



Evaluación de proyectos

## Evaluación de las operaciones del BID sin garantía soberana con entidades subnacionales: 2007-2010

**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](http://www.iadb.org/evaluacion)

## ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN .....	1
II.	RASGOS DISTINTIVOS DEL MERCADO SUBNACIONAL .....	1
III.	JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL BID CON RESPECTO AL FINANCIAMIENTO SIN GARANTÍA SOBERANA A ENTIDADES SUBNACIONALES .....	7
	A.    Supuestos y resultados previstos .....	10
	B.    Directrices y política operativas .....	11
IV.	EJECUCIÓN .....	12
	A.    Dos ejemplos .....	16
	B.    Factores que comprometen la ejecución de los préstamos .....	18
V.	LA EXPERIENCIA DE OTROS BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO .....	20
VI.	RESUMEN Y RECOMENDACIONES .....	27

La presente evaluación estuvo a cargo de Inder Jit Ruprah bajo la dirección general de Cheryl Gray. También formaron el equipo José Ignacio Sembler, Camilo Pecha y Patricia Sadeghi.
---

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

BEI	Banco Europeo de Inversiones
BERD	Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
IFC	Corporación Financiera Internacional
ESG	Unidad de Salvaguardias Ambientales
INE	Sector de Infraestructura y Medio Ambiente
KNL	Sector de Conocimiento y Aprendizaje
LEG	Departamento Legal
OMJ	Oportunidades para la Mayoría
PEC	Comité de Políticas y Evaluación del Directorio Ejecutivo
PYME	Pequeñas y medianas empresas
RMG	Oficina de Gestión de Riesgo
SABESP	<i>Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo</i>
SCF	Departamento de Financiamiento Corporativo y Estructurado
TFFP	Programa de Facilitación del Financiamiento del Comercio Exterior
VPC	Vicepresidencia de Países
VPP	Vicepresidencia del Sector Privado y Operaciones sin Garantía Soberana
VPS	Vicepresidencia de Sectores y Conocimiento

## RESUMEN EJECUTIVO

En 2006, la Asamblea de Gobernadores del Banco autorizó que se ampliara la elegibilidad de los préstamos sin garantía soberana a fin de incluir sectores y prestatarios nuevos. En 2009, el Comité de Políticas y Evaluación solicitó que OVE realizara una evaluación, pero únicamente de uno de los subcomponente del mandato ampliado, a saber, la inclusión de los agentes subnacionales.

La expansión del financiamiento sin garantía soberana en 2006 para que incluyera las entidades subnacionales se basó en expectativas de que el mercado subnacional de préstamos sin garantía soberana sería grande y seguiría creciendo. La inquietud de que las operaciones subnacionales pudieran desplazar a las operaciones estrictamente privadas dio lugar a que se fijara un tope sobre este tipo de préstamos de hasta un máximo de un tercio del financiamiento total sin garantía soberana otorgado durante el cuatrienio comprendido entre 2007 y 2010. El plan operativo fue menos optimista: suponía que las entidades subnacionales y las empresas nacionales de propiedad estatal representarían, como máximo, un 15% del financiamiento total sin garantía soberana de US\$4.000 millones previsto durante este período.

La expansión global del financiamiento sin garantía soberana con miras a la inclusión de nuevos sectores y prestatarios elegibles fue exitosa. Las aprobaciones acumulativas de US\$6.600 millones en el período 2007 a 2010 superaron el monto de US\$4.000 millones previsto en el plan operativo para dicho período, y el Banco logró evitar un deterioro material del riesgo crediticio. El 23% de los proyectos nuevos correspondieron a sectores nuevos, principalmente agricultura y desarrollo rural, industria, información y telecomunicaciones.

La ejecución de préstamos a entidades subnacionales, en cambio, fue muy reducida, y en ningún momento hubo peligro de que se rebasara el límite superior de un tercio o el tope de 10%. Los préstamos ejecutados ascendieron a 1,8% (tres proyectos) y se otorgaron a empresas parcial o completamente controladas por un gobierno subnacional, pero ese porcentaje aumenta a 3,6% (seis proyectos) si se incluyen las asociaciones público-privadas, en que la contraparte autorizada es una entidad pública subnacional. Este bajo nivel de ejecución, con respecto a las expectativas, puede atribuirse en gran parte a los siguientes tres factores: (i) la decisión de excluir a los gobiernos subnacionales y tratar a las empresas subnacionales a la par con los otros clientes de SCF a efectos de los criterios de elegibilidad; (ii) la falta de una unidad institucional específica encargada de esta agenda; y (iii) la falta de suficientes recursos complementarios no reembolsables para sustentar el mercado y acrecentar la competitividad de los préstamos de SCF. Los criterios de elegibilidad excluyeron, en esencia, a la mayor parte de las empresas subnacionales. La falta de una unidad especializada facilitó el desplazamiento de estos préstamos, ya que el costo de la preparación de operaciones subnacionales es superior.

Con miras al futuro, el Banco necesita decidir entre una de dos opciones. Una es mantener el statu quo. Esta posibilidad atribuye baja importancia a que el Banco utilice el financiamiento sin garantía soberana para mejorar los servicios locales a través de una mayor inversión privada. Puesto que el Banco se encuentra en la cúspide de un aumento de gran alcance del

financiamiento sin garantía soberana en el marco del Noveno Aumento General de Recursos, esta opción de “no innovar” tiene una evidente virtud.

Si el Banco considera que se trata de una agenda que debe procurarse con mayor determinación, sin embargo, no resulta apropiado mantener el statu quo. Habida cuenta de que la eficacia en la prestación de servicios públicos es fundamental para reducir la pobreza, que la baja tasa de formación bruta de capital está frenando el desarrollo de la región, y que la descentralización delega cada vez más las decisiones de inversión relacionadas con los servicios de infraestructura en los niveles subnacionales, OVE considera que el BID debe preocuparse de este mercado. Una comparación con las entidades multilaterales homólogas sugiere que el Banco podría obtener mejores resultados en este ámbito.

Por consiguiente, OVE recomienda que la Administración del BID:

- Analice y correlacione las entidades subnacionales elegibles y excluidas en los países clientes, utilizando diferentes hipótesis de regímenes normativo para las operaciones con y sin garantía soberana, a fin de comprender el posible alcance del mercado subnacional.
- Revise las directrices y prácticas de las entidades multilaterales homólogas, especialmente el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, para determinar si es deseable y factible seguir su ejemplo, teniendo en cuenta las características que evidencia el mercado subnacional de la región.
- Proponga cambios en las políticas y directrices vigentes (marco institucional, costos para el prestatario y criterios de elegibilidad) a fin de que el Banco esté en condiciones de atender mejor a las empresas subnacionales actualmente excluidas, a través del financiamiento sin garantía soberana.

**Respuesta de la Administración a las recomendaciones de la evaluación de las operaciones del Banco sin garantía soberana con entidades subnacionales: 2007-2010**

<b>Recomendaciones de la evaluación</b>	<b>Respuesta de la Administración</b>
Para comprender el posible alcance del mercado subnacional, analizar y correlacionar las entidades subnacionales elegibles y excluidas en los países clientes, utilizando diferentes hipótesis de regímenes normativo para las operaciones con y sin garantía soberana.	
Revisar las directrices y prácticas de las entidades multilaterales homólogas, especialmente el BERD, para determinar si es deseable y factible seguir su ejemplo, teniendo en cuenta las características que evidencia el mercado subnacional de la región.	
Proponer cambios en las políticas y directrices vigentes (marco institucional, costos para el prestatario y criterios de elegibilidad) a fin de que el Banco esté en condiciones de atender mejor a las empresas subnacionales actualmente excluidas, a través del financiamiento sin garantía soberana.	

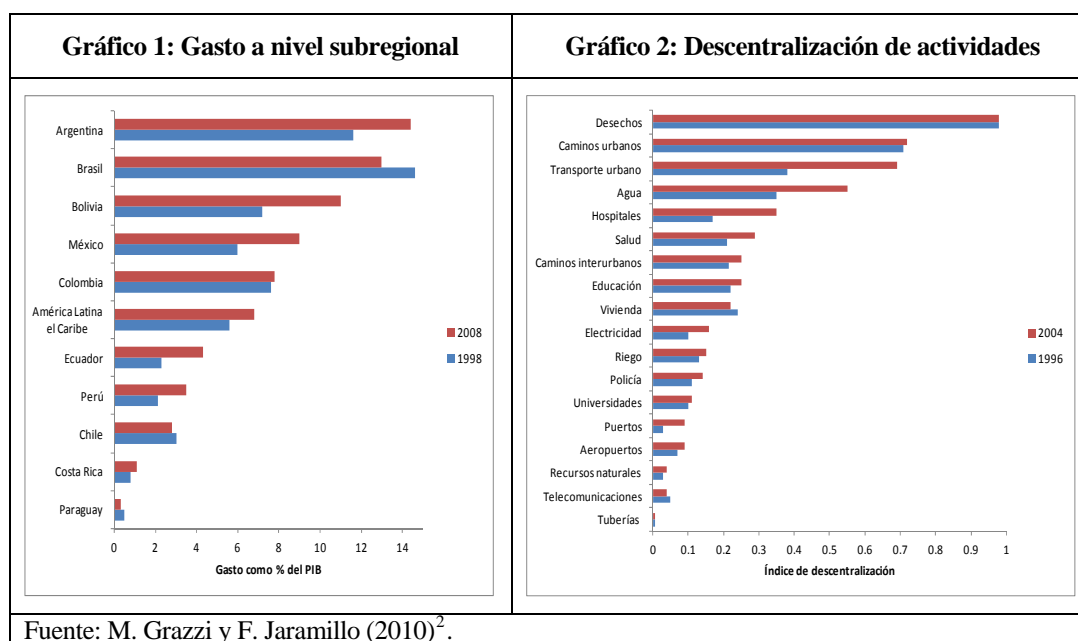
## I. INTRODUCCIÓN

- 1.1 En 2006, la Asamblea de Gobernadores del Banco autorizó que se ampliara la elegibilidad de nuevos sectores y prestatarios para los préstamos sin garantía soberana. Como condición de la expansión, el Comité de Políticas y Evaluación del Directorio Ejecutivo solicitó que la Administración *“organizara un informe intermedio de la implementación del mandato ampliado, sobre el programa cuatrienal inicial para operaciones sin garantía soberana (2007-2010), que incluyera tanto el Plan Operativo Integrado como las Pautas Operativa<sup>1</sup>”*. En 2009, el Comité de Políticas y Evaluación solicitó una evaluación de OVE, pero únicamente de uno de los subcomponente del mandato ampliado, a saber, la inclusión de los agentes subnacionales.
- 1.2 El presente informe es una evaluación independiente del mandato ampliado del Banco con respecto a los préstamos sin garantía soberana a entidades subnacionales. La evaluación tiene por objetivo extraer lecciones de la experiencia adquirida en los cuatro últimos años para que sirvan de insumo en las discusiones sobre directrices, a medida que el Banco implemente el Noveno Aumento, en el cual se le asigna al Banco la siguiente tarea: *“la Administración, a través de VPP, y el Directorio Ejecutivo, revisarán las directrices para la concesión de financiamiento sin garantía soberana a entidades públicas, municipales y semipúblicas (entidades estatales autónomas) para facilitar el establecimiento de asociaciones público-privadas y la creación de empresas conjuntas y evitar un posible arbitraje normativo”*. (véase el párrafo 3.33).
- 1.3 Entre las fuentes de información que se usarían para esta evaluación se cuentan la revisión documental de la cartera pertinente de operaciones sin garantía soberana, documentos de préstamo, visitas a clientes y conversaciones con el personal del Banco. La evaluación abarca las operaciones del Departamento de Financiamiento Corporativo y Estructurado (SCF) y la Iniciativa de Oportunidades para la Mayoría (OMJ) de la Vicepresidencia del Sector Privado (VPP), que tiene la responsabilidad de la ejecución del mandato.

## II. RASGOS DISTINTIVOS DEL MERCADO SUBNACIONAL

- 2.1 Las entidades multilaterales enfrentan difíciles escollos al tratar de prestar apoyo a los agentes de los mercados subnacionales con instrumentos sin garantía soberana, debido a los rasgos particulares que éstos reúnen. América Latina ha atravesado por un considerable proceso de descentralización, que se ha caracterizado por (i) una asimetría entre las funciones de gasto y las facultades de recaudación, la cual ha creado una brecha de financiamiento; (ii) la elección directa de autoridades locales, que han tenido que asumir una mayor responsabilidad por la entrega de servicios públicos locales; y (iii) el aumento de la proporción de decisiones de inversión adoptadas a nivel subnacional que se refieren a la provisión de servicios de infraestructura.
- 2.2 No obstante, la descentralización no ha sido uniforme en la región. Como se aprecia en el Gráfico 1, los países con el mayor nivel de descentralización, medida según la

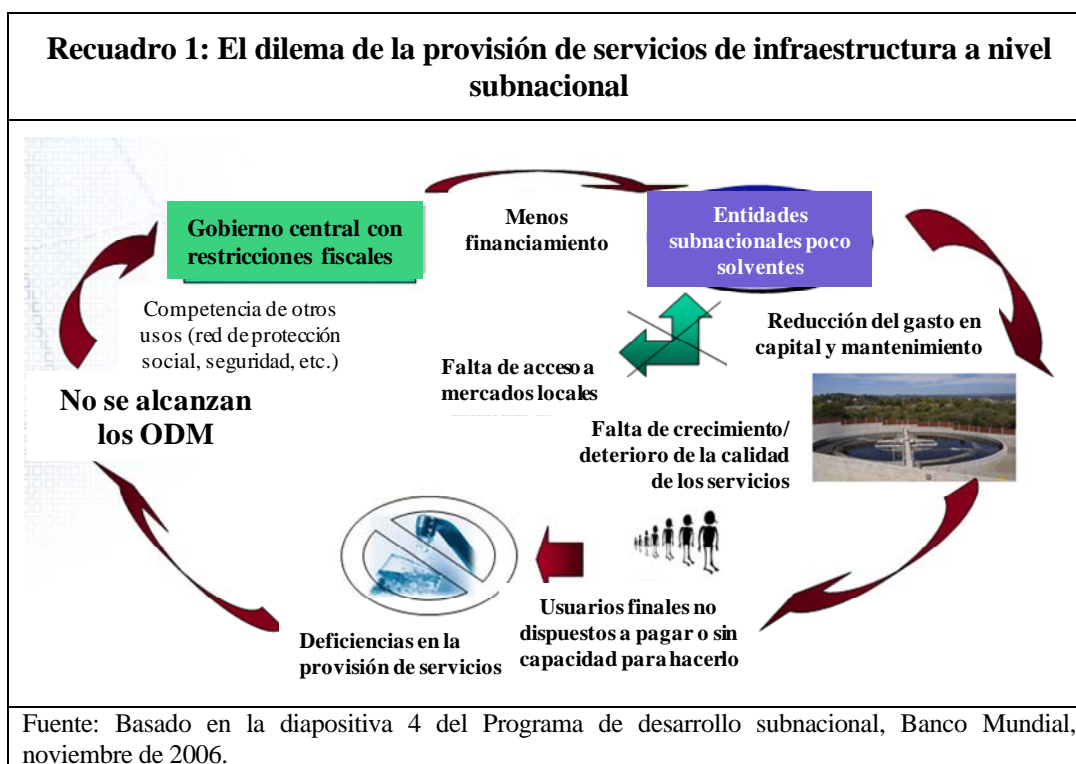
relación entre el gasto y el PIB, son países federales, como Argentina, Brasil y México, y países no federales, como Bolivia y Colombia. En el otro extremo están países como Chile, Costa Rica y Paraguay cuyas tasas de descentralización son bajas y no han variado. La heterogeneidad también puede observarse (véase el Gráfico 2) en los cambios que han ocurrido en la provisión de servicios públicos por parte de los gobiernos subnacionales. A los servicios tradicionales, como los de recolección de desechos y transporte, se suman más recientemente los de agua y saneamiento, salud y educación.



