



Evaluación Corporativa

Corporación Interamericana de Inversiones

Décimo Informe de Validación Anual Independiente



Banco Interamericano de Desarrollo
Corporación Interamericana de Inversiones
Junio de 2014

Clasificación: Documento Público



Este trabajo se distribuye bajo una licencia Creative Commons (CC BY-NC-ND 3.0). Usted es libre de copiar, distribuir y comunicar públicamente esta obra a terceros, bajo las siguientes condiciones:



Reconocimiento — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciador (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o apoyan el uso que hace de su obra).



No comercial - No puede utilizar esta obra para fines comerciales



Sin obras derivadas - No se puede alterar, transformar o ampliar este trabajo.

Renuncia - alguna de estas condiciones puede no aplicarse si se obtiene el permiso del titular de los derechos de autor.

© **Banco Interamericano de Desarrollo**

Oficina de Evaluación y Supervisión

1350 New York Avenue, N.W.

Washington, D.C. 20577

www.iadb.org/evaluacion

ÍNDICE

[SIGLAS Y ABREVIATURAS](#)

[RESUMEN EJECUTIVO](#)

I.	JUSTIFICACIÓN Y ALCANCE.....	1
II.	PERFIL DEL DÉCIMO GRUPO ANUAL DE PROYECTOS EN ETAPA DE MADUREZ.....	5
A.	Calificaciones de los proyectos – Décimo grupo anual de proyectos	8
1.	Calificaciones de los proyectos – Grupo completo	9
2.	Calificaciones de los proyectos – Operaciones corporativas	10
3.	Calificaciones de los proyectos – Operaciones con intermediarios financieros.....	15
B.	Análisis de los informes ampliados de supervisión anual validados – Tendencias a largo plazo	18
C.	Análisis de los informes ampliados de supervisión anual validados – Correlaciones	19
III.	LOS INFORMES AMPLIADOS DE SUPERVISIÓN ANUAL Y EL SISTEMA DE MEDICIÓN DEL APORTE AL DESARROLLO Y LA ADICIONALIDAD	20
IV.	LECCIONES APRENDIDAS DE LOS PROYECTOS DE LA CII.....	22
A.	Lecciones del grupo actual.....	22
1.	Selección y evaluación inicial de proyectos	22
2.	Estructuración de proyectos	25
3.	Supervisión de proyectos	28
4.	Resultados de los proyectos	29
B.	Lecciones acumuladas de grupos anteriores.....	31
V.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	33
A.	Conclusiones	33
B.	Recomendaciones	36

ANEXOS	
Anexo I	<u>Informe ampliado de supervisión anual de la CII – Entidades corporativas, plantilla de comentarios de OVE</u>
Anexo II	<u>Informe ampliado de supervisión anual de la CII – Intermediarios financieros, plantilla de comentarios de OVE</u>
Anexo III	<u>Instrucciones para preparar el informe ampliado de supervisión anual para proyectos no relacionados con los mercados financieros</u>
Anexo IV	<u>Instrucciones para preparar el informe ampliado de supervisión anual para proyectos relacionados con los mercados financieros</u>
Anexo V	<u>Memorando de validación de las calificaciones</u>
Anexo VI	<u>Cuadros de regresión del Décimo Informe</u>

SIGLAS Y ABREVIATURAS

CII	Corporación Interamericana de Inversiones
DIAS	Sistema de Medición del Aporte al Desarrollo y la Adicionalidad
ECG	Grupo de Cooperación en Materia de Evaluación de los Bancos Multilaterales de Desarrollo
OVE	Oficina de Evaluación y Supervisión
PYME	Pequeña y mediana empresa
TAS	División de Asistencia Técnica y Alianzas Estratégicas
XASR	Informe ampliado de supervisión anual

RESUMEN EJECUTIVO

Este es el décimo año consecutivo en que la CII ha contratado a OVE para que la apoye en la implementación de un sistema normalizado que le permita dejar constancia de los resultados financieros y de desarrollo de sus proyectos de inversión. Este sistema —en el que, por medio de informes como éste, se registran los resultados de grupos anuales sucesivos de proyectos que han llegado a la madurez— observa las Normas de Buenas Prácticas para operaciones del sector privado emitidas por el Grupo de Cooperación en Materia de Evaluación de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (ECG)¹.

Las deficiencias de la metodología actual de las Normas de Buenas Prácticas han generado debates entre los miembros del ECG, así como dentro del BID, sobre los beneficios potenciales de una mayor convergencia con las normas para evaluar las operaciones del sector público. Estos debates probablemente den lugar a ajustes al enfoque adoptado con respecto a la evaluación de proyectos del sector privado.

En vista de las deficiencias de la metodología mencionadas, se recomienda considerar los resultados de este informe con cautela. En el informe se presenta la aplicación de las normas a un grupo de 24 proyectos que han alcanzado la madurez y que corresponden a una inversión total de la CII de US\$187,9 millones. Según la versión actual de las normas de buenas prácticas de evaluación, el 79% de los proyectos (US\$165,7 millones) recibió una calificación de al menos mayormente exitoso en la dimensión de *efectos directos de desarrollo*, mientras que la dimensión de *efectos directos de la inversión* fue calificada como satisfactoria en 88% de los proyectos (US\$166,2 millones de inversión de la CII).

La dimensión de *calidad del trabajo de la CII* obtuvo resultados mayormente favorables: 79% de los proyectos (US\$171 millones de inversión de la CII) fueron calificados como satisfactorios. Por último, desde esta perspectiva limitada de evaluación de proyectos por separado, la CII parece haber agregado valor a la mayoría de sus clientes: 63% de los proyectos (US\$131 millones) obtuvieron la calificación de satisfactorio en *adicionalidad*.

A pesar de la probabilidad de que se introduzcan cambios metodológicos en el futuro, la disciplina generada por las evaluaciones anuales como la que se refleja en este informe ha permitido a la CII fortalecer su capacidad de autoevaluación en el último decenio. Por otra parte, el sistema también ha permitido a la CII identificar lecciones útiles para mejorar sus proyectos futuros en ámbitos similares, además de señalar oportunidades para acrecentar la confiabilidad de su sistema de evaluación.

¹ El Grupo de Cooperación en Materia de Evaluación (ECG) está integrado por órganos con funciones de evaluación independiente, entre los que se incluye OVE y contrapartes análogas del Banco Mundial, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Banco Asiático de Desarrollo (BAfD), el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) e instituciones similares. A instancias en un primer momento de accionistas comunes de las diferentes entidades, el ECG tenía como objetivo inicial armonizar los parámetros de medición de evaluación para que los resultados de proyectos pudieran compararse entre entidades.

Las lecciones presentadas en este informe sugieren otras oportunidades de mejoras a los procesos de evaluación inicial, estructuración y supervisión de proyectos de la CII movilizando plenamente su oferta de productos financieros y no financieros (asistencia técnica). Estas lecciones también aparecieron en grupos anteriores y fueron objeto de recomendaciones en el informe del año pasado. En cambio, el presente informe contiene una sola recomendación: trabajar con OVE para renovar el sistema de evaluación de proyectos de la CII a fin de resolver las deficiencias del sistema actual, buscando al mismo tiempo la armonización entre las ventanillas del sector privado y de operaciones con garantía soberana del BID, lo que probablemente entrañe una reforma de las herramientas de evaluación ex ante de los proyectos de la CII (con el propósito de mejorar la evaluabilidad de los proyectos) y del enfoque de seguimiento y evaluación ex post.

I. JUSTIFICACIÓN Y ALCANCE

- 1.1 En este informe se presenta la validación independiente de OVE sobre los resultados de la autoevaluación de la CII correspondientes a los 24 proyectos que alcanzaron la etapa de madurez operativa temprana durante el año calendario 2011. La madurez operativa temprana ocurre cuando las operaciones cumplen un conjunto de criterios objetivos definidos por las Normas de Buenas Prácticas del Grupo de Cooperación en Materia de Evaluación de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (ECG)². De conformidad con las Normas de Buenas Prácticas, los proyectos de este grupo fueron autoevaluados por primera vez por la CII (durante 2012) y validados posteriormente por OVE (durante 2012 y 2013)³.
- 1.2 Este es el décimo año consecutivo en que la CII ha contratado a OVE para que la apoye en la implementación de un sistema normalizado que le permita dejar constancia de sus resultados financieros y de desarrollo⁴. Este sistema —así como el contenido, la información y los tipos de análisis incluidos en este informe— se diseñó de tal manera que observe las Normas de Buenas Prácticas del ECG⁵.

² Según la Norma de Buenas Prácticas 2.1.3, los **proyectos corporativos** alcanzan la madurez operativa temprana cuando (a) el proyecto financiado se ha completado sustancialmente, (b) el proyecto financiado ha generado para la compañía por lo menos 18 meses de ingresos operativos y (c) la CII ha recibido por lo menos un conjunto de estados financieros anuales auditados que abarquen no menos de 12 meses de ingresos operativos generados por el proyecto. En cambio, la Norma 2.1.4 señala que los **proyectos financieros** alcanzan la madurez operativa temprana al cabo de por lo menos 30 meses desde el desembolso sustancial final de la CII para subpréstamos o subinversiones, es decir, sin tener en cuenta los desembolsos para pequeñas inversiones posteriores en compañías clientes existentes ni los desembolsos para cubrir comisiones administrativas u otros gastos de los propios fondos de inversión.

³ Las Normas de Buenas Prácticas requieren que el grupo de proyectos de cada año sea representativo del universo de proyectos que van alcanzando su madurez. Desde la introducción de este sistema, la CII ha excedido ese requisito ya que ha evaluado el 100% de los proyectos que van alcanzando la madurez, lo que ha dado lugar a un sistema de presentación de resultados que evita todo sesgo potencial de selección.

⁴ En la actualidad OVE no tiene un mandato global de evaluación respecto de la CII, que es una entidad jurídica separada dentro del Grupo del BID. OVE actúa solo en el marco de un acuerdo contractual con la CII, únicamente para estas validaciones de las Normas de Buenas Prácticas del ECG. Con carácter excepcional, en 2005 el Directorio Ejecutivo de la CII solicitó a OVE que aplazara la labor de validación anual y, en su lugar, realizara una evaluación temática del desempeño de las líneas de crédito con intermediarios financieros de la CII. Debido a esa solicitud especial, a partir de ese año, las validaciones anuales que realiza OVE han tenido lugar con un año de rezago en relación con la presentación de los informes ampliados de supervisión anual de la CII.

⁵ Desde 2000 las operaciones de inversión del sector privado han llevado la delantera en el establecimiento de un parámetro de medición común armonizado que los miembros del ECG se han esforzado en aplicar. Gracias a una serie de parámetros de referencia del cumplimiento cuya compilación encargó el ECG, se adoptaron modificaciones incrementales en las normas, que se encuentran actualmente en su cuarta edición. En este informe, como en otras instituciones, se emplea la tercera edición; se prevé que la cuarta edición se dará a conocer en el próximo grupo anual de operaciones.

- 1.3 De conformidad con las Normas de Buenas Prácticas, este Décimo Informe de Validación Anual incluye una justificación de la selección de la muestra de proyectos; una explicación de los criterios de calificación y los parámetros de referencia; información sobre cualquier desacuerdo con respecto a las calificaciones entre OVE y la CII; una revisión de los resultados en que se indique la proporción de proyectos correspondiente a cada categoría de calificación; un análisis de la evolución de las calificaciones a lo largo del tiempo; y una descripción de las lecciones aprendidas y su aplicación a proyectos nuevos. Además de estos elementos obligatorios, OVE incluye un análisis de regresión que vincula los efectos directos de desarrollo observados con características del proyecto ex ante que podrían controlarse (como la calidad del trabajo y el tamaño del proyecto, entre otras) y un análisis de la forma en que la CII está llevando a la práctica recomendaciones anteriores.
- 1.4 Esta evaluación se basa en las valoraciones de proyectos individuales —informes ampliados de supervisión anual— preparadas por los oficiales de inversiones de la CII para las 24 operaciones que alcanzaron la madurez en 2011⁶. OVE analiza los datos presentados, la imparcialidad y la congruencia de las calificaciones otorgadas por la CII, así como la idoneidad de las lecciones identificadas. Para cada proyecto, OVE compila su validación en comentarios por escrito y se comunica de nuevo con la CII para obtener más datos que respalden las calificaciones⁷. Como en años anteriores, la CII tuvo en cuenta los comentarios de OVE, en la medida de lo posible obtuvo la información adicional exigida por OVE y estableció calificaciones autoasignadas definitivas. Tras este proceso iterativo, la CII y OVE llegaron a un acuerdo sobre todos los cambios en las calificaciones sugeridos por OVE para este grupo de proyectos⁸.
- 1.5 El desempeño de cada proyecto se evalúa en función de cuatro dimensiones: *efectos directos de desarrollo*; *efectos directos de la inversión*; *calidad del trabajo*; y *adicionalidad*⁹. Los *efectos directos de desarrollo* tienen por objeto evaluar los efectos del proyecto en la sostenibilidad del cliente y su contribución al desarrollo general del país anfitrión. Los *efectos directos de la inversión* reflejan la rentabilidad financiera que genera el proyecto para la CII. La calidad del trabajo se refiere a la función y la eficacia operativa de la CII. La *adicionalidad* evalúa la medida en que el proyecto ha agregado mayor valor catalizando las inversiones del sector privado, ofreciendo condiciones no disponibles en el mercado, o mejorando el diseño o el funcionamiento del proyecto.

⁶ El formato de los informes ampliados de supervisión anual se ha normalizado para ajustarlo a las Normas de Buenas Prácticas.

⁷ Los Anexos I y II contienen información detallada sobre el examen que OVE realizó de cada proyecto.

⁸ En caso de que no se hubiera llegado a un acuerdo, las Normas de Buenas Prácticas establecen que OVE habría seguido adelante utilizando sus propias calificaciones independientes, pero habría revelado la naturaleza de cualquier desacuerdo.

⁹ Los Anexos III y IV contienen una descripción detallada de los criterios de calificación y los parámetros de referencia.

