	14.960
163	Itaúsa	Banco	39.410	1.160	265.220	13.560
215	Unibanco Group	Banco	14.740	1.940	82.120	13.750
312	Eletrobrás	Electricidad	12.610	870	66.860	12.300
498	Metalurgica Gerdau	Siderurgia	22.820	1.650	25.990	2.790
535	CSN-Cia Siderurgica	Siderurgia	6.420	1.640	14.940	10.160
553	Tele Norte Leste	Telecomunicaciones	9.870	1.320	15.860	5.210

Fuente: Forbes (2009)

De las 10 primeras empresas (Cuadro N° 9), el BNDES es accionista de: **Petrobras, Vale do Rio Doce, Banco do Brasil y Electrobras.**

<sup>28</sup> Para el caso de Argentina las firmas **Tenaris** (puesto 436) y **Ternium** (puesto 1.032), figuran como empresas de Luxemburgo.

#### 4.) Financiamiento contracíclico

##### 4.1) ¿Que es el BNDES hoy?

El BNDES se caracteriza por tener operativos y en simultaneo una cantidad importantes de productos financieros destinados a los diferentes sectores de la economía y tipo de empresas, capacidad que sin duda deviene de un largo proceso de estructuración y que se materializa en un banco de gran escala, con niveles de desembolsos que incluso superan los de importantes entidades mundiales especializadas en materia de desarrollo (Cuadro N° 10).

**Cuadro N° 10**  
**Bancos de Desarrollo / Estructura Comparativa**  
**En millones de dólares**

BANCO	ACTIVOS	P. NETO	DESEMBOLSOS	DESEM/ACTIVOS
Banco Mundial	\$ 275.400	\$ 40.000	\$ 18.600	6,8%
BNDES	\$ 118.600	\$ 10.800	\$ 49.800	42,0%
BID	\$ 72.500	\$ 19.400	\$ 7.100	9,8%
CAF	\$ 14.300	\$ 4.600	\$ 5.800	40,6%

Fuente: Ferraz (2009)

Los formatos de aplicación son:

**BNDES FINEM:** Financiamiento para valores superiores a los R\$ 10 millones a proyectos de implementación, expansión y modernización de emprendimientos.

**BNDES Automático:** Financiamiento de hasta R\$ 10 millones a proyectos de implementación y expansión y modernización de emprendimientos.

**BNDES Finame Agrícola:** Financia la compra sólo de máquinas y equipamientos nuevos en operaciones de alquiler/leasing.

**Tarjeta BNDES:** Crédito rotativo pre-aprobado de hasta R\$ 1 millón para adquisición de productos, insumos y servicios acreditados en el portal de operaciones de la tarjeta BNDES, dirigido a las micro, pequeñas y medianas empresas<sup>29</sup>.

**BNDES límite de créditos:** Crédito rotativo para el apoyo a empresas o Grupos económicos ya clientes del BNDES y con bajo riesgo crediticio.

**BNDES Préstamo-Puente:** Financiamiento a un proyecto, concedido en caos específico, para agilizar la realización de inversiones por medio de la concesión de recursos en el periodo de estructuración de una operación de largo plazo.

**BNDES Project Finance:** Ingeniería financiera sustentada contractualmente por el flujo de caja de un proyecto sirviendo como garantía de los activos y los recursos provenientes de ese mismo emprendimiento. Las inversiones de largo plazo en infraestructura implican proyectos que demandan cada vez más complejas ingenierías financieras

**BNDES de fianzas y avales:** Presentación de fianzas y avales por el BNDES con objetivos de disminuir el nivel de participación accionaria en los proyectos financiados.

**BNDES PSI, Bienes de capital:** durante el periodo de vigencia, ofrece condiciones financieras más favorables para la adquisición de bienes de capital.

**BNDES PSI, exportación Pre-embarque:** Financiar, en la fase de pre-embarque, la producción de bienes del sector de Bienes de Capital destinados a la exportación.

**BNDES Finame:** Financia la adquisición de máquinas y equipamiento nuevos, de fabricación nacional, acreditados en el BNDES, sin límite de valor.

**BNDES Finame Leasing:** Financia la compra sólo de máquinas y equipamientos nuevos en operaciones de alquiler/leasing.

---

<sup>29</sup> La *Tarjeta-BNDES* es un crédito rotativo, previamente aprobado, de hasta R\$ 1.000.000, para la adquisición de productos habilitados en BNDES, por medio del Portal de Operaciones de la Tarjeta BNDES, orientado a Micro, Pequeñas y medianas empresas. La *Tarjeta BNDES* tuvo desembolsos de R\$ 2.470 millones un crecimiento del 193% con relación a 2008. El número de operaciones (174.000) aumentó en 189% viabilizando inversiones para un importante número de micro, pequeñas y medianas empresas y materializando el objetivo del Banco de ampliar la capacidad de acceso a sus recursos.

#### 4.2) Política contracíclica en condiciones de crisis, el aspecto regional

Queremos ahora referirnos a la posibilidad efectiva de gestión, en relación al rol del Estado, que en el caso del Gobierno Federal refleja también con claridad el problema de las regiones económicas y sociales como cuestión fundamental.

En términos regionales, lo destacado del 2009 fue la expansión de las liberaciones para proyectos de inversión en las zonas *Norte* y *Nordeste* que superaron los R\$ 33.000 millones.

La tasa de crecimiento con relación a 2008 fue del 126% para el *Norte* y del 189% para el *Nordeste*. Lo significativo es que ambas regiones recibieron respectivamente el 8% y el 16% del total de los desembolsos del BNDES (Cuadro N° 11), porcentaje superior a su propia participación en el PIB nacional. Resulta significativo que de un año a otro la región *Nordeste* duplicó su participación en los desembolsos (8.2% vs 16.1%). De esta forma, los desembolsos del Banco contribuyen por las propias políticas generales de desarrollo que sigue la institución a la corrección de las desigualdades regionales, cuestión sobre la que se ha sostenido la entidad desde sus orígenes.