2.3 Sin embargo, la descentralización fiscal ha dado lugar a una menor inversión pública a nivel municipal, y el reducido gasto subnacional para inversiones va aparejado de una menor formación bruta de capital en el conjunto de la economía (véase Mello 2010)<sup>3</sup>. Muchos países que sufrieron crisis macroeconómicas y cuyos gobiernos centrales tuvieron que ser objeto de compresión fiscal, lo lograron mediante una acusada reducción del gasto en inversión. Este tipo de gasto en los gobiernos centrales nunca se recuperó, y los gobiernos subnacionales no han contrarrestado esa disminución. Además, se ha producido un cambio radical en el modelo de infraestructura, en que el sector privado ha pasado a ejercer una función central, tanto en el financiamiento como en la provisión de infraestructura, en tanto que los gobiernos se han limitado a ejercer un papel normativo. Los flujos privados, sin embargo, no han logrado contrarrestar el colapso de la inversión pública (véase Fay y Morrison 2005)<sup>4</sup>.

2.4 El Recuadro 1 ilustra los dilemas que enfrentan los gobiernos subnacionales en la provisión de infraestructura. Los gobiernos suelen caracterizarse por una gestión financiera insatisfactoria (impuestos, gastos, deuda y sistemas de activos), una

gestión inadecuada en el ámbito de la infraestructura (fijación y recaudación de tarifas, políticas sobre tarifas sociales y subsidios, participación del sector privado en la planificación de la inversión). Los proveedores de servicios se caracterizan por aplicar una gobernanza empresarial inadecuada (adquisiciones de bienes y servicios, salvaguardias, estados financieros auditados, calificaciones crediticias, cotización en bolsa) y sus operaciones se rigen a menudo por marcos normativos inadecuados (reglamentación del mercado de capital, ley de quiebras, cumplimiento de contratos). A la falta de financiamiento del gobierno central se suman presiones para realizar gastos sociales que no son de infraestructura. El reducido acceso a los mercados de capital y el hecho de que los usuarios finales no estén dispuestos a pagar, o no puedan hacerlo, han limitado el financiamiento privado. La consiguiente insuficiencia del gasto de capital y las deficiencias en la prestación de servicios reducen las probabilidades de que puedan alcanzarse los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

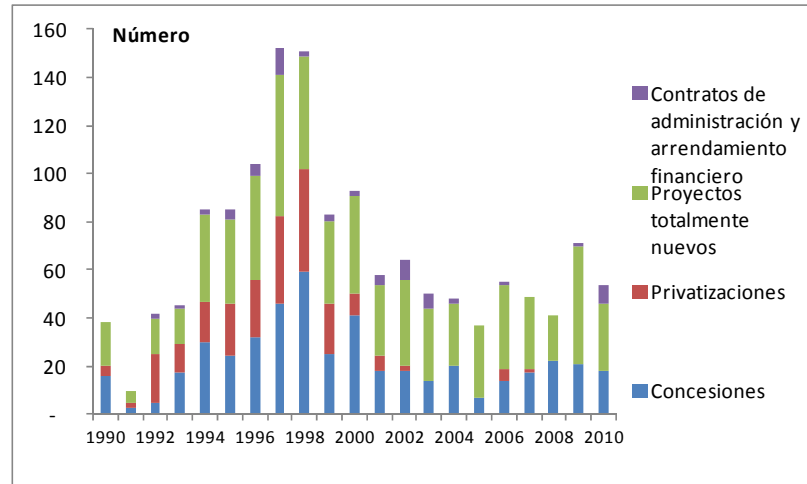


- 2.5 A menudo, la participación privada en la infraestructura se ha propuesto como solución a los dilemas que enfrentan los gobiernos subnacionales. La participación privada en la infraestructura abarca la privatización, el otorgamiento de concesiones (tanto a través de proyectos totalmente nuevos como de concesiones de activos ya existentes) y contratos de administración y arrendamiento financiero (véase el Gráfico 3). No obstante, la participación privada en la infraestructura ha sido

desigual en los países y se ha dado en ciertos sectores más que en otros. Seis países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú y México) representan más del 90% de la participación privada en infraestructura de la región (véase el Gráfico 4), y la mayor parte de esa participación se concentra en los sectores de telecomunicaciones, energía, transporte (principalmente puertos y aeropuertos), y agua y saneamiento.

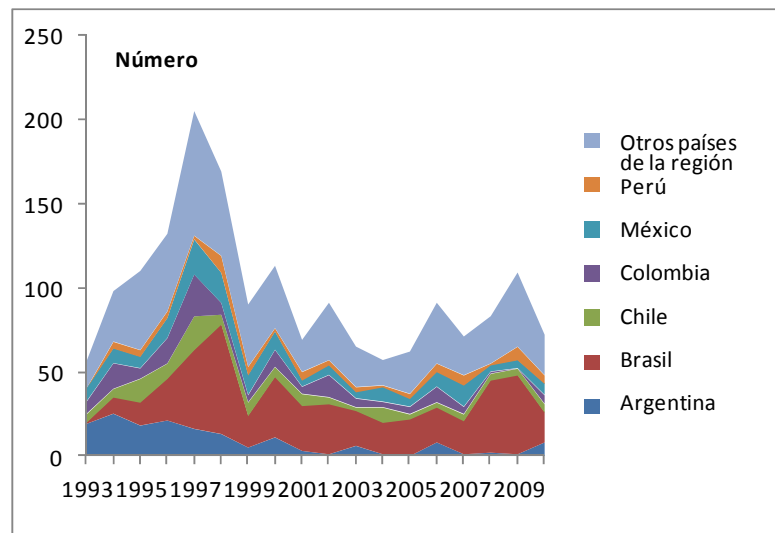
- 2.6 Esta distribución desigual, por países y sectores, se debe en parte al ritmo de reforma que ha sido desigual entre un país y otro, y entre un sector y otro. También puede atribuirse al hecho de que hay dos diferentes tipos de servicios, cuya viabilidad difiere, en cuanto a la posibilidad de la participación privada en la infraestructura. En el caso de algunos servicios públicos, existe un alto grado de certidumbre de que los usuarios finales podrán pagar tarifas que permitan recuperar los costos. Estos servicios entrañan un riesgo fiscal limitado y pueden contratarse a través del sector privado con un reducido apoyo estatal, además de que suelen ser servicios que se proveen a clientes del ámbito empresarial —por ejemplo, puertos, aeropuertos y flete ferroviario— que generalmente no están bajo jurisdicción de los gobiernos locales. En el caso de otros servicios públicos, el grado de incertidumbre en torno a la capacidad de los usuarios finales para pagar tarifas que cubran todos los gastos es alto, acarrear un riesgo fiscal elevado, y pueden contratarse a través de asociaciones público-privadas sólo con un fuerte respaldo público. Estos servicios engloban generalmente el transporte urbano (sistemas de tránsito masivo, puentes y túneles), carreteras, agua y saneamiento y servicios comunitarios, es decir, actividades que suelen estar bajo la jurisdicción de los gobiernos locales y que, por lo general, se proporcionan a través de modalidades institucionales no empresariales.
- 2.7 El índice Infrascopio, resultado de una iniciativa conjunta de la Unidad de Inteligencia de *The Economist* y el FOMIN (véase el Cuadro 1)<sup>5</sup>, permite hacerse una idea de la viabilidad de las asociaciones público-privadas y de los diversos entornos en que éstas pueden emprenderse a nivel subnacional y nacional. De los 19 países del estudio, seis facilitan y realizan proyectos a través de asociaciones público-privadas a nivel subnacional. Con respecto a este indicador, Brasil encabeza la lista. En este país, muchos estados cuentan con su propia legislación y normativa sobre las asociaciones público-privadas, lo cual da lugar a cierta heterogeneidad en los regímenes estatales y la organización institucional. En México, el marco normativo está a cargo de los estados. La calificación de México es más baja que la de Brasil, porque su transparencia y capacidad normativa son generalmente menores, en parte, debido a que el entorno empresarial a nivel local está más politizado. En algunos países, como Chile, Colombia y Perú, la unificación del régimen jurídico exige que los proyectos subnacionales se planifiquen y se coordinen con las entidades del gobierno central. En los tres países restantes, el marco normativo es, por lo general, inexistente o excesivamente complejo, o no hay interés en las asociaciones público-privadas.

**Gráfico 3. Participación privada en infraestructura en América Latina: por tipo**



Fuente: Base de datos del Banco Mundial de proyectos de participación privada en infraestructura.

**Gráfico 4: Participación privada en infraestructura en América Latina: por país**



Fuente: Base de datos del Banco Mundial de proyectos de participación privada en infraestructura.

2.8 Los gobiernos subnacionales están en desventaja en la participación privada en infraestructura en general, y en las asociaciones público-privadas en particular. En primer lugar, la brevedad de los ciclos electorales incrementa el riesgo de que los contratos se rechacen, ya que los gobiernos subnacionales tiene menos incentivos

para respetarlos. Segundo, los gobiernos subnacionales no controlan los elementos esenciales para obtener resultados exitosos. En el proyecto de participación privada en la infraestructura del sector del agua en Argentina, por ejemplo, los aumentos del IVA absorbieron las mejoras de la productividad. Los beneficios los obtuvo el gobierno, no los usuarios. Tercero, aunque los gobiernos contratantes administran con frecuencia los riesgos más altos, a través de pasivos fiscales contingentes, los gobiernos subnacionales no están en condiciones de asumirlos debido a su situación fiscal.

<b>Cuadro 1: Entorno para las asociaciones público-privadas; índice Infrascopio</b>				
	Calificación subnacional	Índice subnacional	Índice nacional	Calificación nacional
<b>Brasil</b>	<b>1</b>	<b>75</b>	<b>73.2</b>	<b>2</b>
<b>Argentina</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>27.5</b>	<b>12</b>
<b>Chile</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>79.3</b>	<b>1</b>
<b>Colombia</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>53.7</b>	<b>5</b>
<b>México</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>58.1</b>	<b>4</b>
<b>Perú</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>67.2</b>	<b>3</b>
República Dominicana	7	25	23.7	16
Ecuador	7	25	14.2	18
Guatemala	7	25	42.4	6
Jamaica	7	25	25.4	13
Paraguay	7	25	24.5	15
Trinidad y Tobago	7	25	29.9	11
Uruguay	7	25	31.8	9
Costa Rica	7	0	32.3	8
El Salvador	14	0	30.6	10
Honduras	14	0	24.6	14
Nicaragua	14	0	16	17
Panamá	14	0	34.6	7
Venezuela	14	0	4.2	19

Fuente: *Evaluating the environment for public-private partnerships in Latin America and the Caribbean: The 2010 Infrascopio, the Economist Intelligence Unit, The Economist.*

- 2.9 Asimismo, como se indicó líneas arriba, aunque muchas inversiones bajo la jurisdicción de los gobiernos locales puedan justificarse económicamente, desde el punto de vista financiero pueden no ser viables. Este desfase se debe en parte a la imposibilidad de incrementar las tarifas de los usuarios a niveles comerciales si los proyectos de infraestructura entrañan externalidades que los rendimientos financieros no captan. En un programa innovador (*Viability Gap Funding Scheme*)

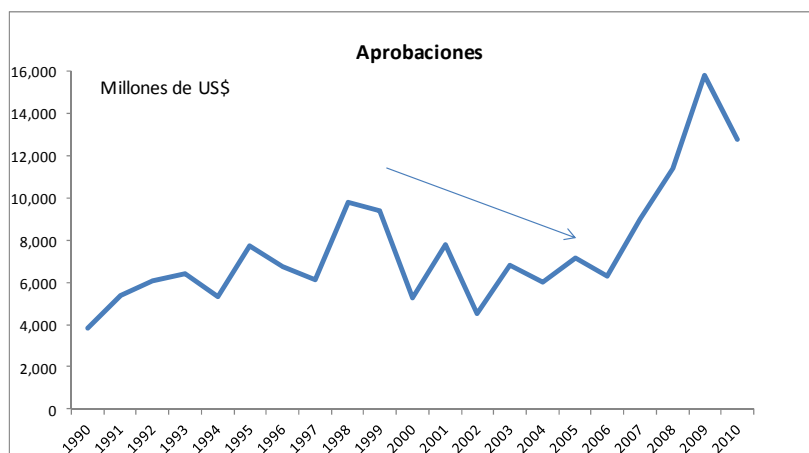
en la India, esta brecha financiera se cubre por medio del aporte de capital —de hasta 20% de los costos de capital— que el gobierno federal realiza a empresas privadas (controladas en un 51% por el sector privado) en proyectos subnacionales ejecutados a través de una asociación público-privada<sup>6</sup>. Este aporte federal puede complementarse con otro del gobierno subnacional. Dicho programa reconoce que el sector público no puede cubrir esta brecha por sí solo, y que hay una importante brecha de infraestructura que frena el desarrollo. Al captar capitales privados y eficiencias técnicas y administrativas conexas, un subsidio estatal a un proyecto de infraestructura subnacional realizado a través de una asociación público-privada puede generar un gran aporte al desarrollo.

- 2.10 En resumen, los gobiernos subnacionales enfrentan dificultades particulares para concretar la participación privada en proyectos de infraestructura y formar asociaciones público-privadas. Para el conjunto de los gobiernos subnacionales, la participación privada en proyectos de infraestructura es muy reducida en países de bajo ingreso y es poco común incluso en países de América Latina y el Caribe de ingreso medio. En general, el mercado exige mejoras en la gestión financiera, los marcos normativos y la administración de la infraestructura, además de la corporatización de las empresas subnacionales y una gobernanza empresarial reforzada. Con frecuencia, los rendimientos económicos y financieros de inversiones en infraestructura bajo la jurisdicción de gobierno subnacionales difieren significativamente. Aunque existen diversos tipos de empresas subnacionales —desde las comerciales hasta las que son totalmente comerciales—, los proveedores subnacionales de servicios generalmente distan mucho de ser empresas privadas formales.