- 1.6 Cada una de estas dimensiones comprende varias subcategorías. La dimensión de *efectos directos de desarrollo* tiene cuatro (desempeño operativo del proyecto, impacto económico, desempeño ambiental y social y desarrollo del sector privado); la dimensión de *efectos directos de la inversión*, dos (desempeño del préstamo y desempeño del capital); la dimensión de *calidad del trabajo*, tres (selección, evaluación inicial y estructuración; seguimiento y supervisión; y función y contribución); y la dimensión de *adicionalidad*, una. Cada proyecto se califica sistemáticamente en cada una de estas subcategorías y para cada una de las cuatro dimensiones principales de evaluación se deriva una calificación compuesta.
- 1.7 Los proyectos que alcanzaron la etapa de madurez operativa temprana en 2011 se evaluaron sobre la base de la Tercera Edición de las Normas de Buenas Prácticas. Las conversaciones recientes entre los miembros del ECG, así como dentro del BID, apuntan hacia posibles deficiencias de la metodología, en particular porque no proporciona un marco sólido para evaluar los efectos de desarrollo y la adicionalidad de las operaciones del sector privado¹⁰. Debido a las limitaciones metodológicas de la Tercera Edición de las Normas de Buenas Prácticas y al bajo número de proyectos cubiertos por esta evaluación, los resultados presentados en este informe se deben interpretar con cautela.
- 1.8 Las deficiencias de la Tercera Edición de las Normas de Buenas Prácticas se abordaron en forma parcial en la Cuarta Edición, que el ECG recomienda aplicar a proyectos que hayan alcanzado la etapa de madurez operativa temprana en 2012. No obstante, también se está manteniendo un debate, en el Grupo del BID y en el ECG, sobre la posibilidad de que exista una mayor convergencia entre las normas para evaluar operaciones del sector público y del sector privado. La reciente conciliación de las matrices de efectividad en el desarrollo de las operaciones públicas y privadas dentro del Grupo del BID es un paso en ese sentido. OVE está trabajando con SCF y otras ventanillas del sector privado del Grupo del BID para elaborar un marco de evaluación de proyectos centrado en los resultados de desarrollo.

¹⁰ En particular, los criterios para evaluar los *efectos directos de desarrollo* hacen gran hincapié en variables relativamente indirectas (como el éxito operativo del cliente). Al recurrir sistemáticamente a estos parámetros indicativos se reduce la presión para evaluar proyectos desde una perspectiva más amplia (es decir, la cadena lógica de la intervención). Aunque en teoría la calificación global de efectos directos de desarrollo según las Normas de Buenas Prácticas del ECG combina criterios de evaluación sobre cuatro factores subyacentes —desempeño operativo del proyecto, sostenibilidad económica, desempeño ambiental y desarrollo del sector privado—, éstos no se consideran de manera equitativa. En la práctica, el fuerte énfasis que se hace en la primera, y más cuantificable, esfera del desempeño operativo del cliente ha conllevado una falta general de criterios objetivos sobre lo que constituye una contribución significativa al desarrollo en las otras tres dimensiones, así como sobre el tipo de datos probatorios que se consideran aceptables.

Recuadro 1.1 Deficiencias metodológicas de las Normas de Buenas Prácticas del ECG

Tercera Edición de las Normas de Buenas Prácticas

- ✓ La evaluación de los efectos directos de desarrollo de los proyectos en el marco de la Tercera Edición de las Normas de Buenas Prácticas es deficiente en cuanto al análisis de la contribución al desarrollo económico, en particular para los proyectos relacionados con el mercado financiero.
- ✓ La Tercera Edición de las normas permite el uso de variables sustitutas, tales como la rentabilidad del capital invertido y la rentabilidad económica del capital invertido como sustitutos de la tasa de rentabilidad financiera y la tasa de rentabilidad económica. Sin embargo, el uso de estas variables sustitutas es inadecuado, dado que por lo general reflejan la rentabilidad de la empresa en su conjunto y no del propio proyecto. Por ende, puede ser difícil atribuir las contribuciones al desarrollo operativo y económico a proyectos específicos, salvo para las empresas de proyectos independientes.
- ✓ La Tercera Edición de las normas también permite en general que los proyectos reciban una calificación satisfactoria en cuanto a su contribución al desarrollo del sector privado, incluso sin datos significativos que la sustenten.
- ✓ La Tercera Edición de las normas carece de indicadores objetivos para evaluar la adicionalidad no financiera, dado que las calificaciones por lo general están afianzadas en deducciones subjetivas sobre la contribución de los bancos multilaterales de desarrollo al proyecto.
- ✓ Los criterios sobre calidad del trabajo en la Tercera Edición de las normas permiten que los proyectos reciban calificaciones satisfactorias aun cuando carezcan de marcos de resultados adecuados o no realicen un seguimiento de los efectos directos de desarrollo durante la implementación (baja evaluabilidad).
- ✓ Como las operaciones se evalúan en su etapa de madurez, típicamente transcurre un plazo de tres a seis años entre la fecha de aprobación y la preparación del informe ampliado de supervisión anual (XASR). Por consiguiente, las conclusiones y lecciones extraídas de cada informe no son automáticamente representativas de las prácticas operativas actuales de la CII. De todos modos, los informes ampliados por lo general incorporan la visión retrospectiva del oficial de inversión respecto a las prácticas óptimas actuales.

Cuarta Edición de las Normas de Buenas Prácticas

- ✓ La Cuarta Edición de las Normas de Buenas Prácticas solo aborda en forma parcial algunas de estas deficiencias. Por ejemplo, recomienda el análisis de subcarteras para reducir los problemas intrínsecos de la atribución de la rentabilidad del capital invertido y la rentabilidad económica del capital invertido para la evaluación de la contribución al desarrollo operativo y económico de un proyecto relacionado con el mercado financiero.
- ✓ Sin embargo, la Cuarta Edición de las normas sigue teniendo deficiencias, como la falta de indicadores cuantitativos de desarrollo para las operaciones en el mercado financiero, la falta de criterios basados en datos probatorios para calificar la contribución del proyecto al desarrollo del sector privado, la falta de criterios objetivos de evaluación de la calidad del trabajo de los bancos multilaterales de desarrollo, la falta de concentración en la evaluabilidad del proyecto y, en general, la falta de un enfoque sólido para medir la efectividad en el desarrollo de los proyectos.

II. PERFIL DEL DÉCIMO GRUPO ANUAL DE PROYECTOS EN ETAPA DE MADUREZ

- 2.1 A este grupo anual le correspondió un total de US\$187,9 millones en desembolsos globales de la CII, en su mayoría a intermediarios financieros. La proporción de operaciones con intermediarios financieros representó el 64% de los desembolsos (US\$121,2 millones), que correspondieron al 46% de los proyectos (11 operaciones). En cambio, los 13 proyectos corporativos de este décimo grupo representaron US\$66,7 millones en desembolsos (36% del total). El grupo incluyó solo una inversión de capital (combinada con un préstamo) a un intermediario financiero ubicado en un país del grupo A. Todos los demás proyectos consistieron exclusivamente de préstamos.

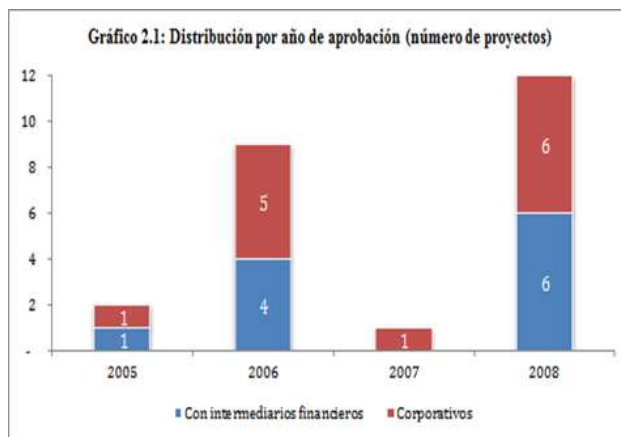
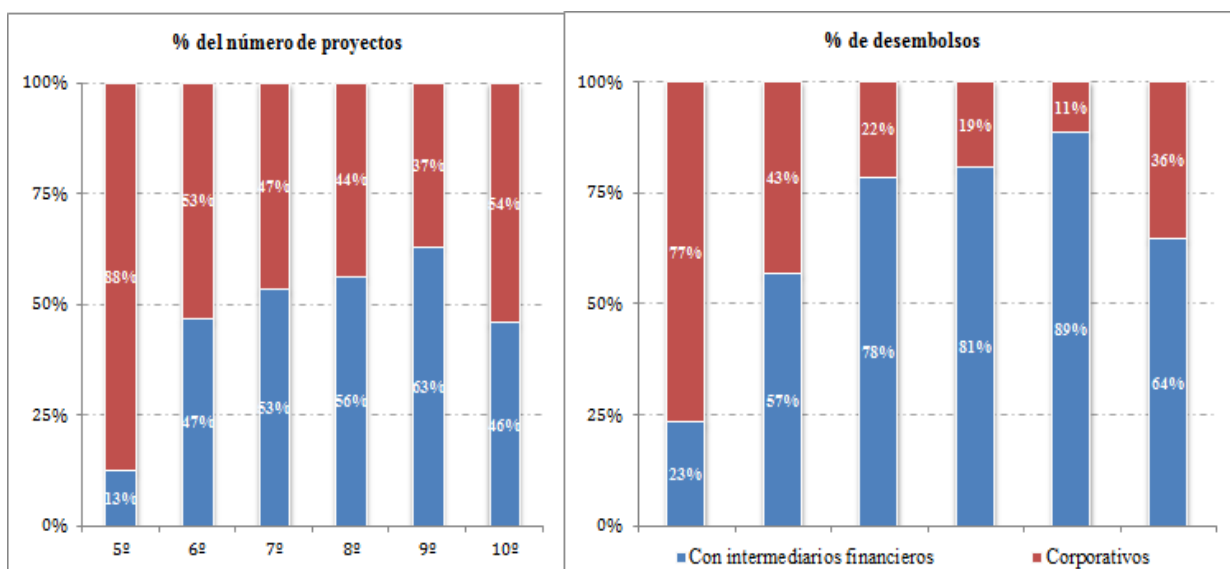


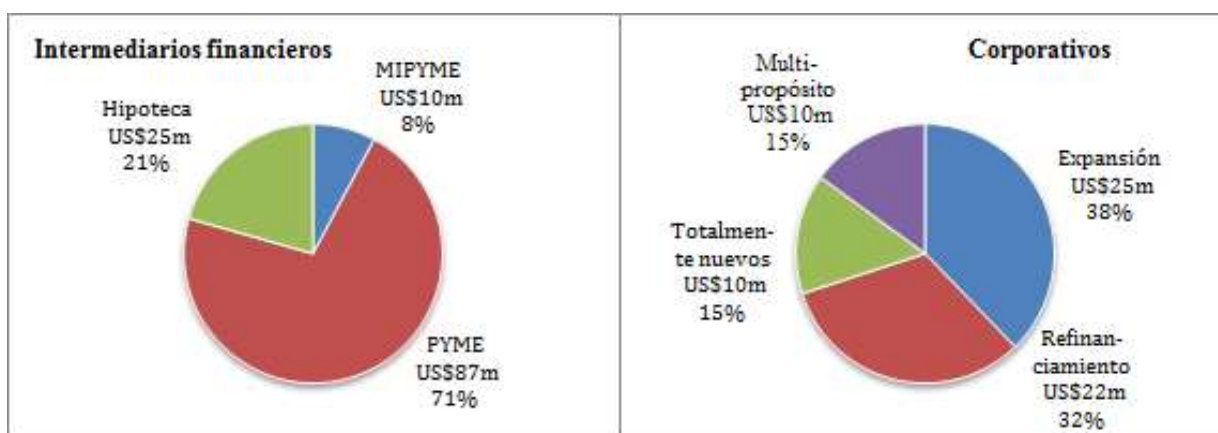
Gráfico 2.2: Proporción de operaciones con intermediarios financieros



- 2.2 La mayoría de las operaciones corporativas estuvieron destinadas a apoyar la expansión de capacidad y el refinanciamiento de deuda existente, en tanto que las operaciones con intermediarios financieros se centraron principalmente en respaldar el financiamiento a PYME. Las manufacturas constituyeron el sector

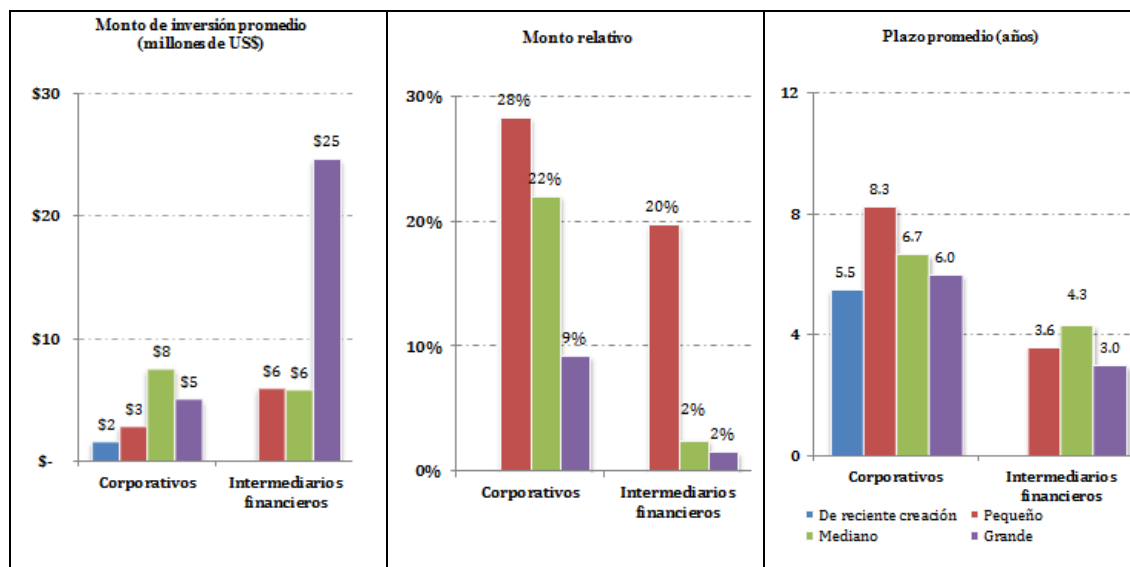
más preponderante entre los proyectos corporativos (cuatro proyectos, 22% de los desembolsos), mientras que los bancos comerciales representaron el grupo más importante entre los intermediarios financieros (cinco proyectos, 37% de los desembolsos a intermediarios financieros). Entre las operaciones corporativas, también hubo dos proyectos con entidades de comercio minorista y dos con compañías de navegación fluvial.