**Cuadro N° 11**  
**Distribución regional de los desembolsos del BNDES**  
**En miles de millones de reales**

<b>AÑO</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>
<b>Norte</b>	5.000	5,4%
<b>Nordeste</b>	7.600	8,2%
<b>Sudeste</b>	51.000	55,3%
<b>Sur</b>	17.400	18,9%
<b>Centro-Oeste</b>	9.900	10,7%
<b>Otros</b>	1.400	1,5%
<b>TOTAL</b>	<b>92.300</b>	<b>100,0%</b>
<b>AÑO</b>	<b>2009</b>	<b>%</b>
<b>Norte</b>	11.200	8,2%
<b>Nordeste</b>	22.100	16,1%
<b>Sudeste</b>	71.700	52,2%
<b>Sur</b>	20.700	15,1%
<b>Centro-Oeste</b>	10.700	7,8%
<b>Otros</b>	1.000	0,7%
<b>TOTAL</b>	<b>137.400</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: BNDES

#### 4.3) ¿A que sectores le presto el BNDES?

Si se observa la evolución de casi una década en la economía de Brasil, se puede dar cuenta que la estrategia de expansión crediticia de la entidad ha resultado sostenida. El crecimiento en volumen ha resultado ser casi 3 veces superior a la evolución del PIB. Esto sin duda es indicador de la existencia de una estrategia y de los instrumentos necesarios para poder cumplir con la función de potenciar el crédito en las diversas fases del ciclo. Con distintos niveles en la tasa de crecimiento de la economía, con excepción del año 2003 -impactado por la transición política- la actividad fue siempre incremental. En una década la tasa de crecimiento anual del PIB a precios corrientes fue del 11.5%, mientras que en los desembolsos casi la duplico con 21.7%.

En estas condiciones de expansión, resulta fundamental conocer la orientación particular del crédito cuestión que hace a la posibilidad de materializar una estrategia *contracíclica* y a la capacidad de las políticas públicas para sostenerla.

En el caso de Brasil, esta ha resultado una estrategia que sistemáticamente ha apuntado a reforzar la capacidad competitiva de los grandes grupos económicos que operan en ese territorio, incluido los de capital extranjero. A partir de esta observación se presenta en que sectores estuvo concentrada principalmente la acción 2007-2009.

Resulta así, significativa la acción del BNDES para sostener la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) hecho que se puede observar en el Cuadro N° 12. El mismo da cuenta que esta capacidad efectiva ha sido resultado de la sistemática expansión de los desembolsos, con una relativa independencia de las coyunturas.

De esta manera los desembolsos contribuyeron de manera directa a la formación de capital fijo (IBIF), como el 14.2% y 12.7% que aportaron en el 2008 y 2009 respectivamente.

**Cuadro N° 12**

	<b>IBIF/PIB</b>	<b>Contrib. BNDES a IBIF</b>
<b>2000</b>	<b>16,8%</b>	<b>8,7%</b>
<b>2001</b>	<b>17,0%</b>	<b>8,7%</b>
<b>2002</b>	<b>16,4%</b>	<b>10,6%</b>
<b>2003</b>	<b>15,3%</b>	<b>8,3%</b>
<b>2004</b>	<b>16,1%</b>	<b>9,2%</b>
<b>2005</b>	<b>15,9%</b>	<b>9,6%</b>
<b>2006</b>	<b>16,4%</b>	<b>9,6%</b>
<b>2007</b>	<b>17,4%</b>	<b>12,5%</b>
<b>2008</b>	<b>18,7%</b>	<b>14,2%</b>
<b>2009</b>	<b>16,7%</b>	<b>12,7%</b>

Fuente: IBGE y BNDES

Para entender esa incidencia sobre la IBIF se debe observar, que las más significativas masas de fondos fueron destinadas a sectores de infraestructura, hacia aquellas industrias consideradas como creadoras de valor agregado o hacia sectores generadores de empleo (Cuadro N° 13). En todos los casos resultan destacados sectores por sus encadenamientos directos e indirectos, como el caso de la industria automotriz

**Cuadro N° 13**  
**Distribución de desembolsos por sector productivo**

<b>Sector</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>
<b>Industria</b>	\$ 39.000	42,3%
<b>Infraestructura</b>	\$ 35.100	38,1%
<b>Agropecuaria</b>	\$ 5.500	6,0%
<b>Comercio/Servicios</b>	\$ 11.200	12,1%
<b>Otros</b>	\$ 1.400	1,5%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 92.200</b>	<b>100,0%</b>
<b>Sector</b>	<b>2009</b>	<b>%</b>
<b>Industria</b>	\$ 63.500	46,2%
<b>Infraestructura</b>	\$ 48.700	35,4%
<b>Agropecuaria</b>	\$ 6.900	5,0%
<b>Comercio/Servicios</b>	\$ 17.300	12,6%
<b>Otros</b>	\$ 1.000	0,7%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 137.400</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: BNDES

Asimismo, el desagregado el PIB que se presenta en el Cuadro N° 14, muestra la significativa variación que ocurrió en el 2009 en el sector de los servicios con impacto sobre el mercado interno.

**Cuadro Nº 14: Estructura del PIB (BRASIL)**  
**En millones de reales corrientes**

	2008		2009		Variación
<b>PIB</b>	<b>\$ 3.004.881</b>	<b>%</b>	<b>\$ 3.143.015</b>	<b>%</b>	<b>2009/2008</b>
<b>AGRO</b>	\$ 151.268	5,0%	\$ 163.953	5,2%	<b>8,4%</b>
<b>INDUSTRIA</b>	\$ 698.939	23,3%	\$ 686.445	21,8%	<b>-1,8%</b>
<b>SERVICIOS</b>	\$ 1.706.098	56,8%	\$ 1.851.703	58,9%	<b>8,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	\$ 448.577	14,9%	\$ 440.914	14,0%	<b>-1,7%</b>

Fuente: Elaboración propia sobre IBGE

Los principales destinos de los recursos entre enero 2007 y febrero 2010 fueron: *Transporte Terrestre; Electricidad y Gas; Petróleo y derivados; Industria Alimenticia; Construcción; Industria Automotriz y Telecomunicaciones* (Cuadro Nº 15).