### **III. JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL BID CON RESPECTO AL FINANCIAMIENTO SIN GARANTÍA SOBERANA A ENTIDADES SUBNACIONALES**

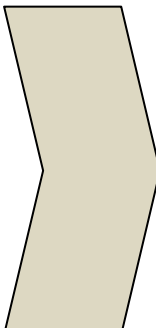
- 3.1 El cambio en el alcance de los sectores elegibles para financiamiento sin garantía soberana fue parte de la respuesta del Banco a la caída de la demanda global de sus préstamos a partir de fines de los años noventa (véase el Gráfico 5). El Banco hizo frente a esta caída intentando flexibilizar sus operaciones mediante la creación de nuevas modalidades de crédito con garantía soberana, incluida la opción de programas con enfoque sectorial amplio (SWAp) para los préstamos de inversión, entre otras medidas contempladas en el Nuevo Marco de Financiamiento del período 2005-2008 aprobado en 2005 (véase la Resolución AG-5/05). La medida complementaria para los préstamos sin garantía soberana fue la ampliación del alcance de las labores del Banco en el sector privado.

**Gráfico 5. Financiamiento del BID**



Fuente: Bases de datos del Banco. Este gráfico incluye préstamos y garantías (con y sin garantía soberana). Excluye las operaciones no reembolsables, proyectos pequeños, servicios de preparación de proyectos y las operaciones del FOMIN.

- 3.2 En virtud de la Resolución AG-05/06, de abril de 2006, la Asamblea de Gobernadores amplió el alcance de los sectores y prestatarios elegibles para recibir financiamiento del Banco sin garantía soberana, sujeto al límite establecido de 10% del saldo de préstamos pendientes de reembolso<sup>7</sup>. La reforma eliminó las restricciones anteriores que limitaban el financiamiento sin garantía soberana únicamente a los sectores de infraestructura, mercados de capital y financiamiento del comercio exterior (véase el Recuadro 2). La ampliación de los prestatarios elegibles abarcó entidades subnacionales públicas y semipúblicas de participación pública parcial o mayoritaria. La aprobación del mandato ampliado se condicionó en parte a que el Directorio Ejecutivo autorizara directrices operativas y un plan operativo. El Banco reaccionó rápidamente y a fines de julio y principios de agosto de 2006, el Directorio Ejecutivo aprobó el Plan operativo integrado (documento GN-2400-10) y las directrices revisadas de las operaciones sin garantía soberana (documento GN-2400-12)<sup>8</sup>.

Recuadro 2: Cambios como resultado de la política de 2006				
		2005		2007
Sectores elegibles		Infraestructura, mercados de capital, financiamiento del comercio exterior.		Todos los sectores de la economía
Clientes elegibles		Empresas de propiedad privada		Empresas privadas y de propiedad estatal (nacionales y subnacionales)
Productos		Operaciones en US\$		En US\$ y moneda nacional, refinanciamiento
Límites		Tope de US\$75 millones por operación		US\$200 millones (para proyectos en etapa avanzada de desarrollo de hasta US\$400 millones)  Máximo de un tercio del financiamiento total acumulativo (2007-2010) concedido a entidades subnacionales

- 3.3 El Banco había iniciado una discusión de las ventajas y desventajas que conllevaba la inclusión de las entidades subnacionales en el financiamiento sin garantía soberana cuando aprobó la estrategia de desarrollo subnacional en 2002. En esa estrategia se adoptó una posición muy contraria a la idea de extender préstamos sin garantía soberana a entidades subnacionales: *No hay ventajas para el financiamiento del BID sin esta garantía. Todos los objetivos del Banco con respecto al desarrollo subnacional pueden alcanzarse a través de operaciones con garantía soberana* (documento GN-2125-1). Esta conclusión se basó en la supuesta existencia de un problema de riesgo moral, que crearía incentivos para un endeudamiento excesivo por parte de las entidades subnacionales que exigiría un rescate de los gobiernos centrales. Hubo cierta desazón entre los miembros del Directorio con respecto a esta posición. Por lo tanto, el Comité de Políticas y Evaluación “... recomendó que la Administración preparara un estudio sobre este tema”.

- 3.4 En vista de lo anterior, la Administración adoptó en 2004 una posición más conciliadora y planteó una lista de modalidades alternativas y una revisión de las prácticas de otros bancos multilaterales de desarrollo (véase el documento GN-2125-5). Las alternativas específicas que se propusieron oficialmente fueron (i) crear un fondo especializado dentro del Banco; (ii) utilizar mejoras crediticias para que los prestatarios pudieran acceder a los mercados de capital; (iii) descontar los préstamos de la cuota del sector privado o solicitar una cuota especial. Esta última resultó ser la opción preferida. Asimismo el Directorio *acordó que la propuesta debería redactarse de nuevo para centrar la atención exclusivamente en el financiamiento a empresas estatales y municipales que proporcionan servicios públicos. No debe incluirse respaldo más amplio para los gobiernos subnacionales. El aporte al desarrollo deberá analizarse más minuciosamente, al igual que la sostenibilidad de la deuda y las posibilidades de administrar el riesgo moral de un rescate del gobierno central.*
- 3.5 Como se señaló más arriba, la forma institucional de los proveedores de servicios subnacionales suele diferir de la de una empresa análoga del sector privado, y los servicios se financian a menudo con ingresos fiscales generales, no exclusivamente con las tarifas que se cobran por estos servicios. Por lo tanto, esta decisión excluyó como posibles clientes a una gran proporción de agentes del nivel subnacional.

**A. Supuestos y resultados previstos**

- 3.6 Dos de los supuestos en que se sustentaba la iniciativa eran que existía un mercado grande y en expansión, y que dicha expansión incidiría positivamente en la función que cumple el Banco en pro del desarrollo. Con respecto al mercado (véase el documento CA-466-1), se sostuvo que (i) el “mercado intermedio” de los proyectos está creciendo, pero el conjunto de instrumentos con que cuenta actualmente del BID no permite alcanzarlo; (ii) debe disponerse de la gama completa de opciones privadas y públicas, porque ello ayudará a los países miembros a utilizar su garantía soberana más eficientemente, ya que no tendrán que respaldar proyectos que podrían estructurarse como financiamiento sin garantía soberana; (iii) los países de la región están cada vez más descentralizados, y la autoridad para recaudar ingresos está pasando a las entidades subsoberanas; (iv) la adopción de asociaciones público-privadas mixtas es cada vez más frecuente; (v) la mayor parte los gobiernos realizan sus operaciones en entornos fiscales muy restringidos, que limitan su capacidad para asumir deuda con garantía soberana; y (vi) la elegibilidad ayudará a las entidades subsoberanas a captar la participación del sector privado en asociaciones público-privadas (extraído de las directrices operativas GN-2400-11).
- 3.7 También se previó que la iniciativa tendría efectos positivos para el Banco. Se sostuvo que (i) la expansión del financiamiento sin garantía soberana ayudaría al Banco a ejercer disciplina en su recurso a las garantías soberanas; (ii) el Banco ayudaría a las entidades subnacionales a efectuar la progresión de préstamos con plena garantía soberana a financiamiento del BID sin garantía soberana; (iii) las estrategias de país del Banco identificarían a las entidades aspirantes a efectuar la transición del financiamiento con garantía soberana al financiamiento sin dicha

garantía; y (iv) el nuevo enfoque con respecto a los prestatarios no privados permitiría que el Banco apoyara proyectos que anteriormente no habrían sido elegibles, es decir, que aún no eran plenamente privados, pero que podían estructurarse acertadamente como préstamos sin garantía soberana.

- 3.8 Por consiguiente, la expansión del crédito sin garantía soberana en 2006 para que incluyera a las entidades subnacionales se basó en expectativas de que el mercado sería grande y seguiría creciendo. La inquietud de que las operaciones subnacionales desplazaran las operaciones estrictamente privadas dio lugar a que se fijara un tope sobre ese tipo de préstamos hasta un máximo de un tercio del financiamiento total sin garantía soberana otorgado durante el cuatrienio de 2007 a 2010. El plan operativo fue menos optimista: suponía que las entidades subnacionales y las empresas de propiedad estatal representarían, como máximo, un 15% del aumento del financiamiento total previsto sin garantía soberana, que ascendía a US\$4.000 millones durante este período. El plan operativo redujo aún más las expectativas con respecto a las operaciones subnacionales, ya que definió oportunidades de negocio únicamente en los sectores de energía, transporte, y agua y saneamiento, calificando el grado de oportunidad en cada caso, como bajo, bajo, y mediano, respectivamente.

## **B. Directrices y política operativas**

- 3.9 El Plan operativo no se basó en un análisis minucioso del mercado para determinar en qué medida el financiamiento del Banco con y sin garantía soberana focalizaría a los agentes subnacionales en forma óptima (o cuáles serían focalizados) y si, por ende, satisfaría adecuadamente las necesidades de financiamiento de las entidades subnacionales. No se realizó una revisión de política coordinada de los dos tipos de crédito del Banco y, por lo tanto, no se contó con un insumo que es fundamental para el diseño de las directrices de SCF.
- 3.10 Fue necesario resolver una serie de asuntos relacionados con el diseño de las directrices de los préstamos sin garantía soberana a entidades subnacionales: responsabilidad institucional, incluso la de ejecución y supervisión (en las Representaciones o en la Sede), adquisiciones de bienes y servicios (sector privado o sistemas públicos del Banco), moneda local, normas crediticias y de aprobación del crédito y coordinación con VPC y VPS. Con respecto a cada uno de estos asuntos, el Banco decidió tratar a las empresas estatales y municipales como si fueran empresas privadas. En esencia, las directrices no diferenciaron los préstamos sin garantía soberana a entidades subnacionales de las otras operaciones sin garantía soberana. El Banco supuso que las empresas subnacionales lograrían establecerse en condiciones comerciales a través de la ventanilla soberana del Banco y que paulatinamente accederían a la ventanilla del sector privado. Ninguna unidad institucional específica se encargaría de esta categoría de prestatario; en su lugar, SCF organizó su trabajo según líneas sectoriales. La mayor parte del personal siguió realizando sus funciones en la Sede, y la supervisión de todos los préstamos sin garantía soberana se asignó a una unidad en la Sede, no a las Representaciones. Las adquisiciones de bienes y servicios se basarían en el código de comercio del

sector privado de cada país, al igual que todos los préstamos sin garantía soberana. No se diseñó ningún instrumento especial en moneda local. Las normas crediticias implícitas en los procesos de selección y de aprobación serían las mismas. La fijación de las tasas de interés de los préstamos se basaría en los mismos criterios aplicables al crédito a prestatarios privados, es decir, en las condiciones de los préstamos “B”, entre otros criterios. No se estableció ningún proceso institucional oficial para coordinar con VPS y VPC la concesión de crédito a empresas estatales y municipales. La evaluación del riesgo siguió realizándose en VPP, en lugar de encomendarse a una entidad independiente.

- 3.11 Como se sostiene más arriba, este tipo de prestatario es bastante singular. Con frecuencia, las empresas subnacionales distan mucho de ser empresas comerciales. La sostenibilidad de sus inversiones suele depender de consideraciones más amplias, como la reforma de las tarifas y comisiones y las modificaciones o la efectiva aplicación de las normas; la disciplina comercial y la plena recuperación de los gastos suelen ser ámbitos subdesarrollados. Asimismo, la conveniencia de incrementar las tarifas para recuperar los gastos depende del perfil de pobreza de los usuarios. Estas características complejas no se enmarcan en las negociaciones ad hoc de índole oportunista que se llevan a cabo para las operaciones basadas en transacciones que realiza SCF, cuya participación suele darse hacia el final del cierre de la transacción.
- 3.12 En resumen, las decisiones de excluir a los gobiernos subnacionales y tratar los préstamos a entidades subnacionales sin garantía soberana del mismo modo que los otros préstamos sin garantía soberana limitaron gravemente el mercado, reduciéndolo a las pocas empresas estatales y municipales que ya estaban en igualdad de condiciones con las empresas privadas elegibles.

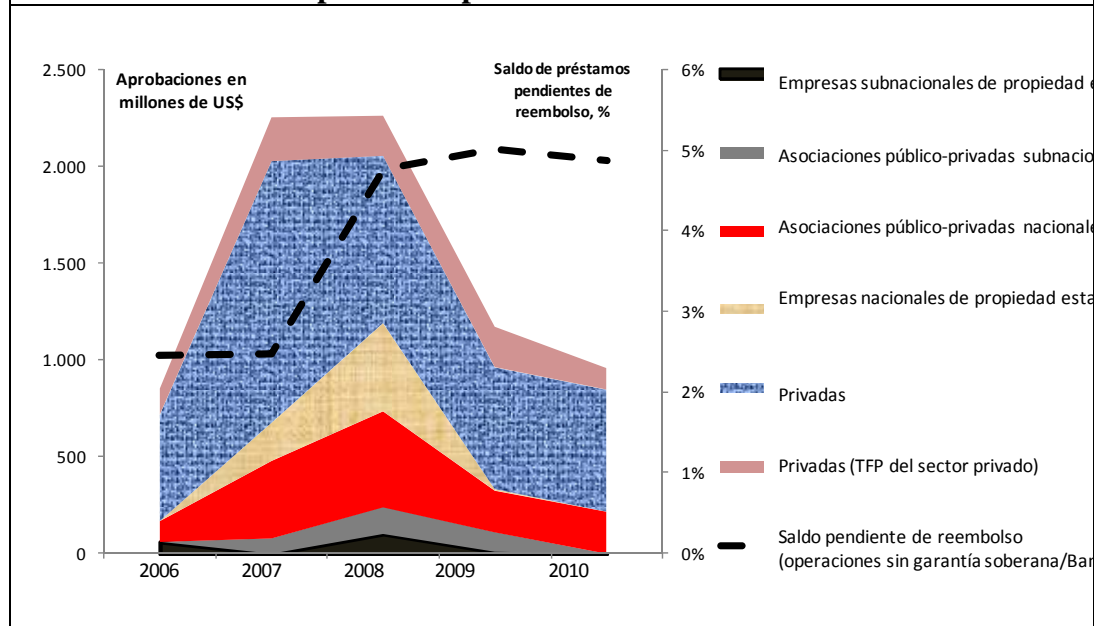
#### **IV. EJECUCIÓN**

- 4.1 El Banco logró ejecutar satisfactoriamente el mandato general ampliado del financiamiento sin garantía soberana. Aproximadamente el 23% de las aprobaciones (34 de 148 préstamos sin garantía soberana) y el 9,8% del valor en dólares (US\$650 millones de US\$6.600 millones) del total de operaciones aprobadas entre 2007 y 2010 correspondieron a ámbitos declarados como elegibles recientemente. Asimismo, el Banco logró minimizar los problemas de ejecución, y no hubo ningún deterioro sustancial del riesgo crediticio.
- 4.2 En el Gráfico 6 se indica el número total de aprobaciones sin garantía soberana, la composición de los prestatarios y los saldos efectivos de los préstamos pendientes de reembolso en dólares estadounidenses. La acusada disminución de las aprobaciones en el ejercicio 2009-2010 se debió a la fuerte demanda de préstamos soberanos registrada cuando la crisis global azotó América Latina, provocando una contracción del financiamiento sin garantía soberana. Esta contracción dio lugar a la cancelación de algunos proyectos con mandatos ya aprobados y a la suspensión de algunos proyectos en el inventario, lo que enviaba una señal negativa a los

mercados, con ramificaciones que todavía no pueden calificarse. Pese a las restricciones suscitadas por el lado de la oferta, las aprobaciones acumulativas, de US\$6.600 millones en el período 2007 a 2010, superaron el nivel de US\$4.000 millones previsto en el Plan operativo de 2006.