Gráfico 2.3: Distribución por uso de los fondos – Décimo grupo



- 2.3 **El monto de inversión promedio en las operaciones corporativas fue de US\$5,1 millones, mientras que el monto promedio de las operaciones con intermediarios financieros ascendió a US\$11 millones.** En cambio, la CII ofreció plazos más largos a los clientes corporativos que a los intermediarios financieros (6,4 años y 3,6 años, respectivamente). En promedio, la inversión de la CII representó el 16% de los activos totales de sus clientes corporativos y el 10% de los activos de financiamiento de los intermediarios financieros. Dentro de este último grupo, hubo una diferencia muy sustancial en el monto relativo de los préstamos de la CII entre los intermediarios financieros pequeños y grandes: en promedio, un 20% de los activos de los pequeños intermediarios financieros y solo el 1,6% de la base de activos de financiamiento de los grandes intermediarios financieros. A su vez, los plazos de financiamiento promedio de la CII tendieron a ser más cortos para los clientes corporativos más grandes.

Gráfico 2.4 Contribución de la CII en relación con el tamaño del cliente – Décimo grupo¹¹

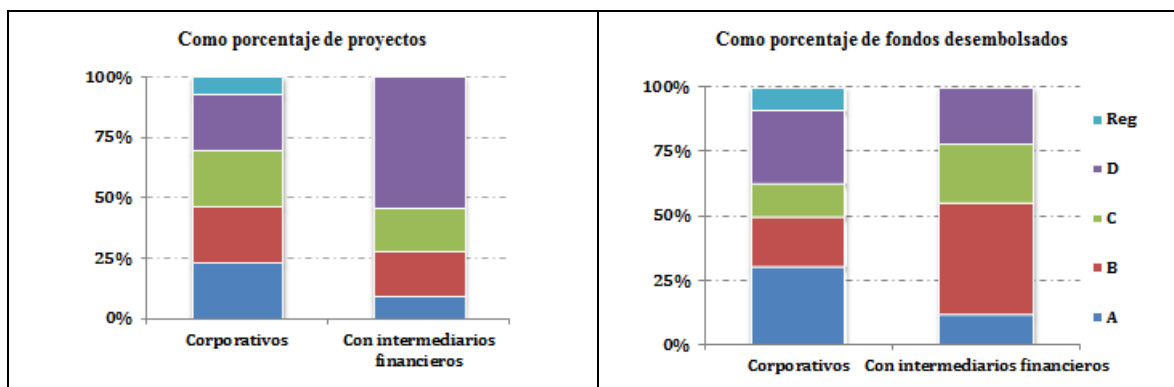


2.4 **El conjunto de proyectos de este año tuvo un gran número de proyectos en países del grupo D (38% del total de las operaciones), pero la mayoría de los fondos se destinaron a clientes de países del grupo B (35% del total de desembolsos)¹².** Esto obedece a la disparidad en los montos de inversión promedio para los intermediarios financieros. Aunque el 55% de los intermediarios financieros clientes pertenecían a países del grupo D (seis proyectos), el monto promedio del préstamo para esos clientes ascendió a US\$4,4 millones. En cambio, en los países del grupo B las operaciones ascendieron, en promedio, a un monto muy superior de US\$26,5 millones. De este modo, el 44% de los fondos para intermediarios financieros (US\$53 millones) se desembolsaron a través de solo dos operaciones con intermediarios financieros en este último grupo.

¹¹ Para los proyectos corporativos, el monto relativo de la contribución financiera de la CII se mide como porcentaje de los activos totales. Para los intermediarios financieros, se mide como porcentaje de la cartera activa total. El monto relativo de la contribución de la CII a los proyectos de empresas de reciente creación no se informa en el gráfico debido a que uno de los activos totales de las empresas era demasiado pequeño a la fecha de aprobación.

¹² Proyectos en los países del grupo A: Argentina (4); en países del grupo B: Chile (3) y Colombia (2); países del grupo C: Costa Rica (2), Jamaica (1), Panamá (1) y Uruguay (1); países del grupo D: Bolivia (1), Ecuador (3), Guatemala (2), Panamá (1) y Paraguay (3). El proyecto regional involucró a Brasil y Argentina.

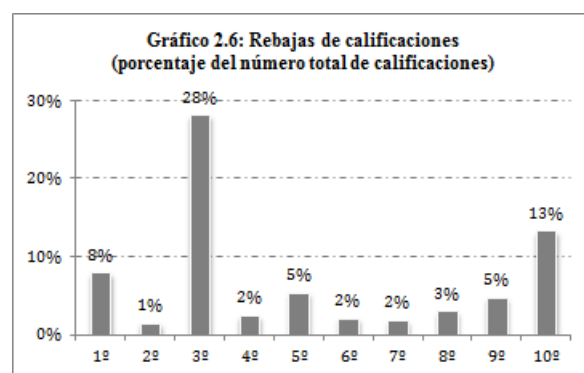
Gráfico 2.5 Distribución por grupo de países – Décimo grupo



A. Calificaciones de los proyectos – Décimo grupo anual de proyectos

2.5 Esta sección consta de tres partes: en la primera parte se presentan los resultados globales para este décimo grupo anual; en las secciones subsiguientes se incluyen análisis más detallados del desempeño de los *proyectos corporativos* y las *líneas de crédito con intermediarios financieros*. Cada parte contiene información sobre las calificaciones del grupo actual de XASR con respecto a las cuatro dimensiones de evaluación (*efectos directos del desarrollo, efectos directos de la inversión de la CII, calidad del trabajo de la CII y adicionalidad*).

2.6 Para este ciclo de evaluación anual, OVE sugirió 38 rebajas a la baja (13% del total de calificaciones). Tras efectuar revisiones, la CII acordó modificar todas estas calificaciones¹³. El alto porcentaje de rebajas de calificaciones obedece, en parte, a los requisitos más estrictos de OVE respecto de la aportación de datos probatorios en la evaluación de la *adicionalidad de la CII* (la cual representó el 21% del total de rebajas)¹⁴. Como se mencionó anteriormente, de acuerdo con la metodología actual de las Normas de Buenas Prácticas la valoración de la *adicionalidad* se basó principalmente en descripciones cualitativas, que a



¹³ De conformidad con la Norma de Buenas Prácticas 3.3.6, OVE informó a la CII sobre estos cambios mediante un memorando sobre varianza de la validación de calificaciones dirigido al gerente de operaciones senior correspondiente, con copia a los equipos de XASR pertinentes y sus gerentes. En el Anexo V figura una copia del memorando.

¹⁴ También hubo algunas rebajas de calificaciones en *selección, evaluación inicial y estructuración* (15% del total).

menudo carecen de datos objetivos que las sustenten¹⁵. Anteriormente, el enfoque adoptado por OVE para la validación de esas calificaciones consistía en aceptar las afirmaciones relativas al valor agregado contenidas en los XASR salvo que se identificaran pruebas en contrario, en cuyo caso esas calificaciones eran rebajadas. En esta décima evaluación OVE procedió a aumentar la carga de la prueba: si la CII no podía suministrar pruebas que corroboraran sus afirmaciones relativas al valor agregado, las calificaciones se rebajaban¹⁶.

1. Calificaciones de los proyectos – Grupo completo

**Cuadro 2.1 Proporción de calificaciones favorables
(los 24 proyectos del grupo de este año)**

Dimensiones y subcategorías	% de proyectos	% de fondos desembolsados
1. Efectos directos de desarrollo	79%	88%
Desempeño operativo del proyecto	83%	94%
Impacto económico	50%	36%
Efectos ambientales	83%	89%
Desarrollo del sector privado	88%	94%
2. Efectos directos de la inversión de la CII	88%	88%
Préstamo	92%	96%
Capital	0%	0%
3. Calidad del trabajo de la CII	79%	91%
Selección, evaluación inicial y estructuración	71%	65%
Supervisión y administración	100%	100%
Función y contribución	88%	93%
4. Adicionalidad de la CII	63%	70%

- 2.7 **En cuanto al número de proyectos, 79% (19 proyectos) recibieron una calificación favorable en *efectos directos de desarrollo* y 88% (21 proyectos) se consideraron satisfactorios en *efectos directos de la inversión*.** En cuanto a los desembolsos, 88% (US\$166 millones) recibieron una calificación favorable en *efectos directos de desarrollo* y 88% de las inversiones (US\$166 millones) se

¹⁵ En la mayoría de los casos, en los XASR se afirma que la CII agregó valor al ayudar a satisfacer la demanda de las PYME de disponer de plazos más largos. De manera similar, en la mayoría de los proyectos con intermediarios financieros, en los informes ampliados se señala que la CII agregó valor al ayudar a los intermediarios financieros clientes a mejorar su posición financiera en condiciones que no se conseguían en el mercado. Por otra parte, varios XASR también reflejaron la influencia de la CII en la mejora de la capacidad de los intermediarios financieros para dar seguimiento a las prácticas ambientales de sus clientes. No obstante, como no hay parámetros objetivos claramente definidos de lo que constituye *adicionalidad*, en esta dimensión el desempeño tendió a recibir una calificación favorable en informes anteriores aunque el valor agregado por la CII puede haber sido difícil de cuantificar.

¹⁶ Este cambio de enfoque se anticipó en el Noveno Informe de Validación Anual, en el que se señaló que “[e]n grupos futuros, OVE trabajará con la CII para aumentar los requisitos de aportación de datos probatorios, procurando obtener indicadores que respalden el valor agregado descrito en los XASR”.

consideraron satisfactorias en la dimensión de *efectos directos de la inversión de la CII*.

- 2.8 **Las calificaciones correspondientes a *calidad del trabajo de la CII* fueron favorables en 79% de los proyectos (19 proyectos o 91% de los fondos), mientras que solo 63% de los proyectos (15 proyectos o 70% de los desembolsos) tuvieron un desempeño favorable en *adicionalidad*.** Una gran proporción de proyectos recibieron calificaciones favorables en *efectos directos de desarrollo*, pero bajas en *adicionalidad*: 29% de los proyectos (26% de los desembolsos)¹⁷. El hecho de que la CII y OVE no hayan podido fundamentar ningún valor agregado significativo en muchas de las intervenciones exitosas desde el punto de vista financiero sugiere incertidumbre en cuanto a los resultados de desarrollo incrementales si la CII no hubiera proporcionado financiamiento a esos clientes. Las inversiones en clientes más grandes y seguros parecen haber impedido que la CII tenga un papel más sustancial en la mejora del curso de los efectos de desarrollo del cliente.

2. Calificaciones de los proyectos – Operaciones corporativas

**Cuadro 2.2 Proporción de calificaciones favorables
(los 13 proyectos corporativos del grupo de este año)**

Dimensiones y subcategorías	% de proyectos	% de fondos desembolsados
1. Efectos directos de desarrollo	77%	86%
Desempeño operativo del proyecto	77%	86%
Impacto económico	62%	74%
Efectos ambientales	77%	81%
Desarrollo del sector privado	85%	88%
2. Efectos directos de la inversión de la CII	85%	88%
Préstamo	85%	88%
Capital	0%	0%
3. Calidad del trabajo de la CII	62%	74%
Selección, evaluación inicial y estructuración	62%	74%
Supervisión y administración	100%	100%
Función y contribución	77%	81%
4. Adicionalidad de la CII	46%	34%

- 2.9 **Según los XASR de este grupo, los clientes de la CII mayormente lograron sus objetivos operativos y suministraron al menos algunos datos probatorios básicos de la contribución positiva al desarrollo.** La proporción de los desembolsos de la CII para proyectos corporativos que recibieron calificaciones

¹⁷ Este tema es más patente en los proyectos corporativos: mientras que para los intermediarios financieros el 18% de los proyectos (6% de los desembolsos) recibió calificaciones elevadas en *efectos directos de desarrollo* y bajas en *adicionalidad*, esta proporción alcanzó el 38% de las inversiones corporativas (o 54% de los desembolsos a ese grupo de clientes).

favorables en *efectos directos de desarrollo* fue elevada, alcanzando el 86% (US\$58 millones).

- 2.10 **Seis de los trece proyectos corporativos (58% de los fondos) estuvieron vinculados a calificaciones de exitoso en la dimensión de *efectos directos de desarrollo*¹⁸.** Las operaciones que obtuvieron calificaciones de exitoso incluyeron un proyecto totalmente nuevo en un país del grupo C que llegó a la CII a través de una línea de crédito por intermedio de un agente; dos préstamos para ayudar a mejorar los perfiles de deuda de clientes, dos operaciones que respaldaron planes de ampliación de clientes en países del grupo D y un proyecto que combinó refinanciamiento de deuda y apoyo para la ampliación de una concesión de una terminal internacional de contenedores en un país del grupo A. Dos proyectos corporativos de este grupo se calificaron como sobresalientes en cuanto a *efectos directos de desarrollo* (véase el Recuadro 2.1). En cambio, otros dos proyectos corporativos tuvieron resultados negativos y obtuvieron una clasificación de muy negativo en *efectos directos de desarrollo*. El primero de ellos fue un proyecto totalmente nuevo en el cual, a raíz de costos de puesta en marcha mayores de lo esperado, una menor demanda y un aumento sustancial de los costos de las materias primas, el cliente debió abandonar la empresa solo siete meses después del desembolso de la CII. En cuanto al segundo préstamo, otorgado a un exportador de pescado congelado de un país del grupo B, se rebajó a la categoría de calidad inferior y se transfirió a la Unidad de Operaciones Especiales, dado que el cliente no reveló su verdadera situación financiera a la CII.

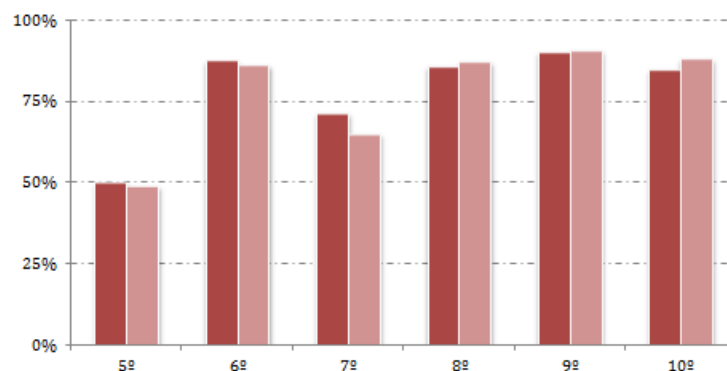
¹⁸ Las calificaciones de *efectos directos de desarrollo* estuvieron determinadas en gran parte por los resultados operativos favorables y por las calificaciones favorables, relativamente fáciles de alcanzar, en *desarrollo del sector privado*. En cambio, la contribución al desarrollo económico tuvo un nivel relativamente más bajo.