Dado la dinámica de los sectores que sobresalen, se puede considerar que existió una sustitución de actividades exportadoras (actividades industriales) hacia sectores del mercado interno (servicios). El sector de *Transporte Terrestre* recibió el 19% de los desembolsos totales. La significativa variación del sector *Petróleo y Coque* obedece a un acuerdo la firma **Petrobras**<sup>30</sup>.

**Cuadro Nº 15**  
**Desembolsos: Primeros 10 Sectores**  
**En millones de reales**

Sector	R\$	Porcentaje	2009/2007 Var.
<b>1. Transporte Terrestre</b>	61.724	19.0%	88%
<b>2. Electricidad y Gas</b>	33.315	10.2%	108%
<b>3. Petróleo y Coque</b>	29.632	9.1%	1189%
<b>4. Alimentos</b>	25.547	7.8%	91%
<b>5. Agropecuario</b>	20.175	6.2%	37%
<b>6. Construcción</b>	15.342	4.7%	104%
<b>7. Vehículos y Carrocerías</b>	14.880	4.6%	97%
<b>8. Telecomunicaciones</b>	14.625	4.5%	13%
<b>9. Comercio</b>	13.752	4.2%	126%
<b>10. Metalurgia</b>	11.470	3.5%	47%

Fuente: BNDES

<sup>30</sup> En julio 2009 la petrolera estatal **Petrobras** y **BNDES** suscribieron un contrato de financiamiento por 25.000 millones de reales (U\$D12.800 millones), monto que será destinado al plan de negocios de la empresa para los próximos cinco años. El financiamiento concedido por el **BNDES** cubrirá los dos primeros años del plan (2009-2013) que prevé invertir un total de U\$D174.400 millones. Los recursos serán recibidos mediante títulos públicos federales y será el primer crédito de este tipo que se realice en Brasil.

Respecto de las mayores variaciones en términos porcentuales para el período de referencia, hemos seleccionado sólo aquellos sectores que en los últimos 3 años han recibido por lo menos el 2.5% de los desembolsos totales, porcentaje que representa U\$D 3.850 millones.

**Cuadro Nº 16**  
**Desembolsos: Mayores Variaciones (2009/2008)**

Sector	%
1. Petróleo y Coque	1.189%
2. Industria Extractiva	217%
3. Comercio	126%
4. Electricidad y Gas	108%
5. Construcción	104%
6. Vehículos y Carrocerías	97%

Fuente: BNDES

En 2009, el sector *industrial* recibió el 46% de los desembolsos totales del BNDES (Cuadro Nº 13) con R\$ 63,500 millones y un crecimiento del 63% en comparación con el 2008. La *infraestructura* tuvo una participación del 36% con R\$ 48,700 millones desembolsados, representando un alza del 39% sobre 2008. Para el sector de *comercio y servicios* se liberaron R\$ 17,300 millones (12.6% del total), con un incremento anual del 55%.

En *infraestructura*, uno de los mayores crecimientos fue en el segmento de *energía eléctrica*, con liberaciones de R\$ 14,100 millones y un alza del 64% en comparación con 2008. Los desembolsos en el sector de *transporte carretero* alcanzaron los R\$ 13,600 millones. El segmento de la *construcción*, con liberaciones de R\$ 2,000 millones, tuvo una expansión del 444% en el año.

En el sector *manufacturero*, el liderazgo le correspondió al segmento de *Química y Petroquímica* con desembolsos de R\$ 25,600 millones, seguido por *Material de Transporte* (R\$ 8,800 millones), *Alimentos y Bebidas* (R\$ 8,800 millones) y *Metalurgia* (R\$ 5,300 millones).

Los financiamientos del BNDES a las exportaciones brasileñas también fueron récord en 2009. Las liberaciones totalizaron el equivalente a U\$D 8,300 millones, con incremento del 26% con relación a 2008.

Cuando nos aproximamos a la materialización de esta estrategia -no por sector, sino por empresa-, vemos que el listado de los principales proyectos de inversión aprobados recientemente por el BNDES (2008) da cuenta una relativa variedad de formatos empresarios dentro del segmento de las Grandes Empresas.

En primer lugar, se ubicaba un mega proyecto de infraestructura como la **Usina Hidroeléctrica 'Santo Antonio'** impulsada por el propio Gobierno Federal en la *Región Norte*<sup>31</sup>, a éste le sigue -medido por financiamiento significativo- una empresa minera global con base en Londres como es la **Anglo American plc** con una millonaria inversión orientada a la extracción de níquel<sup>32</sup>. Le continúa el gigantesco proyecto cuprífero de la **Vale do Rio Doce**, cuyo objetivo es ampliar además su capacidad para la competencia global (Cuadro N° 17)<sup>33</sup>. En los tres primeros casos, el BNDES aportó casi el 50% de la inversión total.

**CUADRO N° 17**  
**Principales proyectos aprobados (2008)**  
**En Millones de reales**

2008	PRESTAMO BNDES	INVERSION TOTAL	Prestamo/ Inversión
USINA HIDROELECTRICA 'SANTO ANTONIO'	6.100	13.100	47%
ANGLO AMERICAN BRASIL	1.425	3.073	46%
VALE DO RIO DOCE	1.163	2.310	50%
USINA HIDROELECTRICA 'SIMPLICIO'	1.000	1.700	59%
CINCO NAVIOS FULL CONTAINER 'INTERMODAL SA'	624	887	70%
USINA HIDROELECTRICA 'CACU y BARRA DOS COQUEIROS'	543	694	78%
SIDERURGICA BARRA MANSÁ	540	1.199	45%
PLATAFORMA MARITIMA PARA GAS NATURAL 'MEXILHAO'	500	1.400	36%
COSIPA	493	1.872	26%
CUATRO EMBARCACIONES MPSV 'CIA BRASILEIRA DE OFFSHORE'	221	328	67%
PROQUIGEL	200	293	68%
PETROQUIMICA SUAPE	170	1.395	12%
VOTARANTIM CELULOSA E PAPEL	160	3.858	4%
MASISA	103	264	39%
READECUACION AUTOPISTA BR-393/RIO DE JANEIRO	66	343	19%

Fuente: Balance BNDES (2008)

<sup>31</sup> La **Usina de Santo Antônio**, en el río Madeira, localizada en el Estado de Rondônia, proyecta una capacidad instalada de 3.150 MW, considerándose el mayor proyecto de generación de energía eléctrica del *Programa de Aceleración del Crecimiento* [PAC].