- 4.3 La expansión del volumen del crédito, sin embargo, no trajo consigo un gran aumento de los préstamos a los clientes subnacionales. SCF no ha definido formalmente los préstamos subnacionales sin garantía soberana y no identifica los préstamos de ese modo. Por lo tanto, a efectos de esta evaluación, OVE define tales operaciones como (i) préstamos a entidades públicas con participación parcial o total de un gobierno subnacional (la definición en sentido más estricto) y (ii) operaciones con asociaciones público-privadas en que la contraparte de la empresa privada es un gobierno subnacional o una sociedad subnacional (la definición amplia). Aunque las asociaciones público-privadas no se incluirían en la definición más estricta del financiamiento subnacional sin garantía soberana basado en la participación, estos préstamos facilitan la consecución de los objetivos de financiamiento de los agentes subsoberanos, dado que los prestatarios legales son concesionarios privados. Por consiguiente, puede argumentarse que cuando se intente evaluar en términos más generales el financiamiento sin garantía soberana que el Banco provee a prestatarios subsoberanos, puede considerarse el apoyo a las asociaciones público-privadas.
- 4.4 Sobre la base de las definiciones de las operaciones subnacionales sin garantía soberana recién expuestas, son pocas las operaciones que se han aprobado (véase el Gráfico 6). Nunca se presentó el peligro de que se traspasara el tope de un tercio del total de préstamos sin garantía soberana, ni el tope del 10% en el plan operativo. Utilizando la definición en sentido estricto y la definición amplia, el número efectivo de aprobaciones de préstamos subnacionales sin garantía soberana ascendió, respectivamente, a sólo 2% y 4%, respectivamente, del número total de aprobaciones.

**Gráfico 6: Operaciones sin garantía soberana: Aprobaciones y saldo de préstamos pendientes de reembolso**



Fuente: Datos del BID. El gráfico incluye (i) las inversiones del sector privado, (ii) las garantías del sector privado, (iii) los préstamos suplementarios al sector privado y (iv) TFP del sector privado (TFPP). Entre 2007 y 2010, se aprobaron 48 operaciones en el marco del TFP (32,4% del número total de aprobaciones) por un valor de US\$753,5 millones (11,4% de monto total de aprobaciones en US\$).

- 4.5 Entre 2007 y 2010, OVE identificó tres préstamos sin garantía soberana otorgados a prestatarios subnacionales (de un total de 148 de esos préstamos) y a tres asociaciones público-privadas en que la contraparte era una entidad subnacional, pero se canceló el de una asociación público-privada en Ecuador y a fines de 2006 se aprobó un préstamo directo sin garantía soberana. En el Cuadro 2 se presenta información básica sobre cada uno de los préstamos subnacionales otorgados sin garantía soberana<sup>9</sup>. Por no contarse con documentos de evaluación, como los informes ampliados de supervisión del proyecto (XPSR), para ninguna de las operaciones identificadas, la efectividad en el desarrollo de estas operaciones no se cuantificó en forma ex post.

**Cuadro 2. Principales características de los préstamos subnacionales sin garantía soberana**

Número de la Operación	EC-L1026	BR-L1079	BR-L1228	BR-L1070	BR-L1158	CO-L1080
Nombre	Proyecto Hidroeléctrico Baba	Proyecto Metro de São Paulo S.A. – Línea 4	Rodoanel Oeste	Programa de inversiones y financiamiento de Celtins	Préstamo empresarial a la compañía de saneamiento Básico del Estado de São Pablo	Programa de Financiación Social EPM-UNE
País	Ecuador	Brasil	Brasil	Brasil	Brasil	Colombia
Clasificación del prestatario	asociación público-privada	asociación público-privada	asociación público-privada	de propiedad pública	de propiedad pública	de propiedad pública
Nivel nacional	subnacional	subnacional	subnacional	subnacional	subnacional	subnacional
Tipo de operación	inversión del sector privado	inversión del sector privado	inversión del sector privado	inversión del sector privado	inversión del sector privado	inversión del sector privado
Año de aprobación	2007	2008	2009	2006	2008	2009
Departamento	SCF	SCF	SCF	SCF	SCF	OMJ
Sector	Energía	Transporte	Transporte	Energía	Saneamiento	Desarrollo del sector privado
Moneda	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Monto aprobado originalmente (US\$)	78.062.000	128.681.000	100.000.000	60.000.000	100.000.000	10.000.000
Operaciones (Préstamos A)	1863A/OC-EC: 78.062.000	1989/OC-BR-1: 69.181.000 1989A/OC-BR-2: 59.500.000	2211A/OC-BR: 100.000.000	1816A/OC-BR: 60.000.000	1983A/OC-BR: 100.000.000	2217/OC-CO: 10.000.000
Monto	-	69.181.000	100.000.000	60.000.000	100.000.000	-
Liquidación	78.062.000	-	-	-	-	-
Saldo disponible	-	59.500.000	-	-	-	10.000.000
Préstamo B	9.747.000	283.400.000	200.000.000	20.000.000	150.000.000	
Operaciones (Préstamos B)	1863B/OC-EC: 9.747.000	1989B/OC-BR-1: 240.000.000 (*) 1989B/OC-BR-2: 43.400.000	221 1B/OC-BR: 200.000.000 (*)	1816B/OC-BR: 20.000.000 (*)	1983B/OC-BR-1: 100.000.000 (*) 1983B/OC-BR-2: 50.000.000 (*)	-
Costo del proyecto	195.200.000	515.400.000	1.200.000.000	246.000.000	3.000.000.000	40.000.000
Situación	cancelado	activo	completado	completado	completado	activo
Prestatario (prestamista, en caso de garantía)	Fideicomiso Mercantil Hidropacífico	Concesionaria de la línea 4 del Metro de São Paulo S.A.	Concesionaria de Rodoanel Oeste S.A.	Compañía de Energía Eléctrica del Estado de Tocantins	Compañía de Saneamiento Básico del Estado de São Pablo	Empresas Públicas de Medellín, E.S.P.
% público	43,2%	0,0%	0,0%	30,0%	50,3%	100,0%
Contraparte (propietario, en caso de SN; garante, en caso de asociación público-privada)	Comisión de Estudios para el Desarrollo de la Cuenca del Río Guayas (Garante), Hidronación S.A. (fuente pública), Fideicomiso Proyecto Multipropósito Baba (instrumento de inversión)	Gobierno del Estado de São Paulo	Gobierno del Estado de São Paulo	Estado de Tocantins	Estado de São Paulo	Municipalidad de Medellín
Prep. del XPSR	en marcha	después de 2011	después de 2011	después de 2011	después de 2011	después de 2011
Préstamo A/Costo del proyecto	40%	25%	8%	24%	3%	25%
Razón de moviliz. (prést. B/prést. A)	0,12	2,2	2,0	0,33	1,5	-

Fuente: Base de datos del Banco y documentos sobre los préstamos.

## A. Dos ejemplos

- 4.6 A fin de ilustrar dos criterios diferentes para respaldar la provisión de servicios por parte de entidades subnacionales, a continuación se examinan dos créditos sin garantía soberana: un préstamo a un concesionario privado, en que la contraparte fue una entidad subnacional, y un préstamo a una empresa subnacional.
- 4.7 La primera asociación público-privada de tipo subnacional en la que participó el Banco fue creada en 2008 mediante un préstamo a la Línea 4 del Metro de São Paulo. El BID proporcionó financiamiento a largo plazo en dos etapas al concesionario del sector privado encargado de las operaciones y la mantención de la línea del metro. Hasta la fecha, se han desembolsado únicamente los recursos de la primera etapa. Según el documento de préstamo, el proyecto tendría un importante efecto de demostración, beneficiaría a los pobres e incidiría positivamente en el medio ambiente<sup>10</sup>.
- 4.8 En un estudio realizado por KNL, en que el proyecto fue objeto de grandes elogios, se citaron tres lecciones<sup>11</sup>: (i) las asociaciones público-privadas permiten llevar a cabo proyectos que en otras circunstancias no se ejecutarían; (ii) el sector privado puede participar en el sistema ferroviario a través de asociaciones público-privadas; y (iii) es fundamental equilibrar los riesgos para atraer a inversionistas privados. No obstante, hasta la fecha el proyecto no parece haber tenido un efecto de demostración, en el sentido de haber servido de modelo para el resto del Banco, ni ha dado lugar, hasta ahora, a la creación de créditos de reducción de las emisiones de carbono debido al desplazamiento de los combustibles fósiles que utilizan los automóviles. Asimismo, la empresa del metro de São Paulo obtuvo préstamos soberanos del Banco y el Banco Mundial, tanto antes como después de ejecutarse la operación sin garantía soberana, en que la IFC ejerce las funciones de principal asesor en la reestructuración e implementación del proyecto de la Línea 4. Por lo tanto, no es un ejemplo de transición hacia préstamos sin garantía soberana, como se anticipaba en el documento de aprobación de la iniciativa. Por último, pese a lo constatado por KNL, el gobierno del Estado de São Paulo ha decidido no repetir este modelo de asociación público-privada en que el estado se encarga de construir la línea y el consorcio privado se encarga de las operaciones, la adquisición de trenes y la puesta en marcha del sistema de comunicaciones. Según lo anunciado por el gobierno de São Paulo, toda nueva asociación pública-privada que se concrete tendrá una configuración más convencional, en que el socio privado se encargará de todos los aspectos del proyecto<sup>12</sup>.
- 4.9 En 2008, se concedió un préstamo directo a la *Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo* (SABESP), una empresa pública subnacional de suministro de agua y servicios de saneamiento. El Estado de São Paulo tiene una participación de 50,3% en la empresa y el resto de las acciones se cotizan en la *Bolsa Novo Mercado* y la Bolsa de Valores de Nueva York. El proyecto presta servicios a la ciudad de São Paulo y a más de 360 de las 645 municipalidades del estado. Aunque las necesidades de capital de los servicios de agua que presta la empresa suelen financiarse a través de las tarifas, la cobertura de estas necesidades exige con

frecuencia algún tipo de subsidio del sector público. La empresa había recibido anteriormente dos préstamos del Banco con garantía soberana por un valor total de US\$900 millones. La originación de este proyecto tuvo lugar cuando la empresa estaba considerando un tercer préstamo del Banco con garantía soberana que se aprobó un año más tarde, en 2009.

- 4.10 El préstamo del BID sin garantía soberana financió parcialmente el programa de gastos de capital de la empresa y refinanció parte de su deuda. El préstamo ha sido totalmente desembolsado. Puesto que SABESP es la primera empresa subnacional en recibir financiamiento sin garantía soberana, este préstamo ofrece lecciones para las futuras operaciones sin garantía soberana que se realicen con empresas de control estatal. A fin de apalancar los conocimientos del Banco, el equipo del proyecto estuvo integrado por personal y jefes de SCF/INF y INE/WSA. Con respecto a los procedimientos, las negociaciones fueron más largas que las de las operaciones usuales sin garantía soberana con empresas privadas, porque SABESP, en su calidad de empresa pública, tuvo que ceñirse a procesos de aprobación que tardan más tiempo. En cuanto a las políticas de adquisiciones, SABESP recibió financiamiento con y sin garantía soberana y, por lo tanto, tuvo que atenerse a las normas sobre adquisiciones de ambos tipos de préstamo, lo cual podría ser una consideración importante para operaciones futuras. El otro tema que podría plantearse es el de la gobernanza empresarial. Aunque habitualmente las empresas de control estatal no están obligadas a publicar información financiera, en este caso ello no se planteó porque SABESP cotiza valores en bolsa. Por último, con respecto a la coordinación interna de los departamentos del BID, la operación tardó, desde el contacto inicial hasta el desembolso de la operación, algunos meses más que las operaciones privadas normales. Pese a ello, los departamentos participantes estimaron que la labor de coordinación había sido exitosa.
- 4.11 Una lectura detenida del estudio de KNL sobre el proyecto pone de manifiesto las deficiencias generales que se detectaron en el marco institucional del Banco<sup>13</sup>. *“Un intercambio de conocimientos en forma eficaz y oportuna entre el personal del Banco experimentado en el financiamiento sin garantía soberana y las operaciones con garantía soberana mejoraría la viabilidad de los esfuerzos del Banco por alentar a las empresas de control estatal a efectuar la transición del financiamiento con garantía soberana a préstamos sin garantía soberana, a fin de fortalecer su estructura financiera y liberar la capacidad del gobierno para garantizar u otorgar otros préstamos. El personal del Banco debe estar dispuesto a discutir, con sus contrapartes o las empresas de sus clientes, los méritos relativos de las opciones con y sin garantía soberana”. “El proceso de estructurar operaciones sin garantía soberana a favor de empresas de control estatal se beneficiaría de una comunicación y coordinación fluidas entre el personal experimentado en el financiamiento sin garantía soberana y las instituciones financieras del sector privado, y el personal experimentado en el país, el sector y la entidad que recibirá el préstamo”. “Se considera pertinente mantener una comunicación planificada y proactiva con los clientes de control estatal. A fin de proporcionar información más exacta sobre la forma en que el Banco estructura sus operaciones de*

*desarrollo sin garantía soberana, sería importante realizar una sesión de información con el BID y divulgar información en el sitio virtual de la institución para evitar problemas posteriores en las comunicaciones y la coordinación”.* Hasta la fecha el Banco no ha seguido estos consejos.

**B. Factores que comprometen la ejecución de los préstamos**

- 4.12 Es evidente que la estructura institucional actual del Banco es inadecuada para una ejecución sustancial en el marco de esta iniciativa. Entre las principales restricciones obligadas se cuentan el marco institucional, la competitividad de los préstamos de SCF y los criterios de selección de SCF.
- 4.13 Con respecto a la estructura institucional, y a diferencia de lo que decidieron la IFC/Banco Mundial y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) (véase más adelante), se optó por no crear una entidad especializada en este mercado. No se consideró necesario hacerlo porque se estimó que la ventanilla soberana del Banco se encargaría de reducir las restricciones del mercado subnacional a través de mejoras en la gestión financiera, los marcos normativos y la administración de la infraestructura, incluida la gobernanza empresarial. Una vez efectuadas estas mejoras, las entidades subnacionales estarían en condiciones de recurrir a la ventanilla no soberana del Banco. Entre los préstamos de SCF hay ejemplos de equipos conjuntos, y varios integrantes del personal se han desempeñado en ambas ventanillas del Banco. Las relaciones de trabajo entre VPP y VPS son cordiales. Aunque se ha establecido un mecanismo formal de programación anual entre VPC y VPP, éste no ha funcionado. Hasta la fecha, no hay ejemplos de gobiernos subnacionales que hayan efectuado la transición hacia el financiamiento sin garantía soberana. En su lugar, muchos siguen sin cumplir los requisitos básicos para acceder a dicho financiamiento. Asimismo, es posible que el mayor costo de preparación que presuponen para el Banco las operaciones subnacionales sin garantía soberana (véase el Cuadro 3), conjugado con la falta de una unidad especializada, haya desplazado estas operaciones a medida que el Banco intentaba cubrir el aumento previsto de las operaciones sin garantía soberana.