Recuadro 2.1 Operaciones corporativas – Ejemplos de calificaciones de exitoso en *efectos directos de desarrollo*

- ✓ **Una operación con calificaciones elevadas en *efectos directos de desarrollo* fue un préstamo a una empresa manufacturera para mejorar sus plazos de financiamiento.** Aunque la empresa tuvo un ligero incremento en el número de empleados, de 1.555 a 1.600, se registró un impacto significativo en su cadena de suministro. En el momento de la evaluación inicial, la cadena de suministro comprendía 12 cooperativas y cerca de 50 microempresarios, de los cuales la mitad correspondía a empresas de propiedad de mujeres, lo que representaba alrededor de 2.500 puestos de trabajo directos e indirectos. Al final de la operación, esta cifra había aumentado considerablemente a cerca de 5.000 puestos de trabajo directos y 3.000 indirectos (1.100 empleados por las cooperativas y 2.000 pequeños fabricantes).
- ✓ **Otro préstamo estuvo destinado a satisfacer las grandes necesidades de capital de trabajo de una empresa de comercio minorista.** La necesidad del cliente se originó en la apertura de nuevas sucursales y en el rápido crecimiento de las ventas. Al momento de la evaluación inicial, la empresa contaba con 519 empleados. Se preveía que entre 2009 y 2010 se crearían aproximadamente 140 puestos de trabajo y otros 80 entre 2011 y 2012. A septiembre de 2011, la empresa había creado 148 puestos en total.

2.11 **Las calificaciones satisfactorias de la CII en *efectos directos de la inversión* para los proyectos corporativos representaron el 88% de los fondos (u 11 de los 13 proyectos corporativos).** Este grupo también incluyó dos proyectos con una calificación baja de los efectos directos de la inversión. El desempeño de la inversión de la CII en este alto porcentaje es similar al obtenido en grupos anteriores (véase el Gráfico 2.7). En cuanto a *calidad del trabajo de la CII*, ocho proyectos se consideraron satisfactorios. Por último, solo el 46% de los proyectos (34% de los desembolsos) recibieron calificaciones favorables en *adicionalidad* (véase el Recuadro 2.2).

Gráfico 2.7: Proyectos corporativos
Calificaciones favorables de los efectos directos de la inversión

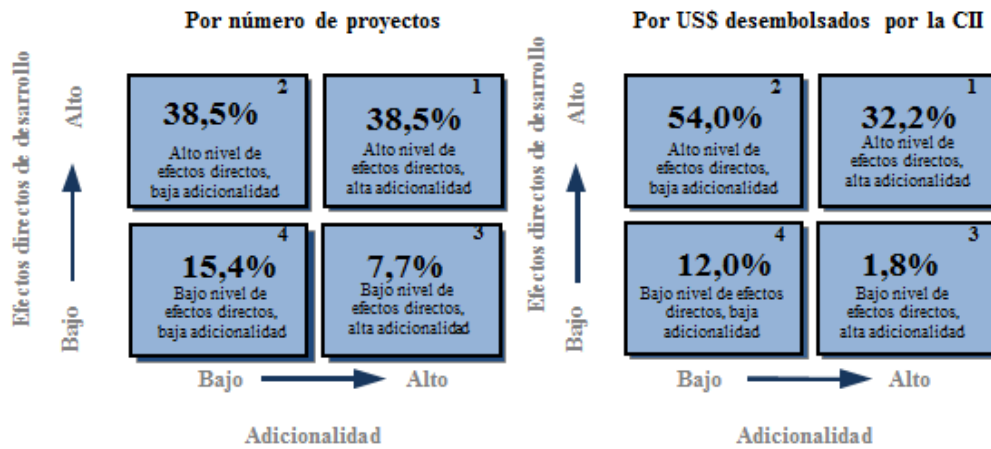


Recuadro 2.2 Operaciones corporativas – Algunos factores determinantes de las calificaciones de los efectos directos de la inversión, la calidad del trabajo y la adicionalidad

- ✓ **Un proyecto de expansión de la capacidad de fabricación de una empresa fue calificado como insatisfactorio en *efectos directos de la inversión*.** La empresa enfrentó costos de puesta en marcha más elevados, una menor demanda y erosión de los precios, combinados con precios más elevados de los insumos. Del préstamo desembolsado de US\$2,5 millones solo se recuperó US\$1,2 millón. El restante US\$1,3 millón se trasladó a pérdida.
- ✓ **Otra operación de financiamiento de capital de trabajo en una empresa productora y exportadora de alimentos fue calificada de insatisfactorio en la dimensión de *calidad del trabajo*.** La empresa carecía de gobernanza empresarial y controles financieros sólidos, lo que parece haber contribuido al desempeño deficiente del préstamo. Esos problemas no se detectaron durante los procesos de selección y evaluación de riesgos.
- ✓ **Una combinación de financiamiento y asistencia técnica ayudó a una PYME a fortalecer su posición competitiva, logrando una calificación satisfactoria en cuanto a *adicionalidad de la CII*.** La CII otorgó un préstamo por un monto elevado a una pequeña empresa, en condiciones que no estaban disponibles en el país en cuestión. Más aún, esta empresa familiar solicitó y se le concedió asistencia técnica para mejorar su posición competitiva, elaborar una estrategia empresarial y mejorar la gobernanza.

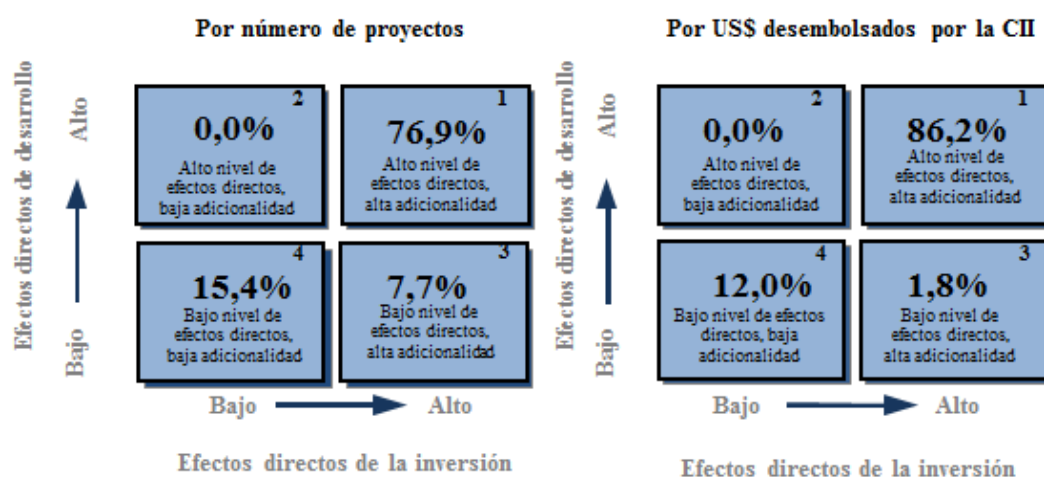
- 2.12 **Las altas calificaciones en *efectos directos de desarrollo* no guardan correlación con las calificaciones favorables en *adicionalidad de la CII*, lo que plantea dudas en cuanto al alcance con que la CII puede arrogarse el mérito por los efectos de desarrollo positivos generados por esos clientes, en particular cuando la afirmación sobre la adicionalidad de la CII se refiere mayormente al aspecto financiero.** En la mayoría de los XASR está presente la afirmación de que la CII agregó valor al ofrecer condiciones no disponibles en el mercado. Sin embargo, tanto los documentos de aprobación del Directorio como los XASR no solo no presentan datos probatorios al respecto, sino que tampoco alcanzan a demostrar que sin esas supuestas mejores condiciones, los resultados de desarrollo habrían sido considerablemente distintos.

Gráfico 2.8: Comparación entre las calificaciones de efectos directos de desarrollo y adicionalidad – Proyectos corporativos



- 2.13 En cambio, las calificaciones de los *efectos directos de la inversión* de la CII guardan una fuerte correlación con las que se les asignan a los *efectos directos de desarrollo* de conformidad con las Normas de Buenas Prácticas actuales, lo que plantea dudas en cuanto a que las calificaciones de desarrollo probablemente dependan en forma excesiva de consideraciones netamente financieras. Como se explicó anteriormente, las Normas de Buenas Prácticas actuales se basan mayormente en medidas y valores de referencia financieros para elaborar parámetros de medición de los efectos de desarrollo. Esto está incorporado en las Normas de Buenas Prácticas actuales, dado que para estimar las tasas de rentabilidad económica se introducen factores de corrección en las tasas de rentabilidad financiera subyacentes del proyecto como, por ejemplo, la suma de los impuestos pagados, como una de las variables sustitutas para determinar los beneficios sociales más amplios.

Gráfico 2.9: Comparación entre efectos directos de desarrollo y de la inversión – Proyectos corporativos



3. Calificaciones de los proyectos – Operaciones con intermediarios financieros

Cuadro 2.3 Proporción de calificaciones favorables (los 11 proyectos financieros del grupo de este año)

Dimensiones y subcategorías	% de proyectos	% de fondos desembolsados
1. Efectos directos de desarrollo	82%	89%
Desempeño operativo del proyecto	91%	98%
Impacto económico	36%	14%
Efectos ambientales	91%	93%
Desarrollo del sector privado	91%	98%
2. Efectos directos de la inversión de la CII	91%	89%
Préstamo	100%	100%
Capital	0%	0%
3. Calidad del trabajo de la CII	100%	100%
Selección, evaluación inicial y estructuración	82%	60%
Supervisión y administración	100%	100%
Función y contribución	100%	100%
4. Adicionalidad de la CII	82%	89%

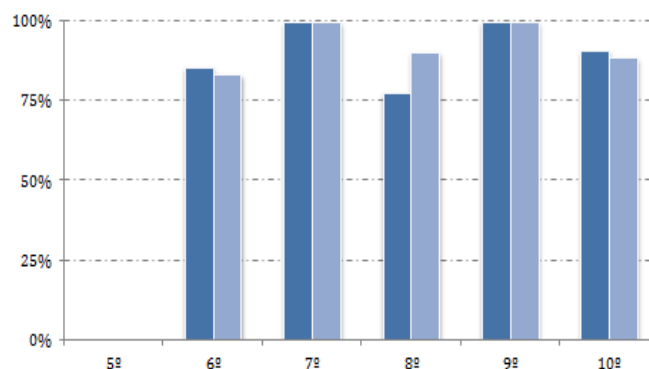
2.14 Mientras que de la medición de los *efectos directos de desarrollo* según las Normas de Buenas Prácticas actuales surgieron calificaciones favorables para el 82% de los proyectos con intermediarios financieros en este grupo (lo que representa el 89% de los desembolsos), esto no es necesariamente un fiel reflejo de la efectividad en el desarrollo, dada la forma en que se evalúa esta dimensión de conformidad con dichas normas. Las operaciones con

intermediarios financieros que tienen calificaciones favorables en *efectos directos de desarrollo* según las Normas de Buenas Prácticas actuales incluyeron un préstamo a una pequeña empresa de factoraje de un país del grupo B, un préstamo a un importante banco estatal de un país del grupo B y un préstamo a una sociedad de garantía recíproca de un país del grupo A. Sin embargo, es importante señalar que estas calificaciones estuvieron determinadas en gran parte por el desempeño financiero del proyecto, dado que las estimaciones de rentabilidad económica se obtuvieron como correcciones incrementales, tales como los impuestos pagados, de los resultados financieros subyacentes del proyecto. En general, fue difícil identificar datos probatorios independientes para la contribución directa al desarrollo económico.

2.15 **Dos proyectos obtuvieron la calificación de muy exitoso en los efectos directos de desarrollo y uno la de exitoso.** Estos tres proyectos tenían una característica en común: los clientes habían recibido asistencia anterior de la CII o de otra institución internacional de desarrollo. En cambio, dos proyectos con intermediarios financieros recibieron la calificación de mayormente negativo en *efectos directos de desarrollo* porque no pudieron ofrecer datos probatorios de una contribución positiva al desarrollo más allá de su propio desempeño operativo. Uno de ellos, un banco pequeño en un país del Caribe, enfrentó problemas estructurales y estratégicos que comprometieron los resultados del proyecto y que no se habían considerado adecuadamente durante la evaluación inicial.

2.16 **De la misma forma que en los grupos anteriores, los *efectos directos de la inversión* fueron satisfactorios para 10 de las 11 operaciones con intermediarios financieros de este grupo, ya que solo un proyecto recibió una calificación de parcialmente insatisfactorio.** En cuanto a *calidad del trabajo de la CII*, todos los proyectos con intermediarios financieros fueron calificados de satisfactorio, en tanto que solo ocho de los once proyectos se consideraron satisfactorios en cuanto a *adicionalidad*. En todos estos casos, en los XASR se afirmó que la CII había agregado valor al ayudar a los intermediarios financieros a mejorar su posición financiera mediante condiciones no disponibles en el mercado (incluidos plazos más largos y acceso a financiamiento en dólares para apoyar a PYME orientadas a la exportación).

Gráfico 2.9: Proporción de las operaciones con intermediarios financieros en las calificaciones favorables de los efectos directos de la inversión

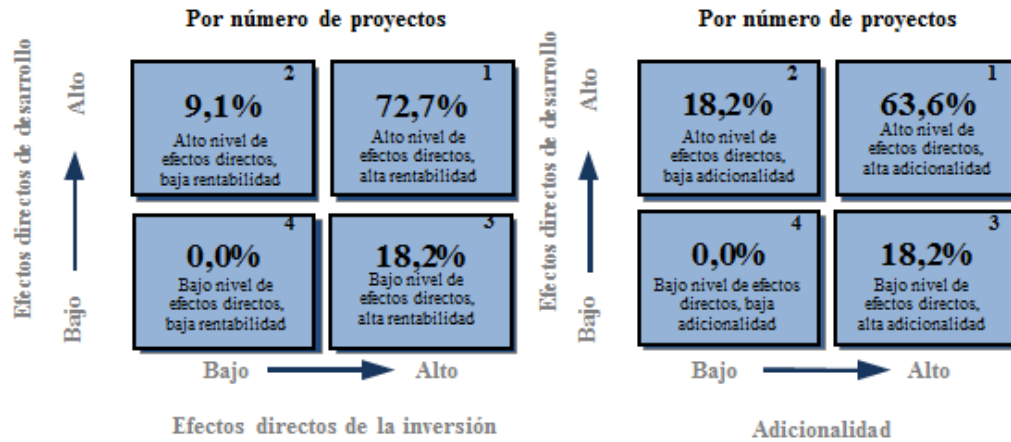


Recuadro 2.3 Operaciones con intermediarios financieros – Ejemplos de calificaciones de muy exitoso en efectos directos de desarrollo

- ✓ **Una operación fue diseñada para el otorgamiento de subpréstamos a mediano plazo a micro, pequeñas y medianas empresas para la compra de maquinaria y equipos.** El intermediario financiero a su vez respaldó a alrededor de 260 MIPYME productivas y la generación de empleo y profundizó el sector financiero del país. La mayoría de los beneficiarios de los préstamos pertenecían a los sectores de la agricultura, el comercio y los servicios, y muchos de ellos eran agricultores de bajos ingresos habitantes de zonas rurales, sin acceso a ninguna fuente de servicios financieros formales. Los subpréstamos ascendieron en promedio a US\$10.500. La cartera de PYME con intermediarios financieros se incrementó de aproximadamente US\$4 millones en 2006 a US\$10,1 millones en junio de 2010. La cartera de microempresas aumentó de US\$10 millones en 2006 a US\$52,6 millones en junio de 2010.
- ✓ **Otra operación similar permitió a un intermediario financiero pequeño crecer y consolidar su posición en el segmento de microprestamos y transformarse en un banco en 2008.** La cartera de PYME con intermediarios financieros se incrementó del 10% de su cartera total a diciembre de 2008 al 19,5% a diciembre de 2010. El volumen de préstamos aumentó de US\$18 millones a US\$66 millones a diciembre de 2011. La cartera de microempresas aumentó de US\$86 millones en 2008 a US\$185 millones en 2011. El número de sucursales creció de 31 en 2008 a 69 en junio de 2011, mayormente en zonas rurales.