<sup>32</sup> El proyecto corresponde a la **mina Barro Alto** en el Estado de Goiás (Región Centro-Oeste). La obra genera 4.000 puestos de trabajo durante su construcción y 680 directos y permanentes en la fase de explotación.

<sup>33</sup> Cabe recordar la compra que **Vale** realizó en el 2006 de **Inco** (Canadá) que era la segunda mayor productora de níquel del mundo.

#### 4.4) El sector automotriz

Dentro del propio sector manufacturero, la industria automotriz es otro de los sectores considerados estratégicos, y recientemente se realizaron específicas acciones para su sostenimiento como fuente de valor agregado, encadenamientos productivos y empleo.<sup>34</sup> Sólo por medio de los desembolsos correspondientes al *Programa de Soporte de la Inversión* (PSI), el sector -en su segmento de ómnibus y camiones- recibió R\$ 7.500 millones (USD 3.765 millones). Sumado al específico plan de estímulos fiscales lanzado para el sector en diciembre 2008 le permitió sustituir exportaciones por ventas al mercado interno. Mientras la producción general se contrajo en sólo 1%, el *ratio* exportaciones / producción cayó 8 puntos (Cuadro N° 18). Con un nivel de casi 3.2 millones de autos se posiciono en el 2009, como el quinto fabricante mundial<sup>35</sup>.

**Cuadro N° 18**  
**Brasil: producción y exportación de autos**

	2008 Prod.	2008 Exp.	Ratio E/P	2009 Prod.	2009 Exp.	Ratio E/P
Ene	254.167	57.187	22%	184.907	21.820	12%
Feb	252.807	58.551	23%	204.401	30.548	15%
Mar	283.227	64.672	23%	275.139	34.761	13%
Abr	301.139	67.291	22%	253.912	34.982	14%
May	292.740	60.926	21%	269.537	39.184	15%
Jun	309.169	72.595	23%	284.386	39.460	14%
Jul	318.388	63.357	20%	282.272	35.937	13%
Ago	312.032	65.146	21%	295.421	45.812	16%
Sep	300.688	62.109	21%	273.648	40.531	15%
Oct	297.229	68.641	23%	317.369	48.471	15%
Nov	197.342	50.528	26%	291.492	49.788	17%
Dic	97.048	43.580	45%	252.759	54.031	21%
<b>TOTAL</b>	<b>3.215.976</b>	<b>734.583</b>	<b>23%</b>	<b>3.185.243</b>	<b>475.325</b>	<b>15%</b>

Fuente: ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores)

La efectividad y el impacto pueden verse como una acción rápida de desembolsos y beneficios fiscales que finalmente tuvo fuerte impacto en el cuarto trimestre 2009 (Cuadro N° 19).

<sup>34</sup> Representaba 124.000 empleos directos a octubre 2009. Fuente: ANFAVEA.

<sup>35</sup> Lo superan China, Japón, Estados Unidos y Corea del Sur.

**Cuadro Nº 19**  
**Variaciones Interanuales (2008/2009)**

	<b>Interanual Prod.</b>	<b>Interanual Exp.</b>
<b>Ene</b>	-27%	-62%
<b>Feb</b>	-19%	-48%
<b>Mar</b>	-3%	-46%
<b>Abr</b>	-16%	-48%
<b>May</b>	-8%	-36%
<b>Jun</b>	-8%	-46%
<b>Jul</b>	-11%	-43%
<b>Ago</b>	-5%	-30%
<b>Sep</b>	-9%	-35%
<b>Oct</b>	7%	-29%
<b>Nov</b>	48%	-1%
<b>Dic</b>	160%	24%

Fuente: ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores)

## 5.) Evolución de las ganancias, un posible círculo virtuoso

### 5.1) Escala y mercado

Otro aspecto cualitativo a considerar dentro del esquema operativo del BNDES, es la capacidad para obtener ganancias, posibilidad dada por la escala de negocios y por la capacidad de gestión alcanzada al ser un importante participante dentro del mercado. A diciembre del 2009, el *ratio* stock préstamos/PIB para el conjunto de la economía alcanzó el 45%, y el BNDES representó casi el 20% de ese total. Esta situación se refuerza además cuando se observa que uno de los factores decisivos de la capacidad prestable ha sido mantener inalterada la tasa de interés en moneda doméstica (*Tasa de Juros de Largo Plazo/TJLP*) durante tres años, independientemente las cambiantes y complejas condiciones de los mercados internacionales<sup>36</sup>. Para el caso de otra tasa doméstica (en reales) como la SELIC<sup>37</sup> relevante para el resto de los préstamos bancarios, ésta si registro variaciones con un aumento en el 2008 acompañando de forma más procíclica la tendencia de los mercados. Respecto de la tasa de riesgo Brasil (en dólares), que resulta de sumar la tasa de 30 años del Treasury-Bond (Estados Unidos) + el *spread* específico del país (Brasil), no sólo presenta modificaciones –que pueden parecer no significativas-, pero dado que su valor de referencia es en dólares, puede resultar un tipo de financiamiento muy sensible a los cambios a largo plazo en el tipo de cambio (Cuadro N° 21).