Cuadro 3: Plazos y costos de los préstamos no soberanos								
Índice Descripción	Todos los préstamos no soberanos	Prestatarios – No soberanos						
		Asociaciones público-privadas	Asociaciones público-privadas nacionales	Asociaciones público-privadas subnacionales	Públicos	Públicos nacionales	Públicos subnacionales	Privados
<b>Tiempo de preparación (meses)</b>								
Desde la elegibilidad hasta la carta de mandato	3.7	3.8	4.0	3.4	2.3	1.5	3.6	3.9
Desde la carta de mandato hasta la aprobación	7.9	12.2	12.6	11.1	5.8	6.5	4.6	7.3
Desde la elegibilidad hasta la aprobación	12.0	17.2	18.5	14.4	8.5	8.7	8.1	11.4
Desde el ingreso al inventario hasta la aprobación	9.6	13.8	13.8	13.9	8.7	9.0	8.0	8.8
Desde la aprobación a la primera elegibilidad	4.8	5.6	6.1	3.2	3.6	4.0	3.0	4.8
Desde la primera elegibilidad hasta el primer desembolso	1.9	2.4	2.9	1.0	1.4	1.0	2.0	1.8
<b>Costos</b>								
Costo de preparación (por cada US\$ millón)	1,365	1,615	1,541	1,917	1,002	843	1,949	1,331
Costo de preparación (por operación)	83,931	162,756	166,465	151,628	96,091	92,389	107,199	65,575

Fuente: Base de datos del BID y documentos sobre los préstamos.

- 4.14 El segundo factor es la falta de competitividad para el prestatario. con respecto a las condiciones en que se otorgan los préstamos sin garantía soberana. Para el prestatario, estos préstamos conllevan costos financieros, de transacción y de capital considerablemente más altos que los de otras fuentes de financiamiento (ya sea transferencias fiscales, recursos de bancos nacionales o subnacionales de desarrollo, o préstamos soberanos del Banco). Además de cobrar tasas de interés comerciales, los costos de transacción incluyen comisiones por adelantado, servicios de alto costo de expertos técnicos externos, la aplicación de las leyes de Nueva York y un asesoramiento legal externo relativamente oneroso, así como numerosos requisitos y cláusulas de presentación de informes. Con frecuencia, las empresas subnacionales de primera línea pueden obtener condiciones más favorables recurriendo al financiamiento del sector privado. Según entrevistas con personal de SCF, así suele suceder en los casos de Brasil, Chile y Costa Rica.
- 4.15 Por otra parte, el desfase cambiario también constituye un costo. El documento CA-466-1 menciona específicamente la importancia (párrafo 4.12) de mejorar la capacidad del Banco para proveer financiamiento en moneda local, ya que los flujos de ingresos de muchas empresas subnacionales están denominados en moneda local. No obstante, no hay ejemplos de préstamos sin garantía soberana que se hayan concedido a entidades subnacionales en moneda local, y el Banco aún no ha conciliado su política global de gestión del riesgo con la necesidad de ofrecer un producto financiero en moneda local más práctico y ampliamente disponible.
- 4.16 Asimismo, si bien los préstamos del BERD suelen formar parte de un conjunto de recursos financieros de bajo costo, que incluyen subvenciones y préstamos de otras fuentes cuyas tasas de interés son bajas (véase más adelante), el financiamiento de SCF comprende únicamente prestamistas comerciales (los préstamos “B” de sus

operaciones). La falta de acceso a financiamiento de los donantes en los préstamos de SCF deja al Banco en desventaja con respecto a las instituciones homólogas. La falta de recursos no reembolsables también significa que SCF cuenta con una capacidad reducida para fomentar oportunidades de financiamiento y una participación desde antes en el proceso de elaboración de los proyectos. Aún no se ha recurrido a la posible fuente de dichos recursos a través de la Oficina de Alianzas Estratégicas (ORP) del BID.

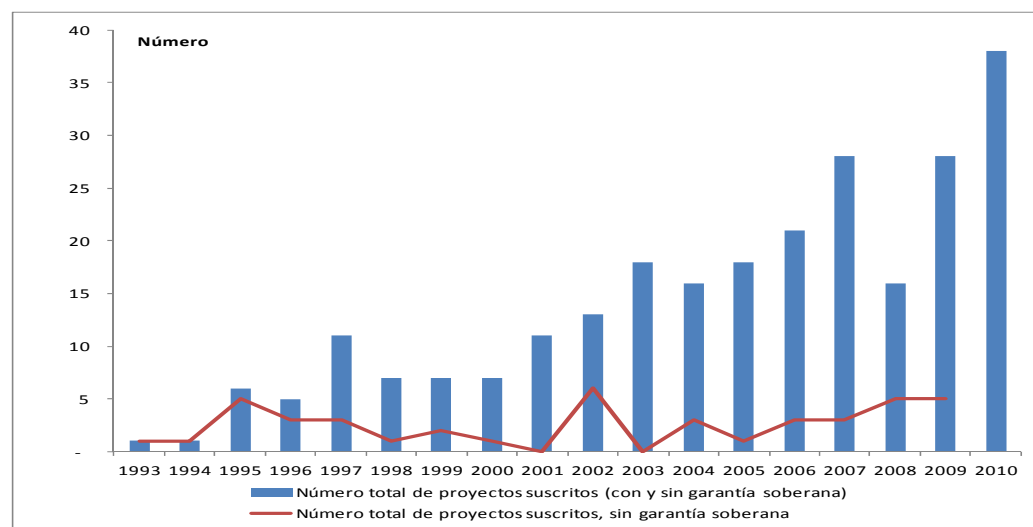
- 4.17 El tercer factor que explica el bajo nivel de ejecución de los préstamos es la exclusión del crédito de la mayor parte de las entidades subnacionales, y el proceso de selección que emplea SCF para determinar la elegibilidad de las empresas subnacionales. En esencia, los criterios de elegibilidad de las directrices sobre las operaciones sin garantía soberana excluyen a las empresas públicas subnacionales más comunes. Según el Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana (2011-2015), el proyecto o entidad debe *“...cumplir con los siguientes aspectos, entre otros: (a) ser solvente en sí mismo/a; (b) cumplir los criterios del Banco sobre desarrollo y adicionalidad; (c) contar con una sólida gobernanza corporativa, incluido un directorio activo e independiente, y cumplir, según la naturaleza del prestatario y de su estructura corporativa, con los siguientes criterios rectores: (i) gerencia con experiencia e independencia; (ii) gobernanza corporativa debidamente independiente; (iii) contabilidad financiera completamente auditada y transparente; y (iv) una relación financiera y fiscal con autoridades del gobierno (cuando proceda) signada por condiciones del mercado”*. Así pues, *“Por definición, estos criterios de elegibilidad excluyen el financiamiento sin garantía soberana por parte del Banco a ciertos tipos de entidades públicas o semipúblicas, como las enmarcadas en las siguientes circunstancias: (a) empresas de propiedad estatal que reciben importantes subsidios del gobierno o no cobran precios económicamente significativos por sus bienes y servicios, dado que estos tipos de empresas estatales no cumplen la prueba de desempeño según las condiciones del mercado; (b) entidades subnacionales y municipios que dependen de impuestos generales o subsidios del gobierno como su fuente de reembolso; y (c) dado que el financiamiento sin garantía soberana para los sectores productivos se dirige exclusivamente a proyectos y entidades del sector privado, los proyectos y entidades que pertenecen a sectores productivos controlados por un gobierno no pueden beneficiarse del financiamiento sin garantía soberana”* (véanse los párrafos 3.15 y 3.16). Como se indicó anteriormente, éstas son precisamente las características que reúne una empresa subnacional típica.

## **V. LA EXPERIENCIA DE OTROS BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO**

- 5.1 Entre los bancos multilaterales de desarrollo, el BERD es el más exitoso en cuanto a la concesión de préstamos sin garantía soberana a entidades subnacionales<sup>14</sup>. Entre 2007 y 2010, aprobó aproximadamente 28 operaciones subnacionales por año

(véase el Gráfico 7), de las cuales el 18% correspondió a préstamos soberanos. En 2010 aprobó 38 proyectos subnacionales por un valor de €507 millones.

**Gráfico 7: Actividad de MEI: Número de proyectos a través del tiempo**



Fuente: Base de datos del BERD de proyectos suscritos y el estudio especial, “*Municipal and Environment Infrastructure Operations Policy Review*”, 2010.

- 5.2 En el Recuadro 3 se resume la política operativa de la unidad especializada en Infraestructura y Servicios Ambientales Municipales (MEI) del BERD, banco que difiere de SCF en diversos aspectos. Cuenta con una unidad especializada<sup>15</sup>, que concede crédito con y sin garantía soberana, aunque la primera ha ido disminuyendo con el tiempo, y puede otorgar préstamos directos a municipalidades; también puede corporatizar entidades subnacionales y asegurar un flujo suficiente de ingresos ajustando las tarifas progresivamente durante la ejecución del proyecto (ya sea para recuperar todos los costos o sólo los gastos operativos). Puede financiar la prestación de servicios municipales que reciben subsidios fiscales, y puede estructurar la operación con cofinanciamiento reduciendo de ese modo el costo efectivo para el prestatario, ya que en el plan global de financiamiento de los proyectos combina sus tasas de mercado con préstamos de otras entidades (como el Banco Europeo de Inversiones), cuyas tasas son más bajas, y donaciones (a menudo de donantes bilaterales o fondos especializados como el Fondo de Cohesión y los Fondos Estructurales de la Unión Europea). Atribuye gran importancia a que sus “banqueros” realicen sus actividades in situ en los países; el 50% de sus 34 profesionales trabajan “en el terreno”. Participa en reformas normativas y de política a través de operaciones de cooperación técnica con gobiernos subnacionales. Hace especial hincapié en proyectos que generen beneficios ambientales. Por último, las evaluaciones del riesgo crediticio están a cargo de una

unidad independiente en el ese banco. Aunque las entrevistas realizadas con el personal parecen indicar que las operaciones de MEI no conllevan un riesgo materialmente mayor que las otras operaciones del BERD, con frecuencia la dedicación y la continua preocupación de personal se traducen en costos laborales más altos que otras operaciones del BERD.

**Recuadro 3: Resumen de la política operativa del BERD en el ámbito de los servicios municipales y del medio ambiente (2004)**

El planteamiento global del BERD con respecto a la transición en los países en que realiza operaciones abarca los siguientes elementos:

- Descentralización
- Comercialización
- Mejoras en el medio ambiente.

Los principales objetivos estratégicos y operativos de la política de la unidad MEI del BERD son:

- Extender el uso de “productos” estándares para incluir a Rusia y países en etapa intermedia/inicial de transición.
- Consolidar la experiencia en el sector del agua para que la cartera abarque otros sectores.
- Promover soluciones del sector privado.
- Promover la comercialización y eficiencia de los servicios municipales.
- Extender el uso de los “productos” actuales a municipalidades pequeñas.
- Fortalecimiento institucional a través de operaciones de cooperación técnica.
- Mejorar la accesibilidad al financiamiento a través de cofinanciamiento no reembolsable.
- Mejorar el acceso de las empresas de servicios municipales a fuentes de capital.
- Efectuar mejoras en la ejecución de los proyectos, los desembolsos, etc.

La política (2004) hace hincapié en la cooperación técnica y el diálogo de políticas. Entre los componentes de la política de MEI se cuentan los siguientes:

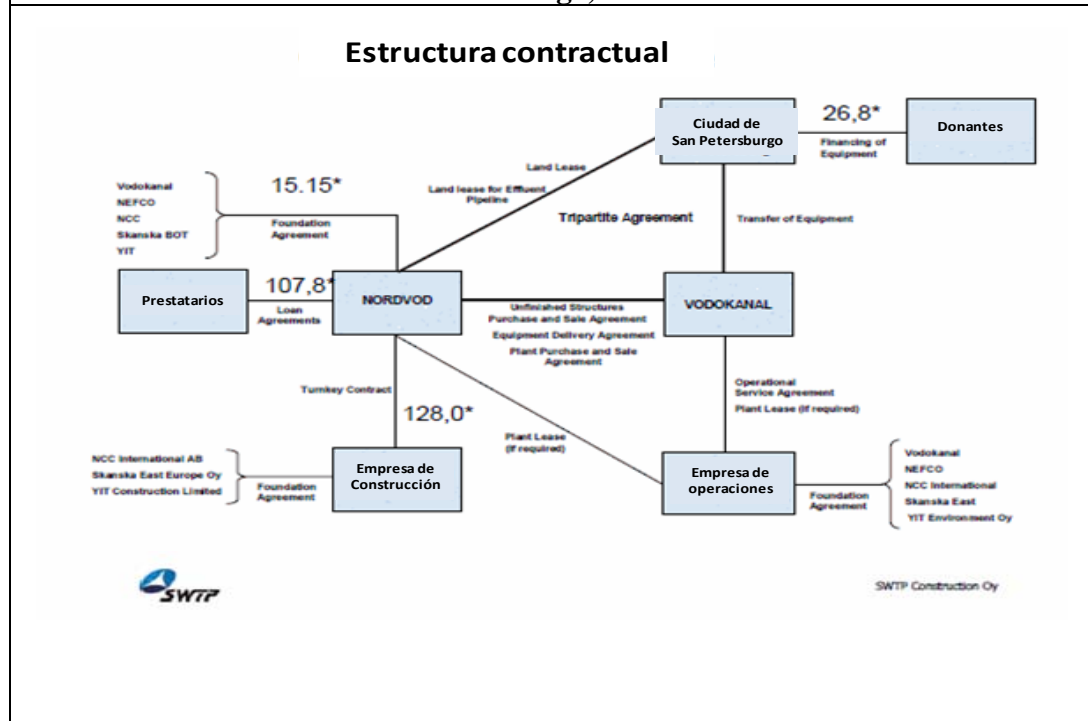
- La incursión en sectores que no se ciñen a la plena recuperación de los costos, pero que se beneficiarían de esquemas comercializados, como el transporte urbano.
- La incursión en sectores que generan beneficios considerables para el medio ambiente, como la calefacción urbana y la gestión de residuos sólidos (incluido el sector de la conversión de residuos en energía).
- El énfasis en productos nuevos en los países más adelantados (por ejemplo, garantías, bonos de ingresos).
- La incursión en nuevos sectores como regeneración y vivienda urbanas en países más avanzados.
- La promoción, en los países que se hallan en las fases iniciales de transición, de los conceptos de la política de MEI (como la descentralización y la comercialización) a través de proyectos de demostración.