2.17 **A diferencia de los proyectos corporativos, las calificaciones de efectos directos de desarrollo para los proyectos con intermediarios financieros no guardan una clara correlación con las demás calificaciones.** Como se explicó anteriormente, la metodología se basa mayormente en medidas financieras para crear parámetros de medición de los efectos de desarrollo y, por ende, las calificaciones de desarrollo probablemente dependan en forma excesiva de consideraciones netamente financieras. Esto podría explicar, en parte, la asociación entre el alto nivel de efectos directos de la inversión o adicionalidad y las altas calificaciones en cuanto a efectos directos de desarrollo (Gráfico 2.10). Sin embargo, cuando los proyectos tienen una rentabilidad financiera desfavorable, no hay una fuerte correlación con el desempeño en otras dimensiones.

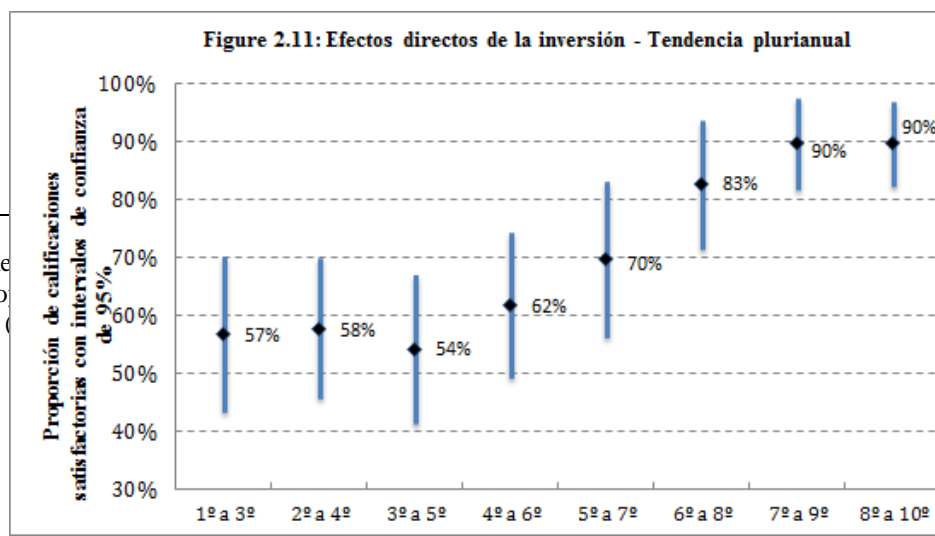
Gráfico 2.10: Comparación entre las calificaciones de efectos directos de desarrollo y de la inversión y adicionalidad - Operaciones con intermediarios financieros



B. Análisis de los informes ampliados de supervisión anual validados – Tendencias a largo plazo

2.18 Desde la publicación del primer informe, OVE ha validado un total de 195 XASR. Tal como requieren las Normas de Buenas Prácticas, OVE informa sobre estas tendencias a más largo plazo. Se calcularon calificaciones promedio para los ocho grupos sucesivos de tres años consecutivos disponibles a la fecha¹⁹. De conformidad con las Normas de Buenas Prácticas actuales, la mayoría de las distribuciones de trienios continuos muestra un valor medio favorable para *efectos directos de desarrollo* y calificaciones que mejoran gradualmente en la *calidad del trabajo de la CII* —ambos en el orden del 80%.

2.19 Informar estas tendencias a largo plazo es un requisito de las Normas de Buenas Prácticas, pero estas variaciones anuales no son estadísticamente significativas debido al escaso número de observaciones, con la excepción de los *efectos directos de la inversión de la CII*, donde los resultados tienden hacia



¹⁹ Informe (61 pro octavo (

l quinto sexto al os).

calificaciones positivas. La proporción de efectos directos de la inversión con calificación de satisfactorio ha ido aumentando sistemáticamente en los cinco grupos continuos más recientes (de 62% a 90%). El grupo más reciente también confirma una tendencia hacia una disminución del porcentaje de proyectos calificados como insatisfactorio (de 26% en el primer grupo de tres años consecutivos a 3% en los dos más recientes). Asimismo, la proporción de proyectos con efectos directos con calificación de parcialmente insatisfactorio también disminuyó en los seis grupos continuos más recientes. Este cambio positivo de tendencia es muy pertinente porque en los tres primeros grupos continuos esta proporción había ido en aumento.

C. Análisis de los informes ampliados de supervisión anual validados – Correlaciones

- 2.20 **Al igual que en informes anteriores, en esta sección se somete a prueba la solidez de las correlaciones a largo plazo entre *resultados del proyecto ex post* y *características del proyecto ex ante*.** OVE aplicó un modelo de probabilidad para someter a prueba la asociación estadísticamente significativa entre insumos y resultados. Aunque este método tiene en cuenta elementos observables como las crisis económicas, solo puede revelar relaciones descriptivas, no efectos causales. Esto se debe a que se está analizando únicamente la muestra de proyectos evaluados y a que no hay ningún grupo de control con el cual compararla y el conjunto de observaciones no es lo suficientemente amplio. Por último, los efectos directos de algunos proyectos también podrían haber sido endógenos a características no observables de los proyectos, por lo cual este modelo no permite destilar sus efectos.
- 2.21 **El análisis corrobora un claro vínculo directo entre *calidad del trabajo de la CII* y *nivel alto de efectos directos de la inversión*, y entre *calidad del trabajo de la CII* y *las calificaciones de efectos directos de desarrollo*.** En informes anteriores solo se observó un vínculo indirecto entre *calidad del trabajo* y éxito en el *ámbito del desarrollo* y se tomó como supuesto que ese vínculo indirecto se asienta en el éxito de la inversión de los proyectos. Sin embargo, incluir el grupo de este año en el modelo de probabilidad indica que la calidad del trabajo de la CII guarda una correlación positiva con el éxito en términos de desarrollo. Por ende, la calidad del trabajo de la CII reduce considerablemente la probabilidad de que los proyectos fracasen, tanto en términos financieros como de desarrollo.
- 2.22 **Por último, los datos no apuntan a ninguna correlación discernible entre la *estructura financiera* y el *desempeño de los proyectos*.** OVE realizó pruebas para determinar si los efectos directos de los proyectos guardaban o no relación con su estructura financiera, que se representó utilizando tres variables clave de su diseño: monto de la inversión, tasa de interés y el vencimiento del proyecto. Los datos indican que la estructura financiera del proyecto no guarda relación con sus efectos directos. Esto aporta pruebas directas de que la hipótesis plausible de que la CII

despliega mayores esfuerzos en los proyectos más grandes no parece tener fundamento en los proyectos evaluados hasta ahora²⁰.

III. LOS INFORMES AMPLIADOS DE SUPERVISIÓN ANUAL Y EL SISTEMA DE MEDICIÓN DEL APOORTE AL DESARROLLO Y LA ADICIONALIDAD

- 3.1 **Este Décimo Informe de Validación es el primero en incluir proyectos a los que al momento de aprobación se les asignó una puntuación generada por el sistema de medición del aporte al desarrollo y la adicionalidad (DIAS) de la CII.** De los 24 proyectos de este grupo, 12 (con un total de US\$78,7 millones en desembolsos) contaban con puntuaciones del sistema DIAS en el momento de la aprobación. Estas puntuaciones también se actualizarían durante la ejecución y al finalizar el proyecto, haciendo posible su comparación con las calificaciones de las Normas de Buenas Prácticas analizadas en este informe para los mismos 12 proyectos.

Recuadro 3.1 Sistema de Medición del Aporte al Desarrollo y la Adicionalidad de la CII (DIAS)

- ✓ El Sistema de Medición del Aporte al Desarrollo y la Adicionalidad (DIAS) se aplicó a todas las operaciones en 2008. El sistema utiliza un enfoque basado en la cartera, en el cual cada proyecto se evalúa en función de su contribución a esta cartera, entendiéndose que el objetivo no es que todos los proyectos alcancen el mismo nivel de aporte al desarrollo o de contribución financiera.
- ✓ Teniendo este principio en mente, el sistema DIAS ofrece una forma simple de medir el alcance con que la CII está cumpliendo su mandato en materia de desarrollo. Los dos objetivos principales del sistema son, en primer lugar, evaluar el propio proyecto, cualquiera sea la fuente de financiamiento (aporte al desarrollo), y en segundo lugar, determinar qué es lo que la CII está poniendo sobre la mesa al financiar el proyecto (adicionalidad).

- 3.2 **Si bien el universo de proyectos con las puntuaciones del sistema DIAS y la validación de las Normas de Buenas Prácticas es aún demasiado pequeño para hacer generalizaciones, estas primeras puntuaciones del sistema DIAS al parecer no permiten cuantificar adecuadamente el potencial de desarrollo de los proyectos.** Pese a la heterogeneidad de los proyectos en cuanto al monto de la inversión, el uso de los fondos y el tipo de adicionalidad de la CII, la varianza de la puntuación general del sistema DIAS fue de apenas 0,31, con una puntuación promedio de 7,38 y una mediana de 7,5. De esto se puede deducir que el sistema DIAS para estos primeros proyectos puede haber tenido algo que ver en la decisión de invertir o no en un proyecto específico —según si se alcanzó o no un umbral

²⁰ Véase el Anexo VIII en que figura una descripción detallada y los resultados numéricos de este análisis econométrico.

mínimo— pero no ha proporcionado una medición cuantitativa del alcance relativo de los beneficios en el desarrollo esperados de cada inversión.

- 3.3 **Aun así, para los 12 proyectos de este grupo las puntuaciones ex ante del sistema DIAS para *efectos directos de desarrollo y adicionalidad* sirvieron como indicadores relativamente fiables de las calificaciones ex post de los XASR.** Las comparaciones entre las puntuaciones ex ante del sistema DIAS y las calificaciones ex post no son directas porque se utilizan diferentes escalas (para el sistema DIAS, una escala numérica continua, y para los XASR, escalas de cuatro o seis puntos, así como calificaciones de favorable y desfavorable). Asimismo, por definición, la puntuación del sistema DIAS para los proyectos aprobados refleja los proyectos exitosos en general en cuanto a los *efectos directos de desarrollo*, ya que supuestamente los proyectos cuyas puntuaciones del sistema DIAS predecirían un proyecto no exitoso se presentaron ante el Directorio. De todas maneras, los cuadros incluidos a continuación demuestran que la mayoría de las calificaciones de desfavorable se observaron en la mitad inferior de los proyectos, tanto en *efectos directos de desarrollo* como en *adicionalidad*. Las coincidencias están marcadas en verde y los desacuerdos, en rojo.

Efectos directos de desarrollo		
Puntuación del sistema DIAS (por orden ascendente)	Calificación de los XASR	Tipo de proyecto
3,57	Desfavorable	Intermediario financiero
4,21	Desfavorable	Intermediario financiero
4,22	Desfavorable	Intermediario financiero
4,23	Desfavorable	Intermediario financiero
4,64	Favorable	Intermediario financiero
4,67	Favorable	Intermediario financiero
4,68	Desfavorable	Corporativo
4,685	Favorable	Corporativo
4,86	Desfavorable	Corporativo
5,105	Favorable	Corporativo
5,44	Favorable	Corporativo
5,75	Favorable	Corporativo

Adicionalidad		
Puntuación del sistema DIAS (por orden ascendente)	Calificación de los XASR	Tipo de proyecto
1,75	Desfavorable	Intermediario financiero
1,75	Favorable	Intermediario financiero
1,75	Desfavorable	Intermediario financiero
1,75	Desfavorable	Corporativo
1,75	Desfavorable	Corporativo
1,95	Desfavorable	Intermediario financiero
2,15	Favorable	Intermediario financiero
2,35	Favorable	Intermediario financiero
2,35	Favorable	Corporativo
2,45	Desfavorable	Corporativo
2,85	Favorable	Corporativo
3,05	Favorable	Corporativo

IV. LECCIONES APRENDIDAS DE LOS PROYECTOS DE LA CII

A. Lecciones del grupo actual

- 4.1 **En esta sección se presentan las principales lecciones aprendidas por la CII de las 24 operaciones de este décimo grupo.** Estas lecciones fueron extraídas de los XASR preparados por los oficiales de inversiones de la CII. Para facilitar su uso, OVE las organizó por temas que corresponden a las etapas de un proyecto típico: *selección y evaluación inicial, estructuración, supervisión y resultados del proyecto*. Las nueve lecciones más importantes del grupo de este año se distribuyen de la siguiente manera: 33% (tres de nueve) están relacionadas con temas de selección y evaluación inicial, 33% (tres de nueve) con la estructuración, 11% (una de nueve) con la supervisión y 22% (dos de nueve) con los resultados del proyecto.
- 4.2 **Si bien estas lecciones son específicas para este grupo de proyectos, las operaciones con características similares que se realicen en el futuro podrían beneficiarse en una o más fases del ciclo de vida del proyecto.** Puesto que estas lecciones podrían llegar a ser insumos valiosos para operaciones futuras en entornos similares, la CII las recopila y distribuye electrónicamente a los oficiales de inversión. A fin de comprender más cabalmente cómo podrían aplicarse, las circunstancias que dieron lugar a esas lecciones se describen brevemente en los recuadros debajo de la explicación de cada subtema.