**Cuadro N° 21**  
**Tasas de Interés de Referencia**

	<b>TASA BNDES</b>	<b>TASA SELIC</b>	<b>RIESGO BRASIL</b>
<b>Año</b>	(reales)	(reales)	(dolares)
2005	9.75%	18,05%	7,50%
2006	6.85%	13,19%	6,62%
2007	6,25%	11,18%	6,23%
2008	6,25%	13,67%	6,49%
2009	6.25%	8,65%	5,76%

Fuente: Elaboración propia sobre Banco Centro do Brasil, BNDES, Dow Jones

<sup>36</sup> Sobre la tasa BNDES es que se aplican los distintos cargos que hacen a la conformación del (CFT) costo financiero total (Ver ejemplos en Anexo I).

<sup>37</sup> Es una tasa referencial que es determinada por el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central do Brasil.

Es así como el Sistema BNDES sustentado en condiciones especiales de fondeo (FAT<sup>38</sup>/ + Tesoro Público) tiene una alta capacidad para generar resultados económicos.

En el ejercicio 2009, registró utilidades de R\$ 6.735 millones, lo que significó un aumento de casi 27% con relación a los R\$ 5.313 millones del año anterior. Contribuyeron para este importante desempeño tres factores: i) el resultado por intermediación financiera (lo propiamente operativo), ii) los dividendos declarados por inversiones del BNDESPAR y iii) la reversión del nivel general de provisión para contingencias, al cambiar favorablemente el escenario de mediano plazo (Cuadro N° 22).

**Cuadro N° 22**  
**Resultado anual BNDES**  
**(Millones de reales y de dólares)**

<b>Año</b>	<b>Reales</b>	<b>U\$SD</b>	<b>TJLP</b>
2000	867	474	9.75%
2001	802	341	10.00%
2002	550	188	10.00%
2003	1.038	338	11.00%
2004	1.498	512	9.75%
2005	3.202	1.315	9.75%
2006	6.331	2.909	6.85%
2007	7.314	3.757	6.25%
2008	5.313	2.893	6.25%
2009	6.735	3.379	6.25%

Fuente: Elaboración propia, sobre BNDES

TJLP: Tasa de Juros de Largo Plazo

El principal impacto positivo sobre las ganancias provino del resultado bruto de la intermediación financiera, que pasó de R\$ 3.900 millones en 2008 para R\$ 5.800 millones

---

<sup>38</sup> Refiere al *Fondo de Amparo al Trabajador/Fundo de Amparo ao Trabalhador* (FAT) de cuyos recursos por lo menos, el 40% se deben destinar como financiamiento al BNDES (artículo N° 239 de la Constitución Federal).

en 2009, producto del crecimiento de las carteras de operación de crédito y de títulos y valores mobiliarios.

El patrimonio neto totalizó R\$ 27.600 millones, correspondiendo a un patrimonio de referencia de R\$ 54.000 millones al final del año, valor superior a los R\$ 42.500 millones obtenidos al 31 de diciembre de 2008. El *patrimonio de referencia* es la base contable utilizada por el *Banco Central de Brasil* para establecer los límites prudenciales que deben ser seguidos por todas las instituciones financieras. De esta manera resulta fundamental señalar, que cuanto mayor sea el patrimonio de referencia del BNDES, mayor su capacidad para conceder crédito.

Los activos totales del Sistema BNDES totalizaron R\$ 386.600 millones en el año de 2009, representando también un crecimiento del 39% con relación al ejercicio de 2008. La rentabilidad sobre el Patrimonio Neto alcanzó el 25,5% en diciembre de 2009 contra 24,0% en diciembre de 2008.

## 5.2) Estructura del fondeo

Otra variable fundamental para considerar –ya mencionada antes-, es la estructura de fondeo del Banco. Aquí también pueden observarse cambios en un plazo relativamente corto. Entre 2006 y 2008 se contrajo el denominado *financiamiento institucional* que es el que proviene en 40% del **Fondo de Amparo al Trabajo** (FAT) que se recauda mensualmente sobre la masa salarial<sup>39</sup> y del **Programa de Integración Social** (PIS-PASEP). En 2008 ambos programas contribuyeron al 53% del fondeo total. Al **FAT** le correspondió 42% y al **PIS/PASEP** 11%.

Considerando a la masa salarial como una variable procíclica, se puede contextualizar la mayor necesidad de aportes provenientes de recursos públicos. En el 2008 con la potencial visualización de la crisis, se produjo una expansión significativa de los aportes del *Tesoro Nacional* con 10% más respecto del año anterior (Cuadro N° 23).

---

<sup>39</sup> El 60% restante del FAT funciona como fondo autónomo destinado a pagar seguros de desempleo.

**Cuadro Nº 23**  
**Estructura Fondo<sup>40</sup>**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Institucional</b>	67%	66%	53%
<b>Tesoro Nacional</b>	8%	6%	16%
<b>Patrimonio Liquido</b>	10%	12%	9%
<b>Recursos del Extranjero</b>	8%	7%	6%
<b>Otras fuentes</b>	7%	9%	16%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Fuente: Balance BNDES**

Considerando que el fondeo estable es fundamentalmente la materia prima para el financiamiento a largo plazo, resulta fundamental la permanente actividad para consolidar y diversificar fondos institucionales.

---

<sup>40</sup> El ítem OTRAS FUENTES no se expresa de forma desagregada en los balances.

## 6.) Conclusiones

El principal énfasis del trabajo es presentar variada información que permita evaluar como un sistemático desarrollo institucional -alcanzado a lo largo del tiempo- le ha permitido al BNDES constituir una estructura financiera y crediticia con una relativa capacidad de acción efectiva sobre el ciclo económico. Sobre esta idea, hemos intentado analizar también la correlación existente entre objetivos de política económica e instrumentos. Lo ocurrido en el 2009 es un ejemplo destacado de esta acción. La masa de crédito movilizada en este período por el BNDES resultó equivalente a 4.5% del PIB. Así junto a una política del Gobierno Federal de incentivos al consumo en el mercado interno -la caída de 2.5% del PIB ocurrida en la participación de las exportaciones- fue casi compensada en su totalidad. Asimismo, si bien el *ratio* de la IBIF también cayó a 16.7% del PIB -respecto de los 18.7% del 2008-, la caída sin crédito doméstico disponible y dirigido de manera rápida, seguramente hubiera sido superior. También debe señalarse, que pese a la activa intervención, la tasa de inversión en Brasil en el 2009 fue inferior a la de Argentina que alcanzó 20.6%<sup>41</sup>.