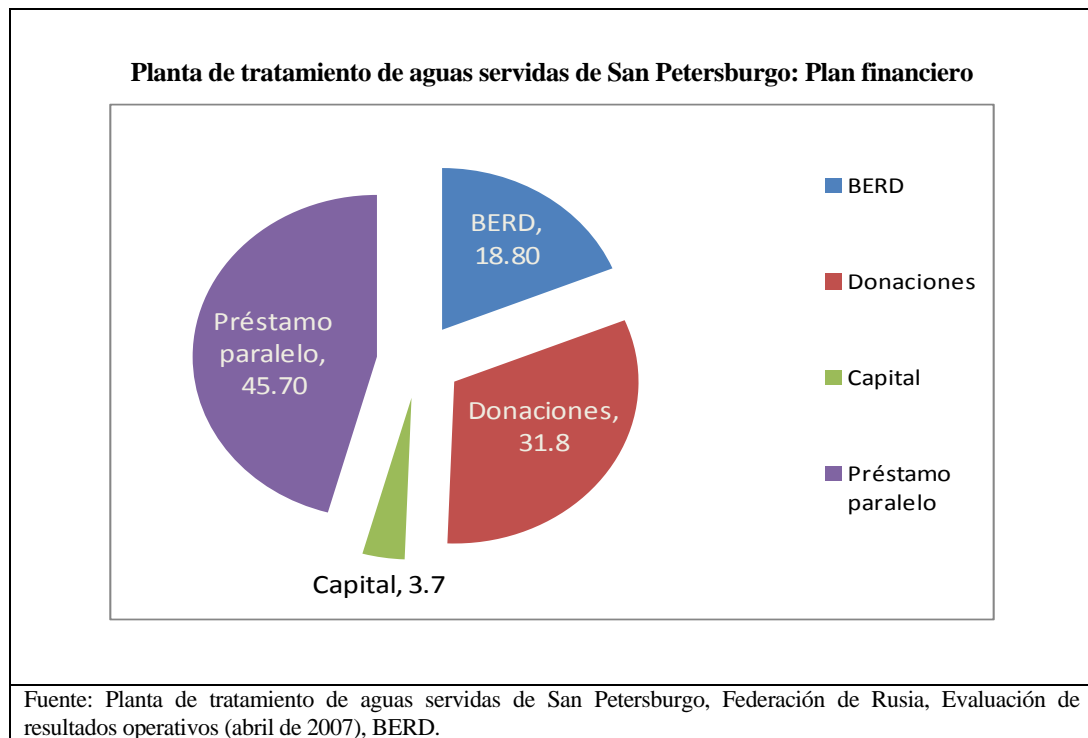
Fuente: *Special Study. Municipal and Environmental Infrastructure Operations Policy Review*, mayo de 2010, Departamento de Evaluación del BERD.

- 5.3 El Recuadro 4 presenta un ejemplo ilustrativo de una operación de la unidad MEI que el BID no podría llevar a cabo, de conformidad con las reglas y prácticas actuales. Aunque no concede crédito a tasas comerciales, el BERD conforma un paquete financiero que incluye préstamos con tasas más bajas, capital y donaciones para reducir los costos del prestatario. En 2002, el BERD aprobó una operación de

inversión en el sector privado por valor de €35,45 millones a favor de la planta de tratamiento de aguas servidas de San Petersburgo. Nordvod, el prestatario, era una empresa constituida en la Federación de Rusia como sociedad de responsabilidad limitada con objetivo específico. Nordvod es propiedad de la Corporación Nórdica de Financiación Medioambiental, Vodokanal de San Petersburgo y un consorcio (de empresas nórdicas de construcción). La empresa constructora es una sociedad de responsabilidad limitada establecida de conformidad con las leyes finlandesas y es propiedad del consorcio. Ecovod, una empresa constituida con fines específicos, fue establecida por Vodokanal y el consorcio. El proyecto tuvo por objetivo terminar de construir la planta de tratamiento de aguas servidas e iniciar sus operaciones. La construcción había comenzado en 1987, pero se interrumpió en 1991. En vista de la complejidad del proyecto y sus considerables necesidades financieras, hubo un total de 14 fuentes financieras diferentes que participaron. Según estimaciones, el costo del proyecto ascendió a €188,7 millones, de los cuales €121,79 millones (64,5%) correspondieron a préstamos, €60 millones (31,8%) a donaciones, y €6,95 millones (3,7%) a la emisión de acciones. Tres entidades participaron en la construcción y las operaciones del proyecto: (i) Nordvod, el propietario de la empresa, durante la etapa de construcción; (ii) la empresa constructora, que se encargó de edificar y completar la planta; y (iii) Ecovod, que administra las operaciones de la planta en el marco de un acuerdo de servicio operativo a 12 años.

**Recuadro 4: MEI/BERD, Planta de tratamiento de aguas servidas de San Petersburgo, Rusia**

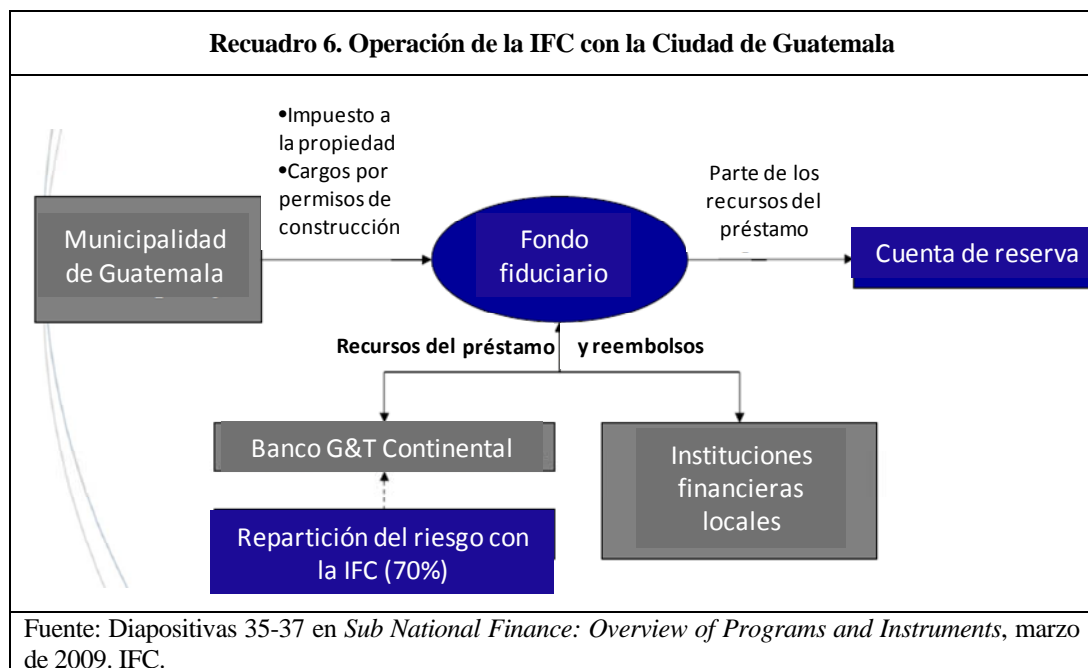




- 5.4 En el Recuadro 5 se ofrece otro ejemplo, el proyecto de transporte en Tbilisi, que demuestra una vez más la función que cumplen las donaciones e ilustra que, a diferencia de los proyectos de SCF, la plena recuperación de los costos a través del ajuste de tarifas no es un criterio de elegibilidad ni un objetivo de las operaciones de la unidad MEI. En los estudios de accesibilidad financiera que realiza dicha unidad se considera no sólo la capacidad de reembolso del prestatario sino también la capacidad de pago de los usuarios finales.

Recuadro 5: Proyecto de transporte público financiado por el BERD en Tbilisi, Georgia
<p>Un préstamo sin garantía soberana a la Empresa de Autobuses por €5,3 millones, respaldado por la Municipalidad en calidad de garante, ayudó a suscribir un contrato de servicio público entre ambas entidades. Se previó que los recursos del préstamo se destinarían a la adquisición de autobuses y repuestos y a la renovación de talleres de reparación (“la inversión”). El programa de los Países Bajos de Transacciones para Exportación Pertinentes al Desarrollo (“ORET”) concedió una donación de €250.000 para la adquisición de 22 autobuses DAF usados. A efectos del fortalecimiento institucional, se realizó una operación de cooperación técnica por €450.000 que se financió con el Fondo para los países en fase inicial de transición.</p> <p>Puesto que la mayoría de las compañías de autobuses del mundo funcionan con subvenciones, el objetivo fue ejecutar una política tarifaria que cubriera sólo el 70% de los gastos. Pese a que la meta de 70% no se alcanzó, en 2007 las tarifas se duplicaron.</p>
<p>Fuente: Proyecto de transporte público de Tbilisi, Georgia, Evaluación de los resultados operativos, OPER No. PE09-460T, junio de 2010.</p>

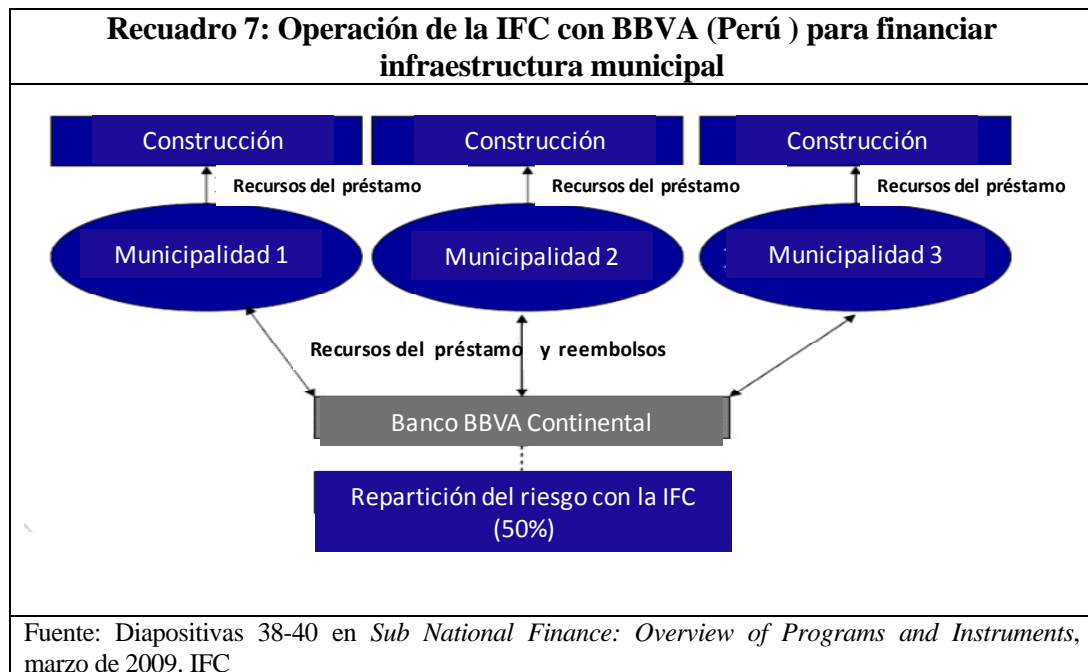
- 5.5 La Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial es otra entidad multilateral homóloga. La IFC ha sido menos exitosa que la MEI del BERD en sus operaciones de concesión de crédito. El valor anual de sus proyectos subnacionales en dólares asciende, en promedio, a un 1,5% del valor promedio de las operaciones aprobadas anualmente entre 2007 y 2010, que asciende a US\$10.700 millones. La IFC se asemeja más a SCF que a MEI/BERD. Sin embargo, a diferencia del BID, la IFC tiene un Departamento de Finanzas Subnacionales, en conjunto con el Banco Mundial, que se especializa en otorgar préstamos sin garantía soberana a prestatarios subnacionales. También a diferencia del BID, puede conceder préstamos a municipalidades y cuenta con recursos para ofrecer servicios de asesoramiento a través de dos ventanillas, una de financiamiento y otra de asistencia técnica. Esta asistencia técnica facilita la realización de proyectos, la ejecución de transacciones iniciales, el desarrollo del mercado y el fortalecimiento de las capacidades.
- 5.6 En los Recuadros 6 y 7 se presentan dos ejemplos de las operaciones de la IFC. En principio, la operación descrita en el Recuadro 6 en favor del sistema de transporte de la Ciudad de Guatemala estaría excluida según las directrices vigentes del BID, ya que se realizó por medio de un préstamo directo a una municipalidad y los flujos de ingreso para reembolsar el préstamo procedieron de impuestos a la propiedad, no de las tarifas cobradas por los servicios de transporte.



- 5.7 El plan financiero comprendió (i) un préstamo sindicado a diez años por US\$36,7 millones y garantizado por un mecanismo que agregó los impuestos a la

propiedad y las licencias de construcción en una cuenta fiduciaria aparte para efectuar el servicio de la deuda de la Municipalidad de la Ciudad de Guatemala; (ii) un préstamo en moneda local del Banco G&T Continental, por US\$9,5 millones; y (iii) y un acuerdo de riesgo compartido frente a una sola exposición crediticia del 70% de la exposición crediticia total del Banco, que ascendía a US\$9,5 millones. Los supuestos efectos sobre el desarrollo incluyeron financiamiento de infraestructura esencial para el transporte urbano, que redujo los tiempos de viaje y el congestionamiento de una de las ciudades más grandes de América Central, dando lugar a mejoras en las vidas de unos 180.000 usuarios diarios, muchos de los cuales proceden de los segmentos más pobres de la población y dependen del transporte público para llegar a sus lugares de empleo. Estableció una nueva fuente de financiamiento comercial no dependiente de garantías soberanas para las municipalidades de América Central, mejoró las prácticas municipales de gestión financiera, diversificó las fuentes de financiamiento a través de la asistencia técnica del Grupo del Banco Mundial y creó un punto de entrada para que uno de los principales bancos guatemaltecos participara en el sector del financiamiento municipal.

- 5.8 En el Recuadro 7 se resume una operación realizada con un banco comercial en Perú, a fin de crear una línea de crédito municipal. Aunque este tipo de operación no necesariamente estaría excluida por las directrices del BID, no hay ejemplos de operaciones similares realizadas por SCF. La estructura financiera de la operación comprendió (i) hasta US\$40 millones para que el Grupo del Banco Mundial compartiera el riesgo de hasta el 50% de los préstamos originadas y otorgados por el Banco BBVA Continental a gobiernos subnacionales, y (ii) préstamos del BBVA Continental en moneda local. El supuesto aporte al desarrollo incluyó la creación de un punto de entrada para que uno de los principales bancos peruanos pudiera participar en el mercado municipal subatendido, la posibilidad de que los gobiernos subnacionales accedieran a financiamiento comercial a largo plazo en moneda local a fin de sufragar proyectos esenciales de infraestructura, y el aprovechamiento de la competencia técnica del Grupo del Banco Mundial para mejorar la calidad y sostenibilidad de la infraestructura local y los servicios públicos. Este proyecto benefició a más de 75.000 personas y aceleró la inversión en infraestructura local de importancia crítica.



- 5.9 Estas dos entidades multilaterales homólogas han procurado ajustar sus operaciones a las principales características del mercado subnacional. Los instrumentos que emplean comprenden no sólo préstamos a gobiernos subnacionales y sus empresas, sino también servicios suplementarios para fomentar una mayor comercialización entre los agentes del mercado y, por ende, facilitar la participación del sector privado en proyectos de infraestructura. La importancia que atribuyen a esta labor se refleja en el hecho de que ambas instituciones cuentan con unidades especializadas en este ámbito.