1. Selección y evaluación inicial de proyectos

- 4.3 **Este décimo grupo reafirma la importancia de seleccionar clientes que tengan una sólida competencia técnica en gestión.** Las empresas e instituciones bien establecidas, bien posicionadas en sus mercados, son vitales para el éxito del proyecto en términos de desarrollo. Los oficiales de la CII observaron en particular que *la selección de intermediarios financieros que mantienen relaciones comerciales desde hace tiempo con PYME, o empresas de sectores con fuertes ventajas comparativas, aumenta considerablemente la probabilidad de que la ejecución del proyecto sea exitosa.* Además, la selección de socios sólidos desde el punto de vista financiero, con políticas de dividendos de carácter conservador que les permiten crecer en forma orgánica, también incrementa la sostenibilidad de los efectos directos del proyecto. En el Recuadro 4.1 se ilustran estas lecciones extraídas de los proyectos del presente grupo.

Recuadro 4.1: Selección de clientes sólidos para maximizar la posibilidad de alcanzar las metas

- ✓ ***Una empresa de comercio minorista bien administrada consolidó su posición en el mercado y superó sus metas de desempeño.*** El cliente es una empresa bien administrada, cuenta con patrocinadores sólidos desde el punto de vista financiero, que aplican políticas de dividendos de carácter conservador que permiten que la empresa crezca. La empresa superó sus metas de desempeño financiero y operativo. Como señaló el oficial de la CII, este proyecto reitera el valor del financiamiento a empresas bien posicionadas en sus mercados, con una buena administración y patrocinadores financieros sólidos.
- ✓ ***Una empresa de comercio minorista financieramente sólida superó sus metas de crecimiento.*** El cliente es una empresa bien administrada con fuerte apoyo financiero de su patrocinador. La empresa no distribuye dividendos, lo que le permite crecer en forma orgánica. El XASR señala que la CII debería otorgar financiamiento a empresas bien posicionadas en sus mercados, con una buena administración y patrocinadores sólidos desde el punto de vista financiero.
- ✓ ***Apoyo a una institución financiera con un fuerte enfoque en PYME.*** El cliente financió a 39 PYME, en lugar de las 20 planificadas originalmente, utilizando su red nacional y sus conocimientos especializados en el financiamiento de PYME. Según el oficial de inversiones, la CII debería otorgar préstamos a instituciones financieras establecidas que tengan un gran radio de alcance respecto de las PYME.
- ✓ ***Uno de los líderes del mercado de hipotecas para vivienda superó las metas.*** El intermediario financiero posee más de 40 años de experiencia en la originación de préstamos hipotecarios y un excelente sistema de riesgo crediticio para evaluar este tipo de préstamos. Con recursos de la CII, el cliente concedió hipotecas a 708 personas, por un monto promedio de US\$53.353 y un plazo promedio de 26 años, superando así las expectativas. El XASR destacó la importancia de elegir a socios sólidos desde el punto de vista financiero para lograr objetivos de desarrollo.
- ✓ ***Una compañía financiera con una probada trayectoria en el mercado fijado como objetivo de la CII superó las metas del proyecto.*** El cliente había recibido anteriormente inversiones de capital de ACCION International y la Corporación Financiera Internacional (IFC), además de asistencia técnica del FOMIN, y aumentó su cartera de PYME desde cerca de US\$4 millones en 2006 a US\$10,1 millones a junio de 2010. Según el XASR, las relaciones comerciales de larga data del prestatario con micro y pequeñas empresas le proporcionaron una ventaja comparativa; en virtud de su excelente administración y de un modelo de negocios claro, la ejecución exitosa del proyecto resultó altamente probable.
- ✓ ***Una institución microfinanciera exitosa que tenía como objetivo establecerse en el segmento de las PYME superó las expectativas.*** La CII canalizó recursos a más de 455 micro y pequeñas empresas, con un monto promedio por subpréstamo de aproximadamente US\$4.000 —inferior al monto promedio previsto de US\$10.000, lo que significa que se beneficiaron más PYME que las previstas. El cliente amplió su cartera de MIPYME de aproximadamente US\$136 millones en 2008 a US\$414 millones a junio de 2011. Según el XASR, el intermediario financiero poseía una excelente administración, una probada trayectoria en las microfinanzas y una estrategia de crecimiento exitosa, [en virtud de lo cual] el éxito del proyecto resultó altamente probable.
- ✓ ***La CII apoyó a un productor de vinos bien administrado en su plan de ampliación, ayudándolo a aprovechar sus ventajas comparativas.*** El cliente está ubicado en una importante región vitivinícola, utiliza tecnología moderna y sus costos de producción son razonables, lo que lo convierte en un productor competitivo de vino de alta calidad. El XASR destaca que la CII debería procurar trabajar con clientes de sectores que tienen marcadas ventajas comparativas y patrocinadores que dan un fuerte respaldo a sus empresas.

- 4.4 **Sería beneficioso para la CII que siga mejorando su evaluación de los riesgos asociados a los clientes y proyectos.** Los XASR de este grupo sugieren que las evaluaciones de los riesgos de mercado y del proyecto fueron incompletas y que las principales suposiciones de pronóstico no contemplaron las hipótesis económicas adversas. A fin de garantizar también el éxito del proyecto en épocas de turbulencias económicas, la CII debería pronosticar las variables principales para diversas hipótesis económicas. Este grupo también incluyó un proyecto en el que el análisis de debida diligencia no logró detectar actividades fraudulentas del cliente, dado que se aceptaron recomendaciones de firmas de auditoría desconocidas. Para evitar el fraude, la CII solo debería aceptar clientes que tengan recomendaciones de firmas de auditoría reconocidas.

Recuadro 4.2. Perfeccionamiento de la evaluación de los riesgos asociados al cliente y el proyecto

- ✓ ***Una evaluación de riesgo de mercado incompleta amenazó la factibilidad financiera de un proyecto de ampliación de capacidad.*** La CII proporcionó fondos a una empresa de navegación y transporte de cargas para reparar y remodelar toda su flota. Un aumento significativo del precio del acero casi triplicó los costos del proyecto. Según el XASR: las principales suposiciones [de pronóstico] no incluyeron la posibilidad de que aumentara el precio del acero, algo crucial para remodelar las barcasas. En general, incluir los aumentos de precios en las proyecciones es válido.
- ✓ ***Una evaluación del panorama general de los riesgos del proyecto es crucial en épocas de inestabilidad económica.*** La CII apoyó a una terminal internacional de contenedores en su plan de ampliación de capacidad. La caída considerable en el comercio exterior debida a la crisis económica provocó una reducción del 24% en los ingresos del cliente. Sin embargo, la empresa continuó cumpliendo sus obligaciones financieras gracias a la buena estructuración de sus pasivos financieros. Según el XASR: la CII debería asegurarse de que no solo el plan financiero para el proyecto específico que se esté financiando está adecuadamente estructurado, sino también que el plan financiero refleja la situación financiera completa de la empresa, para que esté mejor posicionada [para sortear las crisis].
- ✓ ***La incapacidad para detectar temas operativos y financieros de un exportador de pescado generó pérdidas financieras a la CII.*** El cliente cometió fraude deliberadamente para obtener financiamiento ocultándole a la CII su verdadera situación financiera. La empresa trabajó con un contador desconocido y no se siguió la recomendación del equipo de la CII de cambiar la firma de auditoría. El XASR establece que, dado el riesgo inherentemente alto de operar con empresas comerciales, la CII debería definir como condición previa al desembolso la adopción de firmas de auditoría reconocidas.
- ✓ ***El intermediario financiero enfrentó dificultades, pero finalmente alcanzó las metas del proyecto.*** Debido al bajo nivel de actividad económica, la cartera del intermediario financiero casi dejó de crecer en 2009, mientras se deterioraba rápidamente la calidad de sus activos. Sin embargo, el cliente pudo revertir la situación en 2011 y logró los objetivos del proyecto, pese a su limitada experiencia en el segmento fijado como objetivo. En general, era una institución bien administrada y sólida. El oficial de inversiones manifestó que cuando la CII proporciona financiamiento a una institución financiera pequeña que tiene menos experiencia en otorgar préstamos a empresas de menor tamaño, la trayectoria del banco en los demás segmentos del financiamiento corporativo [debería evaluarse detenidamente].

- 4.5 **La CII pudo multiplicar su aporte al desarrollo mediante el apoyo a clientes con cadenas de suministro profundamente integradas.** El oficial de la CII observó que, pese al hecho de que el cliente era grande, el proyecto benefició indirectamente a muchas PYME integrantes de la cadena de suministro. Como consecuencia de ello, el préstamo no solo mejoró la situación económica del cliente, sino que también creó empleos y mejoró las condiciones ambientales y de salud en toda su cadena de suministro. El Recuadro 4.3 ilustra el caso en que el préstamo de la CII otorgado a un fabricante de indumentaria redundó en un mayor aporte al desarrollo.

Recuadro 4.3 Búsqueda de clientes con alto potencial de aporte al desarrollo

- ✓ *Apoyar a grandes empresas en sectores que hacen un uso intensivo de la mano de obra fue una manera eficaz de llegar a las micro y pequeñas empresas.* Un fabricante de indumentaria utilizó recursos de la CII a mediano plazo para refinanciar su deuda a corto plazo. Aunque se trataba de un prestatario de gran envergadura, el préstamo benefició indirectamente a pequeñas empresas, dado que el cliente subcontrata el 50% de la fabricación de vestimenta a micro y pequeños productores. Por lo tanto, el préstamo también contribuyó indirectamente a la creación de empleos en la cadena de suministro. Según el XASR, la CII debería apoyar a empresas en los sectores que hacen un uso intensivo de la mano de obra con alto grado de participación femenina y cadenas de suministro diversificadas. Este tipo de proyectos conllevan un alto aporte al desarrollo y se deberían repetir.

2. Estructuración de proyectos

- 4.6 **Sería beneficioso para la CII utilizar estructuras innovadoras para respaldar a las pequeñas empresas en mercados y entornos de negocios difíciles.** Las sociedades de garantía recíproca pueden incrementar el acceso al crédito para las PYME ya que las garantías están respaldadas por aportes de capital de los accionistas patrocinadores de la sociedad de garantía. La CII puede mejorar su alcance con respecto a las PYME y multiplicar su aporte al desarrollo mediante el establecimiento de un mecanismo de garantía recíproca con las entidades de garantía que llevan a cabo el proceso de identificación de clientes y análisis de diligencia debida además de proporcionar garantías de préstamos a la CII. El Recuadro 4.4 muestra un proyecto piloto en el que la CII pudo otorgar financiamiento en forma directa a varias pequeñas empresas con una garantía de su cliente. Especialmente en entornos macroeconómicos adversos y contextos de riesgo elevado, estas relaciones empresariales recíprocas pueden dar apoyo a la CII para financiar a las PYME en forma directa. Sin embargo, el oficial de la CII destacó que es importante dividir los programas en varios tramos para que los clientes puedan mejorar sus curvas de aprendizaje.

Recuadro 4.4 Uso de estructuras innovadoras para llegar a beneficiarios en mercados difíciles

- ✓ ***La CII elaboró un programa innovador de garantías con el objeto de canalizar recursos a las PYME en forma directa en medio de una crisis económica.*** En este proyecto piloto, una entidad de garantía recíproca llevó a cabo el proceso de identificación, realizó el análisis de diligencia debida y proporcionó garantías a la CII para otorgar préstamos directos a pequeñas empresas. Con este mecanismo innovador, la CII pudo conceder 28 préstamos directos a pequeñas empresas a pesar de que existiera un entorno macroeconómico adverso. El oficial de inversiones señaló que para las operaciones futuras, este programa piloto debería dividirse en varios tramos con diferentes fechas finales, [lo que] proporcionará al intermediario financiero una curva de aprendizaje, particularmente en cuanto a la adecuación al financiamiento de la CII y la presentación apropiada de la documentación necesaria.

- 4.7 **La CII podría contemplar seguir adaptando los planes de garantías a las características del cliente y del mercado.** Este décimo grupo demostró una vez más la importancia de asegurar que se cuente con planes de garantías adecuados, que deben adaptarse a las características específicas del proyecto en cuestión. Los oficiales de la CII observaron que los bonos de prenda sobre materias primas o activos perecederos son difíciles de liquidar y corren grandes riesgos de perder valor. En el caso de los bonos de prenda sobre materias primas con precios fluctuantes, el oficial de la CII debería tomar en cuenta los pronósticos de precios también para los entornos económicos adversos y consultar a expertos para comprender la dinámica de los precios en el mercado pertinente. Los planes de garantías sólidos deberían incluir diversos instrumentos de garantías, preferentemente de clientes así como de patrocinadores, tales como garantías reales y personales y acceso a ingresos mediante cuentas de depósito en garantía. Los oficiales de la CII podrían mejorar los instrumentos de riesgo aprovechando la asistencia técnica experta para clientes que sean vulnerables a ciertos tipos de riesgos, como el relacionado con la gobernanza en empresas familiares, la demanda de exportaciones y la fluctuación de los precios de los productos básicos, entre otros.

Recuadro 4.5 Protección de la inversión de la CII por medio de planes de garantías adecuados

- ✓ ***Una estructura de garantías débil provocó pérdidas financieras para la CII.*** El plan de garantías consistió en bonos de prenda (prenda de certificados de depósito en almacén) constituidos sobre las existencias de papel del patrocinador y el cliente. Sin embargo, el valor de liquidación del papel fue inferior a su valor comercial. Las garantías no fueron suficientes para cubrir el préstamo, lo que provocó una pérdida de principal para la CII. En el XASR se llegó a la conclusión de que al estructurar los préstamos, [la CII debería] evitar los bonos de prenda sobre materias primas dado que podrían no generar los montos que suponen sus precios originales. Al incluir este tipo de garantías en la estructura del préstamo, la CII debería solicitar apoyo a un consultor que comprenda la dinámica de los precios en el mercado pertinente.
- ✓ ***Una sólida estructura de garantías ayudó a proteger la inversión de la CII cuando el cliente presentó el pedido de quiebra.*** El plan de garantías incluyó una hipoteca de primer grado sobre la planta y prendas sobre otros activos, así como bonos de prenda sobre existencias de productos de propiedad del prestatario. El oficial de inversiones señaló en el XASR que los bonos de prenda sobre existencias de productos —compuestas por activos perecederos— no tuvieron tanta liquidez como se contempló originalmente. En cambio, la hipoteca sobre la planta y la prenda sobre otros activos constituyó una garantía sólida y permitió a la CII proteger el 100% del principal.
- ✓ ***Los riesgos de financiar un proyecto totalmente nuevo de transporte de celulosa fueron mitigados por un sólido plan de garantías.*** Una empresa de reciente creación había firmado un contrato a 10 años con su único cliente, que incluía una cláusula de compra en firme que aseguraba un volumen anual mínimo. La empresa había constituido una cuenta de depósitos en garantía en la que el cliente del prestatario depositaba los pagos de servicios de flete. Todos los ingresos pasaban por esta cuenta, desde la que se efectuaba el servicio de la deuda. El oficial de inversiones señaló que en los proyectos totalmente nuevos de carácter riesgoso [...] el préstamo debería estructurarse de manera tal que, además de las garantías reales y personales, la CII también tenga acceso a los ingresos a través de una cuenta de depósito en garantía.
- ✓ ***La CII cuestionó la sostenibilidad a largo plazo de un modelo de negocios vulnerable de un intermediario financiero que operaba en un mercado pequeño y altamente competitivo.*** El intermediario financiero tenía una gran concentración de clientes y una proporción importante de sus activos estaba asignada a los títulos públicos de su país del grupo C. En este modelo de negocios el banco es sumamente vulnerable a los hechos externos, como las crisis financieras, las rebajas de la calificación de la deuda soberana e incluso las rebajas de la calificación crediticia para los grandes prestatarios. El XASR destacó que con este tipo de clientes, se deberían exigir garantías o acortar los plazos del préstamo.