Bajo esta perspectiva, consideramos que la experiencia BNDES debe evaluarse de acuerdo a su propio carácter histórico e idiosincrático ('racionalidades ocultas') de Brasil. En esta visión los rasgos sustantivos para señalar son:

- a) Es una política de Estado con una clara visión del largo plazo, que a su vez mantiene un histórico equilibrio y tensión, entre la capacidad de influencia que tiene el poder ejecutivo -al poder determinar los principales funcionarios de la institución- y el esquema general operativo del Banco, marcadamente estable.
- b) Su acción está concentrada en sectores estratégicos especialmente en el área de infraestructura. Este tipo de desembolsos tienen el objetivo principal de contribuir a superar las desigualdades regionales, así el BNDES puede operar a largo plazo en consonancia con los planes estratégicos diseñados por el Gobierno Federal. Desde su fundación siempre ha puesto su énfasis en la necesidad de superar las desigualdades regionales, de allí los significativos y recurrentes desembolsos que realiza en esa dirección.

---

<sup>41</sup> El promedio de la IBIF/PIB para Argentina en el quinquenio 2005/2009 fue 22.6%.

c) No resulta un dato menor, que una parte fundamental de su actividad esta estrechamente ligada a los grandes grupos económicos, donde el Estado tiende a 'proteger' a las principales empresas de Brasil, siendo muchas de ellas hoy corporaciones globales. Asimismo, las inversiones en infraestructura están concentradas en proyectos que demandan un volumen significativo de recursos, como el caso del *Proyecto de la Usina Hidroeléctrica 'San Antonio'* que por si sólo, representó el 5% de las aprobaciones totales del período 2008. Ambas cuestiones, sin dudas determinan un sesgo de crédito hacia las grandes empresas. Estas en el 2009 recibieron el 85% del total de los desembolsos. Esta situación también puede evaluarse como el resultado de una 'implícita' consideración de que este esquema de financiamiento es más efectivo al momento de motorizar la actividad específica de las pequeñas y medianas empresas. Esta idea nos remite a un cuestionable enfoque del tipo 'derrame' sobre el que entendemos que se debe polemizar respecto de sus reales alcances, tanto en Brasil, como para otras situaciones de la región.

d) Institucionalmente el BNDES tiene un significativo desarrollo instrumental vía numerosos programas especiales ajustados a necesidades crediticias distintas por parte de los segmentos empresarios, por medio de los cuales tiene una alta capacidad para movilizar recursos en el corto plazo. El caso destacado fueron los R\$ 37.100 millones que por intermedio del *Programa PSI* colocó entre julio y diciembre del 2009, siendo una masa de fondos equivalente a 1.2% del PIB.

e) Es debido a su particular estructura de fondeo -con un fuerte componente institucional que incluye al propio Gobierno Federal- (*FAT + PIS-Pasep + Tesoro Nacional + Patrimonio Neto*) que resulta una actividad 'rentable'. El BNDES no sólo se retroalimenta de la propia gestión operativa específica, sino que también es una institución que obtiene recursos de la propia valorización y dividendos de las empresas en las que es accionista directo.

f) Como parte de una política de largo plazo el peso de los desembolsos del BNDES sobre la tasa inversión ha venido ampliándose, compensando la menor dinámica en este segmento de la banca privada. En el trienio 2007-2009 alcanzó un nivel de 13.1%, contra los 9.5% del 2004-2006 y sobre los 9.2% de entre 2001-2003.

Para finalizar, podemos señalar que pese al extendido campo de acción y la efectividad operativa del BNDES es necesario realizar una interrogación crítica respecto a su validez

como esquema referencial de aplicación a la situación de la Argentina actual. Sin una evaluación específica que tenga en cuenta la existencia de situaciones de origen diferentes a las de Brasil<sup>42</sup> resulta muy complejo evaluar por fuera de contexto, la real capacidad de implementación en condiciones diferentes. En este sentido, consideramos que el análisis del caso es relevante a los fines de profundizar el debate respecto de la Banca de Desarrollo en nuestro país.

---

<sup>42</sup> A esta condición puede agregarse su interrelación con la planificación y los planes de desarrollo de largo plazo.

## BIBLIOGRAFIA

- ALIDE (2009): *El papel contracíclico de la Banca de Desarrollo Frente a la Crisis Económica Internacional*. Estudio Básico para la Asamblea General de ALIDE N° 39. Curaçao, Antillas Holandesas.
- Arceo, Enrique *et al* (2009): *Crisis mundial. Elementos para su análisis*. Documento de Trabajo N° 26, CEFID-AR, Buenos Aires.
- BNDES (2009): *Investimento na Economia Brasileira: Evolução Recente e Perspectivas*. Presentación institucional. São Paulo, 2 de diciembre.
- Coutinho L. (2007). *O Novo Ciclo de Investimentos e o Papel do BNDES*. Presentación institucional ante la ACRJ - Associação Comercial do Rio de Janeiro.
- Dreifuss, René Armand (1981): *1964: A Conquista do Estado (Ação Política, Poder e Golpe de Classe)*, Vozes, Petrópolis.
- Ferraz, Joao Carlos (2009): *BNDES y el desarrollo de Brasil*. Ponencia Seminario CEFID-AR.
- Ferrer, Aldo (1956): *El Estado y el Desarrollo Económico*. Raigal, Buenos Aires
- FORBES (2009): *Largest Public Companies*. Edición Impresa, abril.
- Furtado, Celso (1967): *La teoría del desarrollo económico*, Siglo XXI, México.
- Golonbek, Claudio y Sevilla, Emiliano (2008): *Un estudio de casos sobre Banca de Desarrollo y Agencias de Fomento*. Documento de Trabajo N° 20, CEFID-AR, Buenos Aires.
- Golonbek (2009): *Banca de Desarrollo en Argentina. Breve Historia y Agenda para el Debate*. Documento de Trabajo N° 21, CEFID-AR, Buenos Aires.
- Hirschman A. (1992): *Rival Views of Market Society and Other Recent Essays*, Harvard University Press.
- HSBC Brazil (2010): *Informe Marzo 2010. Citi Roadshow*. Presentación institucional.
- Mantega, Guido (2005): *O BNDES e o novo ciclo de desenvolvimento*, Revista de BNDES, Rio de Janeiro, Brasil.