## VI. RESUMEN Y RECOMENDACIONES

- 6.1 El número de operaciones sin garantía soberana que el BID ha aprobado a favor de entidades subnacionales es reducido. La experiencia de los últimos cuatro años pone de manifiesto que, contrariamente a lo previsto, no existe un gran mercado subnacional que vaya en aumento para los préstamos sin garantía soberana del Banco. Hay desincentivos, tanto por el lado de la oferta como de la demanda. Por el lado de la demanda —es decir, desde la perspectiva de los prestatarios— el producto sin garantía soberana que ofrece el Banco es más caro, tiene plazos más cortos, exige más tiempo, esfuerzo y competencia técnica, y supone una mayor intromisión (cláusulas sobre presentación de informes e incumplimientos de pago) que los préstamos con garantía soberana. Con frecuencia, las entidades subnacionales de primera categoría, es decir, las que cumplen los actuales requisitos del crédito sin garantía soberana, pueden obtener condiciones más competitivas de

bancos nacionales y subnacionales de desarrollo, y a veces de los mercados locales de capital (como sucede en Costa Rica, Chile y Brasil).

- 6.2 Por el lado de la oferta, las normas de selección de crédito vigentes en el Banco reducen la oferta de la institución a unas pocas empresas no soberanas de avanzada estructura que ya están a la par con las empresas privadas, lo cual reduce el tamaño del mercado. Además, puesto que las operaciones subnacionales conllevan mayores costos de transacción, al parecer fueron quedando excluidas a medida que SCF procuraba cumplir su plan de gran alcance de ampliar el volumen del crédito.
- 6.3 Con miras al futuro, el Banco necesita decidir entre una de dos opciones. Una es mantener el statu quo. Esta posibilidad asigna baja importancia a que el Banco utilice el financiamiento sin garantía soberana para mejorar los servicios locales e incrementar la inversión. En vista del reducido número de operaciones aprobadas hasta la fecha, y de la opinión generalizada —sobre la base de entrevistas— de que las oportunidades son escasas, es posible que las operaciones futuras serán contadas, y de menor alcance y costo para el Banco. Una lectura de la Estrategia de Desarrollo del Sector Privado aprobada recientemente (documento GN-2598-6, junio de 2011) apunta a que el Banco prefiera esta opción, ya que el documento no menciona estas entidades de manera significativa. Puesto que el Banco se encuentra en la cúspide de un gran aumento del financiamiento sin garantía soberana en el contexto del Noveno Aumento, esta posibilidad de “no innovar” tiene una evidente virtud.
- 6.4 Sin embargo, si el Banco considera que se trata de una agenda que debe procurarse con mayor determinación, no basta con mantener el statu quo. En este caso es probable que sea necesario modificar el marco institucional, los costos del endeudamiento y los criterios de selección, para que se ajusten en mayor medida a las características del mercado subnacional. El caso relativamente más exitoso de la unidad MEI del BERD es un ejemplo de un sistema de ejecución de préstamos diseñado en función de esas características.
- 6.5 Habida cuenta de que la eficacia en la prestación de servicios públicos es un factor fundamental para reducir la pobreza, que la baja tasa de formación bruta de capital está frenando el desarrollo de la región y que, cada vez más, la descentralización delega las decisiones de inversión con respecto a los servicios de infraestructura en los niveles subnacionales, OVE considera que el BID debe preocuparse de este mercado. Una comparación con las entidades multilaterales homólogas sugiere que el Banco podría obtener mejores resultados en este ámbito.
- 6.6 Por consiguiente, OVE recomienda que la Administración del BID:
  - (i) Analice y correlacione las entidades subnacionales elegibles y excluidas en los países clientes, utilizando diferentes hipótesis de regímenes normativo para las operaciones con y sin garantía soberana, a fin de comprender el posible alcance del mercado subnacional.

- (ii) Revise las directrices y prácticas de las entidades multilaterales homólogas, especialmente el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, para determinar si es deseable y factible seguir su ejemplo, teniendo en cuenta las características que evidencia el mercado subnacional de la región, y
- (iii) Proponga cambios en las políticas y directrices vigentes (marco institucional, costos para el prestatario y criterios de elegibilidad) a fin de que el Banco esté en condiciones de atender mejor a las empresas subnacionales actualmente excluidas, a través del financiamiento sin garantía soberana.

## Notas

- 
- <sup>1</sup> Según consta en el informe del presidente del PEC, documento GN-2400-12 del 2 de agosto de 2006.
- <sup>2</sup> Capítulo 1. Descentralización y Sostenibilidad Fiscal Subnacional en América Latina. Descentralización y sostenibilidad Fiscal Subnacional: Los Casos de Colombia y Perú. (eds. M. de Valle, A. Galindo). BID, 2010.
- <sup>3</sup> Mello, L (2010), *Fiscal Decentralization and Public Investment: The Experience of Latin America*, OECD Economics Department, Working Papers No 824. OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5km347r2hhbp-en>.
- <sup>4</sup> *Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Recent Developments and Key Challenges*. M. Fay y M. Morrison, Banco Mundial, 2007.
- <sup>5</sup> Puntaje: 0= el marco jurídico no permite que entidades regionales o municipales entreguen la concesión de obras públicas o, en la práctica, los requisitos son sumamente engorrosos; 1= el marco permite que entidades regionales o municipales entreguen la concesión de obras públicas, pero se carece de capacidad técnica o voluntad política para hacerlo; 2= existen algunos ejemplos exitosos de concesiones regionales o municipales, pero la capacidad y los proyectos del país en este nivel son generalmente deficientes; 3= se ha creado un programa de concesiones a nivel municipal o regional de alcance considerable, cuya capacidad de ejecución es satisfactoria y su diseño institucional es acertado; 4= se ha creado un programa importante y diverso de concesiones (en cuanto a sectores y ubicación geográfica), programa que se beneficia de un marco homogéneo, una capacidad de ejecución satisfactoria y un diseño institucional acertado.
- <sup>6</sup> Véase *Scheme and Guidelines for Financial Support to Public Private Partnerships in Infrastructure*, Ministerio de Finanzas, Gobierno de India, 2008. [http://www.pppinindia.com/pdf/scheme\\_Guidelines\\_Financial\\_Support\\_PPP\\_Infrastructure-english.pdf](http://www.pppinindia.com/pdf/scheme_Guidelines_Financial_Support_PPP_Infrastructure-english.pdf)
- <sup>7</sup> En el marco del Octavo Aumento General de Recursos, de 1994, el Banco inauguró la Ventanilla para el Sector Privado sin garantía soberana fijando un límite de compromiso de 5%; en 1998 dicho nivel máximo se cambió al 5% del saldo de préstamos pendientes de reembolso (excluidos los préstamos de emergencia), y en 2001 el tope se incrementó a 10% del monto agregado de préstamos y garantías pendientes de reembolso (excluidos los préstamos de emergencia). En el marco del Noveno Aumento, se propone modificar el límite actual paulatinamente, reemplazándolo por uno en que los requisitos de capital de riesgo de las operaciones sin garantía soberana no superen el 20% del capital del Banco.
- <sup>8</sup> Éstas se modificaron ligeramente en 2009; véase la política OP-234.
- <sup>9</sup> Celtins (“el prestatario”) es el concesionario y realiza sus operaciones en el marco de un contrato de concesión a 30 años conferido de conformidad con la Ley Federal de Concesiones. Por lo tanto, Celtins no es una asociación pública-privada subnacional. No obstante, OVE clasificó esta operación como con una empresa pública subnacional (la definición en sentido estricto) porque el Estado de Tocantins posee el 30% de las acciones de Celtins (el 70% está en manos de una compañía privada, Rede S.A.). Asimismo, OVE encontró varios préstamos otorgados a concesionarios; sin embargo, las contrapartes/garantes de las empresas privadas no son gobiernos subnacionales. Por ejemplo: ATE II (préstamo BR-L1034), prestatario: ATE II Transmissora de Energia S.A. Contraparte: Agência Nacional de Energia Elétrica, Brasil. Aeropuerto Internacional El Dorado (préstamo CO-L1029). Prestatario: Sociedad Concesionaria Operadora Aeroportuaria Internacional S.A. Contraparte: Autoridad Nacional de Aviación. Por último, hay tres préstamos en el marco de la OMJ a instituciones microfinancieras municipales de Perú, a saber, las Cajas Ica, Sullana y Maynas, que otorgan financiamiento a entidades subnacionales (estas operaciones se denominan en moneda local). Las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) realizan operaciones a nivel subnacional; sin embargo, son sociedades anónimas privadas. Según las definiciones de OVE, se clasificaron como “prestarios privados”.

- 
- <sup>10</sup> “El liderazgo del Banco en este proyecto piloto generará un efecto de demostración para el financiamiento privado de proyectos en modalidad APP en toda la región”, párrafo 1.1, y “1.7 Otro beneficio crucial del proyecto será su potencial para reducir la pobreza mediante la mejora del acceso al transporte público para la población de bajos ingresos. Gran parte de este grupo poblacional vive en los suburbios de São Paulo (incluidas las secciones occidentales de la Línea 4) donde hay menos oportunidades de empleo y es esencial el acceso al transporte público para la movilidad económica”, párrafo 1.7, y “como en el proyecto se utilizará electricidad derivada principalmente de la energía hidroeléctrica, los nuevos proyectos relacionados con el metro de São Paulo podrán solicitar créditos por la reducción de emisiones de carbono porque reducirán el uso de combustibles fósiles para los automóviles”, párrafo 1.8.
- <sup>11</sup> Véase “Lecciones sobre la asociación público-privada en la creación de una nueva línea de Metro. El caso del Metro de São Paulo”, Sector de Conocimiento y Aprendizaje, Octubre de 2010.
- <sup>12</sup> Véase <http://www.revistaferroviaria.com.br/index.asp?InCdEditoria=11&InCdMateria=12422>
- <sup>13</sup> Fuente: *Bank meets challenges of working with state-controlled clients in non-sovereign guaranteed operations* (Nota de KNL, julio de 2009).
- <sup>14</sup> Véase más información sobre la política y los proyectos de MEI/BERD en “*Municipal and Environment Infrastructure Operations Policy Review*”, *Special Study. Evaluation Department*, BERD, mayo de 2010.
- <sup>15</sup> El sector MEI del BERD abarca servicios que generan ingresos directamente, como el suministro de agua potable, la recolección y tratamiento de aguas servidas, la gestión de desechos sólidos, la calefacción urbana, la distribución de gas natural y el transporte público urbano. También incluye infraestructura como caminos urbanos y operaciones de descontaminación ambiental que no generan ingresos directamente. En general, la provisión, el financiamiento y la administración de estos servicios municipales y ambientales están a cargo de gobiernos locales o regionales. El sector MEI del BERD también abarca servicios medioambientales, como la gestión de residuos industriales y peligrosos, que puedan organizarse a nivel nacional o al margen de la responsabilidad del gobierno local.

## **RESPUESTA DE LA ADMINISTRACIÓN A LA EVALUACIÓN DE OVE SOBRE LAS OPERACIONES DEL BANCO SIN GARANTÍA SOBERANA CON ENTIDADES SUBNACIONALES: 2007-2010 (RE-402)**

### **I. Introducción**

- 1.1 La Administración acoge con beneplácito la oportunidad de formular comentarios sobre el documento titulado “Evaluación de las Operaciones del Banco sin Garantía Soberana con Entidades Subnacionales: 2007-2010” (documento RE-402, “el Informe”), preparado por la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) en respuesta a la solicitud formulada en 2009 por el Comité de Políticas y Evaluación en cuanto a la evaluación de un subcomponente del mandato de operaciones del Banco sin garantía soberana ampliado en 2006, a saber, la expansión de tales operaciones, para hacerlas extensivas a prestatarios subnacionales.
- 1.2 La Administración toma nota de las constataciones y recomendaciones del Informe y agradece a OVE por la utilidad de su análisis. Por otra parte, si bien coincide con algunas de las conclusiones que se destacan en el Informe, desea resaltar que el Banco ha seguido las correspondientes pautas operativas aprobadas por la Asamblea de Gobernadores, el Directorio y la propia Administración, y la orientación brindada por dichas pautas, con respecto a los criterios de elegibilidad para las operaciones sin garantía soberana y las consideraciones atinentes a la estructuración de esas operaciones. No obstante, la Administración valora la recomendación de que se revisen ciertos criterios de elegibilidad aplicables a los prestatarios subnacionales y la está teniendo en cuenta en la revisión de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana que se está llevando a cabo, tal como se explica en mayor detalle en las secciones que siguen.
- 1.3 El presente documento se divide en tres secciones. En la Sección II se presentan ciertas aclaraciones clave, en tanto que en la III se analiza cada una de las recomendaciones contenidas en el Informe, y en la IV se formulan comentarios adicionales sobre el Informe.

### **II. Aclaraciones clave**

- 2.1 **Entidades:** En el Informe se señala que se decidió “excluir a los gobiernos subnacionales” del financiamiento sin garantía soberana (Resumen Ejecutivo y párrafo 3.12). La Administración también desea aclarar qué tipo de entidades son elegibles para recibir financiamiento sin garantía soberana en el marco de las Pautas operativas para las operaciones del BID sin garantía soberana, versión revisada (documento GN-2400-11), de fecha 1 de agosto de 2006 (“Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana”). Desea asimismo subrayar que en el documento de la Asamblea de Gobernadores en el que se contempló la ampliación del mandato referente a operaciones sin garantía soberana en 2006 (CA-466-1), que condujo a las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana, se previó expresamente “adoptar un enfoque orientado en función del cliente para respaldar todo el universo de prestatarios sin garantía soberana” (párrafo 7.1). Tal como se señala en las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana,

“el financiamiento sin garantía soberana que provea el Banco puede realizarse en cualquier país miembro prestatario y proporcionarse a cualquier entidad independientemente del grado de propiedad que en ella tenga el sector público o

el privado, siempre que tal entidad no se beneficie de una garantía soberana integral para el reembolso del préstamo o garantía que esté considerando el Banco” (documento GN-2400-11, párrafo 4.1).