- 4.8 **La CII podría hacer coincidir más los incentivos con los clientes mediante su incorporación en la estructura del préstamo.** Este grupo demostró que cuando no se crearon incentivos, los convenios del préstamo no se cumplieron o no se tuvieron en cuenta. Los oficiales de préstamo observaron que es de suma importancia diseñar incentivos sólidos para acelerar el aporte al desarrollo y acrecentar la adicionalidad de los proyectos. Se puede lograr que los incentivos sean más potentes vinculándolos a la estructura del préstamo, como quedó demostrado en un proyecto de este décimo grupo. La CII introdujo una característica innovadora en su estructura de préstamos, en virtud de la cual el préstamo es renovable a discreción de la CII tras un determinado período si la empresa tiene un buen desempeño y cumple los convenios del préstamo.

Recuadro 4.6 Coincidencia de incentivos por medio de la estructura del préstamo

- ✓ ***La CII utilizó una estructura de préstamo no tradicional para hacer coincidir los incentivos y agregar valor a un fabricante mediano de cajas de cartón.*** La CII otorgó un préstamo renovable a su discreción por un monto equivalente al principal reembolsado, 30 meses después del primer desembolso hasta la fecha de vencimiento original. Esto representó un poderoso incentivo para que el cliente siguiera cumpliendo los convenios del préstamo. Según el XASR, cuando proceda, este producto debería repetirse [...] en toda la región. Es un producto rentable para la CII, con márgenes elevados y costos de procesamiento bajos debido al carácter renovable del producto.
- ✓ ***Los incentivos no coincidentes limitaron la posibilidad de un contrato de línea de crédito por intermedio de un agente.*** En virtud de un contrato de línea de crédito por intermedio de un agente, la CII revisa proyectos para efectuar su evaluación crediticia, determinar su elegibilidad y el cumplimiento de los requisitos ambientales, laborales y legales. Sin embargo, solo se financió un proyecto en el marco de este contrato, dado que el agente no tenía ningún incentivo para remitir clientes a la CII. El oficial de la CII señaló que para que las líneas de crédito por intermedio de agentes funcionen, la CII debería ofrecer incentivos al agente para alentarlos a compartir clientes.
- ✓ ***Las condiciones del préstamo no eran uniformes y comprometieron el logro de los objetivos de una línea de crédito con intermediarios financieros.*** La CII apoyó la ampliación de una cartera de PYME pero financió menos proyectos que los previstos ya que el monto máximo del préstamo establecido en el contrato de préstamo era muy superior al monto promedio establecido en la sección Impacto Económico del Informe al Directorio. En el XASR el oficial de inversiones llegó a la conclusión de que si el objetivo es llegar a un gran número de PYME, entonces las condiciones del préstamo que fijan límites superiores para subpréstamos deberían aproximarse al monto promedio del préstamo proyectado.
- ✓ ***Pese a las recomendaciones de la CII y a su voluntad de proporcionar apoyo, el cliente no se vio obligado a fortalecer su gobernanza empresarial.*** El oficial de la CII observó que el cliente, una empresa familiar, necesitaba mejorar su gobernanza empresarial. Sin embargo, esto no se incluyó como prerrequisito en el contrato de préstamo. El XASR llegó a la conclusión de que cuando se otorgan préstamos a empresas familiares con una gobernanza empresarial débil, una de las condiciones del préstamo debería ser la mejora de la gobernanza empresarial a través de la asistencia técnica.

3. Supervisión de proyectos

- 4.9 **Sería beneficioso para la CII contar con un sistema más formalizado para ajustar las estructuras y los convenios de los préstamos a fin de responder a las condiciones económicas o de negocios cambiantes.** La CII posee mecanismos eficaces para realizar el seguimiento de la capacidad de los clientes para cumplir sus obligaciones financieras. Sin poner en riesgo el objetivo fundamental de preservar su solidez financiera, la CII debería poder apoyar proactivamente a los clientes que enfrenten potenciales dificultades de reembolso en caso de producirse cambios imprevistos de las condiciones del mercado. La identificación con fines preventivos de las operaciones que requieren una reestructuración financiera así como la aprobación de nuevas condiciones permitirían ofrecer un apoyo más acorde a la situación del cliente y acrecentar la probabilidad de lograr efectos directos satisfactorios del proyecto en épocas de dificultades económicas. El valor de esta lección es especialmente visible en el noveno y el décimo grupo de proyectos en el contexto de las prolongadas repercusiones negativas de la crisis financiera mundial.

Recuadro 4.7 Respuesta a un entorno de negocios cambiante

- ✓ *Un grupo fabricante de contenedores de plástico enfrentó cambios drásticos en las condiciones del mercado y se vio obligado a ajustar su ambicioso plan de ampliación.* La CII respaldó el rápido crecimiento del grupo ajustando su perfil de vencimiento de la deuda. Cuando las condiciones del mercado empeoraron, la empresa tuvo que ampliar el financiamiento de su deuda externa y planificó ventas de activos para reducir su deuda. En función de la sólida capacidad financiera de los patrocinadores del cliente y el compromiso de éstos para apoyar a la empresa, el oficial de inversiones estima que la CII debería considerar la posibilidad de ayudar a los patrocinadores prorrogando el plazo del préstamo a fin de ajustarlo al flujo de caja y la capacidad de servicio de la deuda de la empresa.

4. Resultados de los proyectos

- 4.10 **Sería beneficioso para la CII desarrollar relaciones empresariales a largo plazo con los clientes con el fin de acelerar el aporte al desarrollo y la sostenibilidad a largo plazo.** La CII debería aportar su competencia técnica a estas alianzas con empresas en etapas iniciales, para que éstas puedan desarrollar bases sólidas con equipos gerenciales competentes y estructuras estables. Esta estrategia no solo aumenta la probabilidad de lograr resultados positivos del proyecto, sino que también puede traducirse en operaciones posteriores. El Recuadro 4.8 ilustra un ejemplo en el que la CII pudo repetir el éxito del proyecto 15 años después de haber apoyado al cliente en su etapa de puesta en marcha. Otro ejemplo demuestra de qué forma una experiencia de préstamo exitosa puede abrir oportunidades adicionales para acrecentar el aporte al desarrollo.

Recuadro 4.8 Formación de alianzas con los clientes

- ✓ ***Una institución de microfinanzas que la CII apoyó en sus etapas iniciales se transformó en líder de su segmento.*** La CII ya apoyó al cliente en la etapa de puesta en marcha mediante una inversión de capital en 1992. El cliente ahora se considera un actor importante del mercado de las microfinanzas gracias a su equipo gerencial estable, su intenso enfoque en el segmento de las microfinanzas, su buen desempeño operativo y su sólida posición financiera. El XASR destacó la importancia de la relación especial con el cliente, la experiencia adquirida y el tiempo invertido cuando se creó [el cliente].
- ✓ ***Las experiencias positivas de un préstamo a un intermediario financiero se tradujeron en operaciones posteriores.*** El proyecto exitoso con el intermediario financiero se tradujo en un préstamo adicional a otro intermediario financiero. Además, la CII seleccionó a este grupo como socio para el lanzamiento de un seminario sobre empresas familiares para PYME, así como otras iniciativas de FINPYME. El XASR destaca que la experiencia positiva [con un intermediario financiero] puede abrir la puerta a la realización de operaciones posteriores con una gran confianza. [Este enfoque permite a la CII aprovechar] el conocimiento y la experiencia locales de las instituciones financieras que operan en países de los grupos C y D, a fin de llegar con éxito a las PYME asumiendo el menor riesgo posible.
- ✓ ***La CII trató de apoyar el ambicioso plan de ampliación de una empresa, pero al no adaptar la estructura del préstamo al perfil del cliente se agravaron los riesgos.*** El cliente es un productor de insumos de oficina que había participado en el programa FINPYME. Los resultados del proyecto fueron más flojos de lo esperado, dado que los elevados costos de logística y la fuerte competencia de los productos de origen chino amenazaron la sostenibilidad financiera del cliente. El XASR menciona que la CII debería acompañar a los clientes existentes a lo largo de todo el ciclo del proyecto y a través de las diferentes etapas de su vida institucional. La CII, a través de la División de Asistencia Técnica y Alianzas Estratégicas (TAS) en el marco del programa de asistencia técnica FINPYME, debería proporcionar asistencia técnica a los clientes existentes que experimenten problemas durante la ejecución.

- 4.11 **Sería beneficioso para la CII centrar más la atención en agregar valor a los proyectos a fin de lograr el máximo aporte al desarrollo posible y utilizar mejor los escasos recursos financieros en todo su potencial.** Este décimo grupo reveló que algunos proyectos de la CII no agregaron un valor sustancial a sus clientes, lo que sugiere que los escasos recursos de la CII se habrían utilizado con mayor eficacia en proyectos con mayor potencial de adicionalidad. Si bien la selección de empresas bien establecidas y sólidas desde el punto de vista financiero puede permitir lograr efectos directos de la inversión exitosos (véase la lección 1), la posibilidad de agregar valor financiero o no financiero disminuye. El Recuadro 4.9 presenta dos ejemplos en los que la CII tuvo éxito en agregar valor a los clientes de manera tal de alcanzar el pleno potencial de desarrollo de sus escasos recursos.

Recuadro 4.9 Valor agregado para alcanzar el pleno potencial de desarrollo de los proyectos

- ✓ *La CII agregó valor a una empresa de molienda de trigo convenciendo a los bancos comerciales para que le proporcionaran financiamiento a más largo plazo.* La CII logró movilizar US\$27 millones de dos bancos comerciales locales. Según el XASR, estos bancos comerciales habían estado operando con [el cliente] durante muchos años por medio de líneas de crédito renovables a corto y mediano plazo, pero [decidieron] proporcionarle financiamiento a más largo plazo en el marco del préstamo sindicado propuesto por la CII. Sin la CII, habrían continuado otorgando préstamos a corto y mediano plazo a [este cliente].
- ✓ *La CII apoyó a una gran compañía financiera para que aumentara el volumen del financiamiento mediante factoraje para pequeños y medianos exportadores.* El préstamo de la CII agregó valor porque estaba denominado en dólares. El intermediario financiero tenía acceso limitado a financiamiento en dólares y generalmente transfería el riesgo cambiario a sus clientes cargándoles mayores tasas de descuento sobre las cuentas por cobrar por exportación denominadas en dólares. Este proyecto permitió al cliente reducir los costos para los pequeños y medianos exportadores que finalmente se beneficiaron del proyecto.

B. Lecciones acumuladas de grupos anteriores

- 4.12 **Las Normas de Buenas Prácticas requieren que la CII sistemáticamente identifique y aplique las lecciones anteriores a las nuevas operaciones.** En este sentido, la CII ha adoptado medidas importantes para facilitar el proceso de aprendizaje dentro de la organización. En 2005, la Corporación comenzó a documentar las lecciones en los XASR, instaurando así una disciplina para evaluarlas en forma crítica y documentarlas de manera estructurada. En 2010, la CII tomó la iniciativa de revisar, editar y compilar su repositorio de lecciones, trabajando en asociación con el Departamento de Conocimiento y Aprendizaje (KNL) del BID, lo que dio lugar al desarrollo del sistema Lecciones en Acción²¹.
- 4.13 **Asimismo, las Normas de Buenas Prácticas requieren que OVE informe periódicamente sobre la incorporación de estas lecciones a las nuevas operaciones de la CII.** La CII ha encomendado a OVE la aplicación de las Normas de Buenas Prácticas, que se refiere principalmente a la validación de las operaciones que han alcanzado la madurez, examinadas entre cuatro y siete años después de su aprobación. Por consiguiente, es necesario desarrollar por separado el vínculo entre las lecciones extraídas de estas operaciones que han alcanzado la madurez y las transacciones de reciente aprobación de la CII, por ejemplo a través de sistemas como Lecciones en Acción. A medida que este sistema se consolide más, OVE ampliará sus actividades de validación para informar también sobre su uso y eficacia.

²¹ Lecciones en Acción es una base de datos de uso sencillo, que contiene las lecciones aplicables que se han creado para servir como una herramienta de aprendizaje para todo el Grupo del BID. Aunque el sistema es funcional, no se ha lanzado oficialmente a los oficiales de la CII, dado que la CII y KNL todavía están trabajando en la adaptación del sistema para ajustarlo a sus necesidades.