-Mariane, Armando (2007), *El rol de los Bancos de Desarrollo*, Seminario BNDES.BID

-Prebisch, Raúl (1948): *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*. Revista El Trimestre Económico. Vol. LXIII (1), Núm. 249. México, F.C.E.

-Prebisch, Raúl (1981): *Capitalismo Periférico, Crisis y Transformación*, Fondo de Cultura Económica, México

-Sunkel, Osvaldo y Paz, Pedro (1970): *El subdesarrollo latinoamericano y la teoría del desarrollo*, ILPES/Siglo XXI, México.

-THE ECONOMIST (2010): *Falling in love again with the state*, Edición Impresa, 31 de marzo.

## **ANEXO I: PROGRAMA BNDES DE SOPORTE DE LA INVERSION (PSI)**

### **Objetivo General**

Estimular la producción, adquisición y exportación de bienes de capital y la innovación tecnológica.

El programa comprende los siguientes Subprogramas:

- Bienes de Capital
- Innovación
- Exportación Preembarque

### **Clientes**

De acuerdo con lo establecido para los Productos FINAME, FINAME LEASING, FINAME AGRÍCOLA y BNDES AUTOMÁTICO, según sea el caso. No son pasibles de apoyo en el ámbito del Programa las empresas brasileñas bajo control de capital extranjero que ejerzan actividad económica no especificada en el Decreto n° 2.233, del 23.05.1997, y alteraciones posteriores, extendida la prohibición a las Arrendatarias.

### **Vigencia**

Hasta el 31/12/2009, respetando los límites presupuestarios.

### **BNDES PSI - Bienes de Capital**

**Objetivo:** Financiar la producción y la adquisición aislada de máquinas y equipos nuevos, de fabricación nacional, habilitados por el BNDES, inclusive agrícolas, y el capital de giro asociado a ellos; la adquisición de ómnibus, camiones, chasis, tracto camiones, acoplados, remolques, semirremolques, incluyendo aquí los tipo Dolly, tanques y afines, nuevos, de fabricación nacional y habilitados en el BNDES; la adquisición de máquinas y equipos nuevos, de fabricación nacional, habilitados en el BNDES, asociados a proyecto de inversión; y la adquisición de aquellos bienes destinados a operaciones de arrendamiento mercantil.

#### **Ítems Financiados**

1. Ómnibus, chasis y carrocerías para ómnibus, camiones, tracto camiones, acoplados, remolques, semirremolques, chasis y carrocerías para camiones, incluyendo aquí los semirremolques tipo Dolly y afines, vehículos blindados para transporte de valores y equipos especiales adaptables a chasis, tales como plataformas, grúas, hormigoneras, compactadoras de basura y tanques, nuevos, debidamente registrados en el órgano de tránsito competente.
2. Otras máquinas y equipos nuevos, inclusive agrícolas, incluidos ahí conjuntos y sistemas industriales, máquinas herramienta, embarcaciones, aeronaves, vagones y locomotoras de transporte ferroviario y metropolitano subterráneo, tractores, cosechadoras, implementos agrícolas y maquinaria vial y equipos de pavimentación;
3. Capital de giro asociado a la adquisición aislada de máquinas y equipos nacionales nuevos, en operaciones realizadas con micro, pequeñas y medianas empresas, cumpliendo las siguientes condiciones:

La cuota financiable de capital de giro asociado estará limitada al 50% del valor de los equipos, en las operaciones realizadas con microempresas, y al 30% en las realizadas

con pequeñas y medianas empresas;

La Tasa de Interés, los Plazos y el Nivel de Participación serán los mismos aplicados al financiamiento de las máquinas y equipos a los cuales esté asociado; y

El financiamiento al capital de giro asociado no se aplica:

- a) a los bienes de que trata el ítem 1;
- b) a la adquisición de máquinas y tractores carreteros y agrícolas, inclusive implementos agrícolas y máquinas de pavimentación;
- c) las operaciones de empresas de alquiler de equipos;
- d) a las operaciones destinadas al arrendamiento mercantil de los bienes financiados;
- e) al sector de servicios; y
- f) a las operaciones realizadas en las modalidades Financiamiento a la Producción de Máquinas y Equipos y Financiamiento al Fabricante para la Comercialización.

Sólo los ítems que se refiere el ítem 2, con excepción de embarcaciones, y siempre que estén asociados a proyectos de inversión, son pasibles de financiamiento en el ámbito del Producto

#### **BNDES AUTOMÁTICO.**

Sólo serán financiables bienes habilitados en el BNDES y que presenten índice de nacionalización, en peso y valor, igual o superior al 60% o cumplan el Proceso Productivo Básico (PPB).

El BNDES al habilitar el producto verifica solamente el proceso productivo del fabricante. Siendo así, la habilitación del producto en el BNDES no le genera a la institución ninguna responsabilidad por problemas relacionados con la calidad y/o el desempeño técnico operacional del bien en cuestión.

#### **→Forma de Apoyo**

Directa, Indirecta No Automática e Indirecta Automática.

Para el apoyo directo e Indirecta No Automática el valor mínimo del financiamiento es de R\$ 10 millones.

#### **Tasa de Interés**

Tasa Fija del 7% a.a. (anual anticipada), para los bienes del ítem 1; y

Tasa Fija del 4,5% a.a., para las máquinas y equipamientos del ítem 2.

En la tasa fija ya se incluye la Remuneración de la Institución Financiera Habilitada, del 3% a.a., en caso de Apoyo Indirecto.