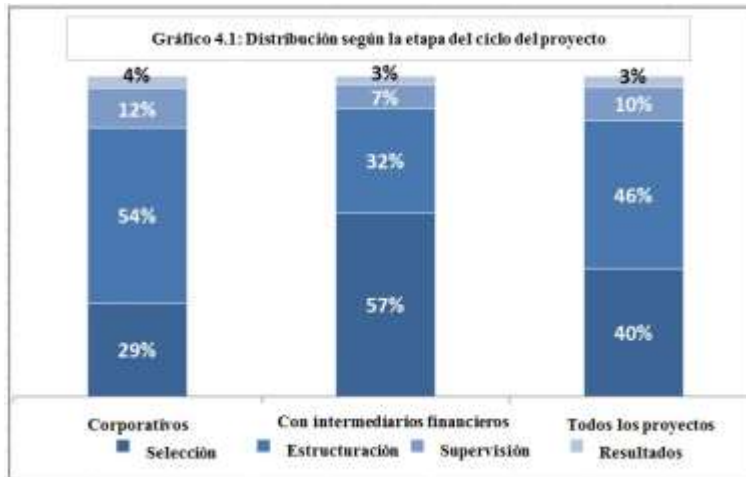
- 4.14 **Hasta que se pueda efectuar el seguimiento del uso eficaz en función del tiempo, OVE informará sobre los temas comunes que surgen del conjunto de lecciones identificadas en los Informes Anuales más recientes²².** OVE revisó las lecciones extraídas por los oficiales de la CII durante las siete últimas revisiones de validación anual y las clasificó en las etapas del ciclo de vida de un proyecto típico: *selección, estructuración, supervisión y resultados*²³. Las lecciones luego se categorizaron dentro de cada etapa, como se muestra en el Cuadro 4.1. Las lecciones de la etapa de *selección* se refirieron mayormente a temas de *selección de clientes e innovación*; las de la etapa de *estructuración* estuvieron asociadas a las *condiciones del proyecto y la gestión de riesgos*; las de la etapa de *supervisión* abordaron temas de *cumplimiento y apoyo*; y las lecciones de la etapa de *resultados* se relacionaron con la *cooperación dentro del Grupo del BID* y el *valor agregado*.

Cuadro 4.1 Lecciones – Categorías y subcategorías	
Selección	
<i>Coincidencia con la estrategia/los objetivos de la CII</i>	<i>Nuevos mercados</i>
<i>Posicionamiento estratégico del cliente</i>	<i>Nuevos productos</i>
<i>Capacidades financieras/de gestión del cliente</i>	<i>Prácticas de previsión</i>
<i>Evaluación crediticia de los patrocinadores</i>	<i>Mejora del aporte al desarrollo</i>
Estructuración	
<i>Estructura financiera/adicionalidad</i>	<i>Riesgo de mercado/de productos básicos</i>
<i>Concordancia de las condiciones contractuales con los objetivos de la CII</i>	<i>Riesgo cambiario/de tasas de interés</i>
<i>Convenios financieros adecuados</i>	<i>Riesgo político</i>
<i>Estructuras de incentivos</i>	
Supervisión	
<i>Herramientas de supervisión</i>	<i>Apoyo/influencia de la CII sobre la Administración</i>
<i>Flexibilidad/tolerancia al riesgo</i>	<i>Relación con otros cofinancistas</i>
<i>Temas de reestructuración</i>	<i>Asistencia técnica</i>
Resultados	
<i>Respuesta a las crisis</i>	<i>Cooperación entre la CII y el BID</i>
<i>Garantía financiera/adicionalidad</i>	<i>Alianzas a largo plazo</i>

²² Los tres primeros grupos de XASR no se consideraron en este análisis debido al largo período transcurrido desde la documentación de esas lecciones, lo que implica que es menos probable que sean representativos de las actividades actuales de la CII.

²³ De estas lecciones, 48 correspondieron a inversiones corporativas y 34 a operaciones con intermediarios financieros.

- 4.15 **A la fecha, los oficiales de la CII han identificado más de 100 lecciones de proyectos en los XASR.** En la etapa de *selección*, los oficiales de inversiones de la CII destacaron la importancia de la *selección de clientes* y la *innovación*. En la etapa de *estructuración*, hicieron hincapié en la importancia de adaptar las *condiciones del proyecto* y la *gestión de riesgos* a las condiciones del mercado. En la etapa de *supervisión* las lecciones se relacionaron principalmente con *temas de reestructuración* y con el uso de la *asistencia técnica*. En la etapa de *resultados*, los oficiales de la CII propugnaron una *mayor cooperación dentro del Grupo del BID* y un *mayor valor agregado* de las operaciones. Sin embargo, si se hace una comparación con otras etapas del ciclo del proyecto, las lecciones aprendidas de la etapa de *resultados* son muy escasas, lo que posiblemente refleje deficiencias en el sistema de evaluación de proyectos.



- 4.16 **Al comparar las operaciones corporativas y financieras, OVE sigue observando un contraste en la distribución relativa de las lecciones.** La mayoría de las lecciones en inversiones corporativas (54%) se relacionaron con la *etapa de estructuración* del ciclo del proyecto. En cambio, la mayoría de las lecciones en operaciones con intermediarios financieros (57%) se refirieron a la etapa de *selección*. Las operaciones corporativas generalmente entrañaron una mayor diversidad de clientes, lo que incidió en el nivel de especialización requerido para adaptar la estructuración del proyecto. Por el contrario, la estructura de los proyectos financieros hasta el momento ha presentado un menor grado de libertad para la CII. Por ende, los oficiales han tendido a hacer hincapié en los temas de selección de los intermediarios financieros, aplicando posteriormente una estructuración bastante normalizada a los intermediarios financieros seleccionados.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A. Conclusiones

- 5.1 **Hecha la importante salvedad sobre las limitaciones de las Normas de Buenas Prácticas actuales mencionadas anteriormente, la mayor parte de los proyectos de este grupo recibieron calificaciones favorables.** La mayoría de los proyectos (79%) recibieron una calificación de al menos mayormente exitoso en la dimensión de *efectos directos de desarrollo*. Con respecto a *efectos directos de la inversión de la CII* y *calidad del trabajo de la CII*, 88% y 79% de los proyectos, respectivamente, recibieron calificaciones favorables. Estas calificaciones son

similares a las de los grupos anteriores. En cambio, solo 63% de los proyectos obtuvieron una calificación favorable en *adicionalidad* —una disminución respecto de años anteriores, en gran parte debido a la introducción por parte de OVE durante este año de requisitos de verificación más estrictos.

- 5.2 **Este décimo grupo anual permite que por primera vez OVE compare el sistema de las Normas de Buenas Prácticas con el Sistema de Medición del Aporte al Desarrollo y la Adicionalidad (DIAS) de la CII.** El sistema DIAS es una iniciativa pionera de la Corporación —aún no evaluada por OVE— que procura sistematizar y documentar los factores que afectan la adicionalidad y el aporte al desarrollo de la CII. De los 24 proyectos de este grupo, 12 (con un total de US\$78,7 millones en desembolsos) también obtuvieron puntuaciones en el sistema DIAS. En términos generales, las puntuaciones del sistema DIAS coincidieron en cuanto a su dirección con las evaluaciones de las Normas de Buenas Prácticas, pero fueron menos precisas al captar la magnitud de los efectos de desarrollo. De hecho, las puntuaciones del sistema DIAS observadas en este grupo tuvieron pocas variaciones; parecería que una puntuación mínima del sistema sirvió como umbral para la selección y aprobación de los proyectos.
- 5.3 **Pese a sus deficiencias, la aplicación continua de las Normas de Buenas Prácticas ha ayudado a la CII a instaurar una disciplina para extraer sistemáticamente lecciones aprendidas de los proyectos.** Las Normas de Buenas Prácticas tienen una doble función, que se refiere a la rendición de cuentas y las lecciones aprendidas. En cuanto a la rendición de cuentas, los parámetros de medición actuales de las Normas de Buenas Prácticas todavía tienen algunos problemas, como se describió anteriormente en este informe. Sin embargo, en lo atinente a las lecciones aprendidas, la CII ha logrado identificar más de 100 lecciones potencialmente útiles para mejorar los proyectos futuros. Las lecciones se agruparon por etapas del ciclo de vida de un proyecto típico y han sido objeto de recomendaciones de mejoras en los informes de validación anual anteriores.
- 5.4 **Las recomendaciones anteriores basadas en estas lecciones aprendidas parecen seguir siendo válidas.** Estas recomendaciones incluyeron las siguientes: (i) formalizar un período de transición en la etapa de selección previa a las inversiones, en la que la CII y los clientes podrían realizar actividades de asistencia técnica encaminadas a mejorar el estado de preparación del cliente, prestando especial atención a clientes de menor tamaño, en países pequeños y vulnerables; (ii) aumentar la capacidad de la CII para asociarse con sus clientes a través de compromisos a más largo plazo, con múltiples productos, vinculados a la consecución de objetivos comunes, incorporando la asistencia técnica y el uso de componentes de capital y de cuasicapital como componentes más relevantes en la estructura de los proyectos de la CII; y (iii) enriquecer la función de supervisión de proyectos asignando un papel más importante a la asistencia técnica, para ayudarla a combinar su actual función de mitigación del riesgo financiero con una función de apoyo continuo al desarrollo.

- 5.5 **OVE examinó el estado de aplicación de las recomendaciones anteriores y en general constató un avance positivo (aunque incipiente).** En el Cuadro 5.1 se resume el estado de aplicación de las recomendaciones anteriores de OVE formuladas en el último informe de validación anual (Noveno Informe de Validación Anual). Este análisis es requerido en el marco de las Normas de Buenas Prácticas; sin embargo, se basa en pruebas documentales proporcionadas a OVE y no constituye un examen exhaustivo de las prácticas de gestión actuales de la CII. Ese examen exhaustivo escaparía al alcance de los servicios de evaluación contratados por la CII, que están centrados en la validación de un grupo de proyectos que han llegado a la madurez.

Cuadro 5.1 Estado de aplicación de las recomendaciones anteriores de OVE
1 – Formalizar la posibilidad de un período de transición en la etapa de selección previa a las inversiones.
PRIMEROS AVANCES: La CII está reformando su proceso de asistencia técnica para incorporar su capacidad de apoyar tanto a los clientes potenciales como a los actuales. La CII prevé asignar un funcionario de asistencia técnica a los equipos de proyecto para que identifique proactivamente las oportunidades de asistencia técnica. La División de Asistencia Técnica y Alianzas Estratégicas (TAS) está trabajando en la normalización del apoyo a clientes; sin embargo, menos de 5% de clientes de la CII que recibieron financiamiento en 2012 habían recibido respaldo directo de TAS.
2 – Aumentar la capacidad de la CII para asociarse con sus clientes a través de compromisos a más largo plazo, con múltiples productos, vinculados a la consecución de objetivos comunes.
PRIMEROS AVANCES: Los equipos operativos están trabajando para mejorar y seguir adaptando la oferta de productos de la CII con base en la experiencia previa. Aun así, se requiere avanzar en el pleno desarrollo de la gama de productos de la CII, incluida la asistencia técnica, el capital, el cuasicapital y los instrumentos basados en el desempeño. La CII ha formalizado recientemente la División de Inversiones de Capital. Por último, en el contexto de la reforma del sector privado del Grupo del BID, se prevé que la CII desplegará su función de inversiones de capital para el Grupo.
3 – Ampliar el alcance de la supervisión por parte de la CII para seguir fortaleciendo las actividades de apoyo al cliente.
PRIMEROS AVANCES: La participación conjunta de las Divisiones de Supervisión de la Cartera, Efectividad en el Desarrollo y Asistencia Técnica (la Unidad de Manejo y Supervisión de Cartera (PSU), la Unidad de Efectividad en el Desarrollo (DEC) y TAS) en comités internos ha intensificado la colaboración entre las unidades y el perfil de TAS en las operaciones. Sin embargo, todavía hay un enfoque predominantemente centrado en las consideraciones sobre el riesgo financiero, es decir, la preservación del capital de la CII, en lugar de la asistencia técnica continua para mejorar los resultados de desarrollo a través de los clientes de la CII. Se requiere un cambio para conectar mejor ambos elementos. Una vía posible es demostrar que una buena labor de desarrollo también puede reducir o mitigar el riesgo financiero. Esta supervisión ampliada y la capacidad para trabajar dinámicamente junto con los clientes siguen destacándose como una lección aprendida de este grupo.

B. Recomendaciones

- 5.6 **En informes anteriores, OVE también señaló lecciones relacionadas con el sistema de evaluación de la CII.** La primera tenía que ver con la necesidad de generar lecciones francas y perspicaces de los proyectos, que pudieran utilizarse más adelante en beneficio de proyectos futuros de la Corporación. La segunda se refería a aspectos centrales de la adicionalidad y el aporte al desarrollo de la CII, pero no puede abordarse en forma eficiente en proyectos individuales. Apuntaba a la necesidad de realizar análisis profundos temáticos o sectoriales encaminados a reforzar la promoción de resultados de desarrollo en los beneficiarios finales y en el entorno empresarial en el que operan.
- 5.7 **En retrospectiva y pese a algunos avances en la formalización de lecciones, la capacidad de evaluación de la CII aún necesita mejorar.** El enfoque fragmentado que se ha aplicado hasta ahora deja algunos asuntos sin resolver como, entre otros, la falta de una entidad independiente con un mandato y recursos adecuados para servir de mecanismo de verificación del sistema de evaluación de la CII. Debido al tamaño relativamente pequeño de la CII no resulta práctico crear una contraparte separada que se ocupe de la función de evaluación independiente. Y en vista de que existen sinergias con asuntos similares planteados por los órganos directivos de las demás ventanillas del sector privado del Grupo del Banco, el Comité Ad Hoc para el Sector Privado del Grupo del BID ha sugerido que la CII considere la posibilidad de abordar el tema de la evaluación de manera más sistemática, en el marco de la reestructuración general de las ventanillas del sector privado del Banco.
- 5.8 **Este informe se centra en una recomendación global relacionada con la unificación de la arquitectura y la metodología de evaluación de proyectos en las ventanillas del sector público y del sector privado del BID.** En el contexto del trabajo en curso relativo a la consolidación de las ventanillas del sector privado del BID, queda claro que antes de abordar temas como la independencia de la función de evaluación y la utilidad de las lecciones extraídas, es necesario contar con una arquitectura sólida para medir los resultados de los proyectos. Esto incluye no solo parámetros de medición ex ante, sino también metodologías de seguimiento de los proyectos y de evaluación de los resultados ex post. Con ese fin, OVE ofrece una recomendación en este informe.
- 5.9 **Recomendación: Trabajar con OVE para revisar el sistema de evaluación de proyectos de la CII a fin de resolver las deficiencias actuales y buscar una mayor armonización con el resto del Grupo del BID.** El trabajo sugerido con OVE para examinar y revisar el sistema de evaluación de proyectos de la CII se llevaría a cabo en el contexto de debates más amplios, que también están en curso, en el Grupo del BID, así como dentro del ECG. Como mínimo, este trabajo debería permitir que la CII asegure (i) proyectos evaluables con objetivos claramente cuantificables —incluidos los productos y los efectos directos deseados— incorporados en un marco lógico coherente; (ii) directrices de evaluación de proyectos optimizadas, orientadas a la evaluación de la efectividad en el desarrollo

de los proyectos de la CII; y (iii) normas mínimas sobre el tipo y la solidez de los datos que respaldan las evaluaciones de la contribución de la CII a la efectividad en el desarrollo.