#### **Nivel de Participación**

Micro, Pequeñas y Medianas Empresas: hasta el 100% de los ítems financiables; y  
Grandes Empresas: hasta el 80% del valor de los ítems financiables.  
Excepto: operaciones en el ámbito del Producto BNDES Finame Leasing que podrán tener nivel de participación de hasta el 80% de los ítems financiables, independientemente del porte de la empresa. Financiamiento a aeronaves cuya participación estará limitada al 85% de los ítems financiables. La adquisición de bienes de informática y automatización comprendidos por la Ley nº 8.248/1991 (Ley de Informática y Automatización), del 23.10.1991, y alteraciones posteriores, que cumplan el Proceso Productivo Básico (PPB) y que tengan Tecnología Nacional, en cuyo caso el nivel de participación del BNDES será de hasta el 100% del valor de los referidos bienes para empresas de gran porte, excepto las operaciones realizadas en el ámbito del Producto BNDES

#### **Finame Leasing**

En los financiamientos a las Grandes Empresas, el nivel de participación del BNDES podrá ser ampliado en 20 puntos porcentuales o 5 puntos porcentuales - en el caso específico de financiación a la adquisición de aeronaves ejecutivas y comerciales, y la tasa de interés de la cuota de crédito referente a ese aumento será la siguiente: Costo Financiero (TJLP más el 1% a.a.) + Remuneración Básica del BNDES (2,5% a.a.) + Tasa

de intermediación financiera (0,5% a.a.) + Remuneración de la Institución Financiera Habilitada (3% a.a.). El aumento del nivel de participación no podrá ser ampliado en las operaciones en el ámbito del Producto BNDES Finame Leasing.

**Plazo Total**

Hasta 96 meses, para los bienes del ítem 1; y Hasta 120 meses, para las máquinas y equipamientos del ítem 2.

**Plazo de Franquicia**

de 3 o 6 meses, para los bienes del ítem 1; de 3 a 24 meses, para las máquinas y equipamientos del ítem 1; y de 3 a 36 meses, para las máquinas y equipamientos del ítem 2, desde que el valor de la operación de financiación sea superior a R\$ 100 millones y destinada a la adquisición de bienes de capital, inclusive embarcaciones de apoyo, destinados a los sectores portuario, de petróleo y gas, de energía eléctrica, de transporte metroviario y de transportes ferroviario y marítimo de carga.

Para las operaciones de leasing, independientemente del bien financiado, no habrá franquicia.

**Garantías**

Las definidas para los Productos FINEM, FINAME, FINAME LEASING, FINAME AGRÍCOLA y BNDES AUTOMÁTICO, según sea el caso.

**Encaminamiento**

Para operaciones indirectas automáticas, encaminar la solicitud a la institución financiera habilitada.

**BNDES PSI - Innovación**

**Objetivo:** Apoyar empresas en el desarrollo de capacidades para emprender actividades innovadoras en carácter sistemático, así como apoyar proyectos de innovación de naturaleza tecnológica que involucren riesgo tecnológico y oportunidades de mercado.

→**Forma de Apoyo**

Directa.

**Ítems Financiados**

1. Proyectos de Innovación de naturaleza tecnológica que busquen el desarrollo de productos y/o procesos nuevos o significativamente mejorados (por lo menos para el mercado nacional) y que involucren riesgo tecnológico y oportunidades de mercado; y
2. Inversiones en capitales tangibles, incluyendo infraestructura física, y en capitales intangibles, que deberán ser consistentes con las estrategias de negocios de las empresas y ser presentados de acuerdo al modelo de Plan de Inversión en Innovación (PII) que capaciten a las empresas a desarrollar actividades innovadoras en carácter sistemático.

**Valor Mínimo para apoyo**

R\$ 1 millón.

**Valor máximo para apoyo**

Las inversiones previstas en el ítem 2 tendrán un valor máximo de apoyo de R\$ 200 millones, por grupo económico, en el período de 12 meses.

**Tasa de Interés**

Tasa Fija del 3,5% a.a., en los financiamientos a proyectos de innovación tecnológica de que trata el ítem 1; y

Tasa Fija del 4,5% a.a., en los financiamientos a las inversiones de que trata el ítem 2.

**Plazo Total**

hasta 120 meses, en el financiamiento a proyectos de innovación tecnológica de que trata el ítem 1; y hasta 96 meses, en el financiamiento a las inversiones de que trata el ítem 2.

**Plazo de Franquicia**

Hasta 36 meses de franquicia para el principal, en el financiamiento a proyectos de innovación tecnológica de que trata el ítem 1; y hasta 24 meses de franquicia para el principal, en el financiamiento a las inversiones de que trata el ítem 2.

**Participación del BNDES**

Hasta el 100% del valor de los ítems financiables.

**Garantías**

Las definidas para el FINEM.

A criterio del BNDES, estarán dispensadas de constitución de garantías reales las operaciones de financiamiento que no excedan el límite máximo de R\$ 10 millones de exposición ante el BNDES, por grupo económico.

**BNDES PSI - Exportación Preembarque**

**Objetivo:** Financiar, en la fase de preembarque la producción de bienes del sector de Bienes de Capital (Grupo 1) destinados a la exportación.

→**Forma de Apoyo**

Indirecta (Automática o No Automática).

**Ítems Financiables**

Aquellos que constan en la Relación de Productos Financiables aprobada por el BNDES, relativos al Grupo 1

Valor máximo de financiamiento de R\$ 300 millones por empresa o grupo económico.

**Tasa de Interés**

Tasa Fija del 4,5% aa

Ya incluida la Remuneración de la Institución Financiera Habilitada y la del BNDES.

**Plazo Total**

Hasta 36 meses.

**Participación del BNDES**

Hasta el 100% del valor FOB

**Garantías**

Negociadas entre la institución financiera habilitada garante de la operación y el exportador.

**Encaminamiento**

Diríjase a la institución financiera habilitada a su elección, la cual solicitará la documentación necesaria, analizará la posibilidad de concesión del crédito y negociará las garantías, si fueran necesarias. Después de aprobada, la operación será encaminada para homologación y posterior liberación de los recursos por parte del BNDES.