- 2.2 Ni en el documento de la Asamblea de Gobernadores en que se previó en 2006 la ampliación del mandato para operaciones sin garantía soberana (CA-466-1), ni en las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana aprobadas posteriormente por el Directorio ese mismo año se excluye expresamente a los gobiernos subnacionales del financiamiento sin garantía soberana, con las siguientes excepciones:
- En el contexto del financiamiento con finalidades generales previsto en la nota a pie de página No. 3 de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana se señala que “[L]as menciones que se hacen en estas Pautas de entidades elegibles para financiamiento sin garantía soberana son de aplicación amplia, pero no tienen la intención de incluir a gobiernos nacionales o locales para financiamiento de finalidad general, ni a bancos centrales”
  - Un objetivo explícito de la ampliación del mandato para las operaciones sin garantía soberana (documento CA-466-1) era que, en promedio, a lo largo del período cuatrienal contado a partir de la fecha de entrada en vigor de la propuesta (el comprendido entre el 9 de agosto de 2006 e igual fecha de 2010) por lo menos dos tercios de los nuevos recursos del Banco que se hicieron disponibles bajo el límite del 10% se destinarían a financiar entidades de proyecto de propiedad mayoritariamente privada (objetivo este que se cumplió en el referido período) (párrafos 1.5 del documento CA-466-1 y 4.5 del documento GN-2400-11).
  - “[e]l financiamiento del Banco en sectores productivos se focalizará exclusivamente en proyectos y entidades del sector privado” (párrafos 4.10 del documento CA-466-1 y 4.2 del documento GN-2400-11).
- 2.3 En términos más generales, el financiamiento a gobiernos subnacionales quedaría excluido en la medida en que ese tipo de operaciones no cumpliera los criterios de elegibilidad para operaciones sin garantía soberana, que son aplicables a todos los potenciales prestatarios en operaciones de esa índole. Por ejemplo, las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana restringen el financiamiento de entidades que dispongan de una garantía soberana completa para el reembolso de un préstamo o una garantía del Banco (como más arriba se menciona), así como de entidades que no tengan una gobernanza institucional debidamente independiente y de entidades que gocen de inmunidades.
- 2.4 La Administración comparte la opinión de que es preciso perfeccionar la aplicación de los criterios de gobernanza institucional y de inmunidades actualmente previstos en las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana, a fin de tener en cuenta los temas que se han suscitado en el contexto del financiamiento sin garantía soberana otorgado por el Banco a entidades subsoberanas, como los relativos a la estructura del proyecto u operación que se esté financiando y a la naturaleza del prestatario, incluidas las entidades públicas, municipales y semipúblicas. Algunos de esos aspectos se han abordado en reuniones bilaterales con el Directorio durante la elaboración del Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana (2012-2014) (documento GN-2591-3), y la Administración tiene previsto proponer al Directorio una versión

revisada de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana antes de fines del primer trimestre de 2012.

- 2.5 **Entidad prestataria y proyecto/operaciones:** La Administración desea asimismo aclarar que si bien el Informe incluye en su “definición ampliada” de préstamos subnacionales sin garantía soberana a operaciones de asociaciones público-privadas en las que la contraparte de una empresa privada sea un gobierno subnacional o una empresa subnacional (párrafo 4.3), la Administración en general no considera como operaciones subnacionales a las realizadas en el marco de dichas asociaciones. Ampliar la definición de entidad subnacional para abarcar también las asociaciones público-privadas genera cierta confusión porque desdibuja la distinción entre entidades y operaciones/proyectos (es decir la naturaleza del prestatario, en contraposición al proyecto u operación subyacente que se está financiando).

### III. Comentarios sobre las principales recomendaciones

- A. *Analizar y correlacionar las entidades subnacionales elegibles y excluidas en los países clientes, utilizando diferentes hipótesis de regímenes normativos para las operaciones con y sin garantía soberana, a fin de comprender el posible alcance del mercado subnacional.*
- 3.1 Como se examina en mayor detalle en la Sección C más adelante, la Administración considera que el procedimiento más productivo para identificar potenciales prestatarios subnacionales de operaciones sin garantía soberana consiste en profundizar la coordinación con VPC y VPS a ese respecto, ya que VPC maneja el proceso del diálogo con los países y VPS trabaja con muchos de esos potenciales prestatarios subnacionales sin garantía soberana en operaciones del Banco con garantía soberana. La Administración reconoce la crítica contenida en el Informe en cuanto a que no existía un proceso específico de coordinación de la labor de VPS y VPP en la esfera subnacional, y como resultado de esa evaluación ambas vicepresidencias se han comprometido a sistematizar el diálogo relacionado con entidades subnacionales.
- 3.2 La Administración reconoce que la eficacia de la estructura matricial del Banco sigue aumentando y como reflejo del deseo de profundizar la coordinación entre VPP, VPS y VPC, el Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana incluye entre sus cuatro objetivos estratégicos una mayor colaboración con VPC en materia de estrategias y programación de país, y con VPS en cuanto a experiencia técnica sectorial e intensificación de sinergias entre operaciones del sector privado y operaciones para el desarrollo de dicho sector (objetivo estratégico No. 4, párrafos 2.51 a 2.62).
- 3.3 Con respecto a la recomendación, la Administración considera que identificar potenciales entidades subnacionales en países clientes, para operaciones tanto con garantía soberana como sin dicha garantía, no resultaría muy ilustrativo. De hecho, en la versión preliminar del Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana del que tomó nota el Comité de Políticas y Evaluación en noviembre de 2010 (párrafo 3.19 del documento GN-2591), la Administración sugirió hacer precisamente eso<sup>1</sup>. No obstante, tras una consideración con mayor detenimiento, y dado que en principio una entidad subnacional

---

<sup>1</sup> En la versión final aprobada del Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana 2012-2014 (documento GN-2591-3) no se incluye esa tarea.

beneficiaria de una garantía soberana plena sería elegible recibir financiamiento con garantía soberana, el mercado potencial de operaciones con dicha garantía para financiamiento a nivel subnacional comprende a todas esas entidades. Además, considerando que un criterio esencial de todo financiamiento sin garantía soberana guarda relación con la solvencia crediticia del prestatario, sería prohibitivo, desde el punto de vista de los recursos, realizar un análisis de todas las potenciales entidades subnacionales para determinar su potencial elegibilidad desde una perspectiva crediticia. Puesto que la solvencia crediticia no es algo estático y puede cambiar rápidamente, un análisis de ese tipo sólo sería confiable durante un período breve. Además, como el financiamiento ofrecido por el Banco sin garantía soberana entraña un mandato de desarrollo (es decir, adicionalidad financiera y no financiera), la solvencia crediticia de una entidad subnacional no es el único criterio que la haría elegible para recibir financiamiento sin garantía soberana. En definitiva, la Administración concluyó que un método más fructífero sería trabajar en colaboración más estrecha con VPC y VPS para identificar potenciales prestatarios subnacionales en operaciones sin garantía soberana.

- 3.4 En esta recomendación, el Informe hace referencia a “diferentes hipótesis de regímenes normativos”, lo que se analiza más abajo, en la Sección C.

***B. Revisar las directrices y prácticas de las entidades multilaterales homólogas, especialmente el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), para determinar si es deseable y factible seguir su ejemplo, teniendo en cuenta las características que evidencia el mercado subnacional de la región.***

- 3.5 En el curso del análisis de la Administración y de la preparación de la versión revisada de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana se ha dialogado con instituciones homólogas del BID, incluido el BERD.
- 3.6 La Administración reconoce que el BERD es una institución homóloga significativa, y valora el hecho de que ha sido de gran ayuda en diversas consultas y deliberaciones. Reconociendo el hecho de que su mandato no es idéntico al del Banco, pues consiste en invertir en proyectos que promuevan la transición hacia economías de mercado abierto, no el desarrollo en sí mismo, y de que ofrece, además, productos y servicios que el Banco no brinda, incluida la capacidad de realizar inversiones de capital y considerables recursos de donantes para respaldar operaciones del sector privado y sin garantía soberana en ese ámbito, el BERD ofrece un valioso acervo de lecciones aprendidas que podrían ser aplicables al financiamiento sin garantía soberana ofrecido por el Banco a entidades subsoberanas, y que se tendrán en cuenta en la versión revisada de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana y en otras iniciativas relacionadas con el espacio subnacional.
- 3.7 La Administración ha mantenido asimismo consultas con la IFC y el BAsD en relación con operaciones subnacionales y otros temas. De esas reuniones y del enfoque del BERD parece desprenderse que en su labor con entidades subnacionales las instituciones homólogas del BID adoptan un enfoque más flexible que el aplicado hasta ahora en el Banco bajo las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana. La Administración sigue examinando esa impresión y se propone suministrar un análisis de instituciones homólogas sobre diversos aspectos cuando se proponga al Directorio la versión revisada de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana.

***C. Proponer cambios en las políticas y directrices vigentes (marco institucional, costos para el prestatario y criterios de elegibilidad) a fin de que el Banco esté en condiciones de atender mejor a las empresas subnacionales actualmente excluidas, a través del financiamiento sin garantía soberana.***

- 3.8 Con respecto al marco institucional del Banco, en el párrafo 4.13 del Informe se menciona la falta de una unidad especializada como factor clave que puede atribuirse a la falta de un volumen importante de financiamiento sin garantía soberana a entidades subnacionales. Específicamente, en el Informe se señala que reducir las restricciones existentes en el mercado subnacional introduciendo mejoras en materia de administración financiera, marcos normativos y gestión de infraestructura, incluida la gobernanza institucional, contribuye a una “graduación” de las entidades subnacionales a un nivel que les permita recibir financiamiento sin garantía soberana.
- 3.9 A medida que la eficacia de la estructura matricial del Banco sigue aumentando, según ya se ha señalado, a lo que se agrega la determinación de VPP y VPC de mejorar su colaboración en materia de estrategias y programación de país, VPP y VPS también se han comprometido a intensificar las sinergias entre las operaciones del sector privado y las operaciones de desarrollo de dicho sector, lo que previsiblemente facilitará el mejoramiento de las actividades encaminadas a promover la “graduación” de entidades subnacionales en la esfera del financiamiento sin garantía soberana, a condición de que se cuente con el respaldo de los países clientes. Además, en el contexto de la plataforma de servicios de apoyo al cliente que está coordinando VPP, tal como se señala en el Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana, la Administración puede considerar la posibilidad de crear una línea de operaciones subnacionales. Asimismo, Administración tiene previsto entablar conversaciones informales con el Directorio sobre la referida plataforma, incluidas las líneas de negocio propuestas, en el primer trimestre de 2012.
- 3.10 En el párrafo 3.10 del Informe se señala: “Las normas crediticias implícitas en los procesos de selección y de aprobación [de prestatarios subnacionales] serían las mismas [que las aplicables a todos los prestatarios sin garantía soberana]. La fijación de las tasas de interés de los préstamos se basaría en los mismos criterios aplicables al crédito a prestatarios privados, es decir, en las condiciones de los préstamos “B”, entre otros criterios”. El Informe establece implícitamente que debe establecerse una diferenciación, en materia de normas crediticias, proceso de selección y sistema de fijación de precios, cuando se trate de prestatarios subnacionales en operaciones sin garantía soberana. En el párrafo 6.4 del Informe se recomienda que el Banco reconsidere sus criterios de selección y fijación de tasas de interés de las operaciones sin garantía soberana “para que se ajusten en mayor medida a las características del mercado subnacional”. La Administración coincide en parte con esa recomendación, tal como se explica más abajo.
- 3.11 Como ya se señaló, en cuanto a criterios de elegibilidad, la Administración coincide en la necesidad de perfeccionar la aplicación de los criterios de gobernanza institucional e inmunidades actualmente incluidos en las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana, a fin de tener en cuenta la estructura del proyecto o la operación que se esté financiando a través de operaciones del Banco sin garantía soberana, y la naturaleza del prestatario, incluidas las entidades públicas, municipales y semipúblicas. Esos y otros aspectos se reflejarán en la versión revisada de las Pautas Operativas para las

Operaciones sin Garantía Soberana que la Administración tiene previsto proponer al Directorio antes de fines del primer trimestre de 2012.

- 3.12 En cuanto a los costos que recaerían sobre los prestatarios subnacionales en operaciones sin garantía soberana, la Administración desea aclarar que en el documento que la Asamblea de Gobernadores aprobó como parte de la ampliación del mandato para operaciones sin garantía soberana en 2006 (CA-466-1) se especifica que “[L]a fijación de intereses para préstamos y garantías concedidos al amparo de todas las operaciones sin garantía soberana...seguirán basándose en parámetros comparables del mercado...Por ende, las tasas de interés reflejarán el perfil de riesgo de la operación a ser financiada por el Banco, según lo perciban el Banco y los mercados” (párrafo 5.7). Esta condición se refleja también en las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana. Cualquier apartamiento respecto de las tasas de intereses basadas en el mercado para operaciones sin garantía soberana estaría fuera de los límites del mandato sobre financiamiento sin garantía soberana.
- 3.13 De todos modos, como se señala en el Informe, los préstamos del BERD suelen formar parte de conjuntos de recursos financieros de bajo costo, que incluyen préstamos y subvenciones de otras fuentes cuyas tasas de interés son bajas (párrafo 4.16), y la Administración aprecia la oportunidad de ofrecer acceso a préstamos de tasas de intereses bajas, así como contribuciones no reembolsables de donantes para adaptar a las necesidades de los clientes conjuntos de recursos financieros para prestatarios sin garantía soberana, incluidas entidades subnacionales. En marco del Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana, VPP prevé una mayor coordinación con la Oficina de Alianzas Estratégicas en las actividades de extensión y comunicación con los donantes al respecto (párrafos 2.15 a 2.18), así como una mayor coordinación con otros bancos multilaterales de desarrollo y organismos bilaterales (párrafo 2.29).
- 3.14. En el Informe se señala asimismo que el uso de la legislación de Nueva York y la inexistencia de un producto en moneda local aumentan los costos de transacción que recaen sobre los prestatarios subnacionales. En realidad esos aspectos no son exclusivos de las entidades subnacionales, y en el Plan Operativo para las Operaciones sin Garantía Soberana se prevén, como importantes iniciativas, la intensificación del uso de la legislación local y la ampliación de las capacidades de realizar operaciones en moneda local (párrafos 2.34 y 2.42).
- 3.15 En el Informe se señala también que el uso de costosos servicios de consultores técnicos aumenta los costos de transacción para los prestatarios subnacionales de operaciones sin garantía soberana. No obstante, para estudiar adecuadamente la viabilidad ambiental, social, técnica, financiera y económica de las operaciones sin garantía soberana propuestas es difícil considerar la posibilidad de reducir el nivel habitual de diligencia debida por el hecho de que el prestatario en una operación sin garantía soberana sea una entidad subnacional. Ese enfoque podría también afectar negativamente la capacidad del Banco de movilizar participantes en préstamos B, dado el renombre que posee por la manera cabal en que realiza sus análisis de diligencia debida.
- 3.16 Del Informe surge también, implícitamente, que el proceso de examen crediticio para operaciones sin garantía soberana que realiza el Banco discrimina contra las entidades subnacionales. La Administración sostiene que las consideraciones crediticias (así como

las de otros aspectos de los análisis de diligencia debida) deben aplicarse con el mismo rigor a todos los prestatarios de operaciones sin garantía soberana, ya que la calidad crediticia de la cartera de dichas operaciones se basa en la capacidad de los prestatarios de reembolsar los préstamos del BID. No obstante, como complemento de la próxima propuesta de revisión de las Pautas Operativas para las Operaciones sin Garantía Soberana, que se realizará en breve, la Administración también está preparando una declaración sobre el grado de riesgo que se está dispuesto a asumir, en la cual, sobre la base de consultas con el Directorio, podría incorporarse un enfoque diferenciado sobre ese grado de riesgo, en el que se consideren los beneficios de desarrollo de cierto tipo de operaciones, como aquellas en que participen entidades subnacionales.

#### **IV. Otros comentarios**

- 4.1 Aunque el Informe merece a la Administración comentarios adicionales, se ha decidido centrar el presente documento en las aclaraciones más importantes que habían de ofrecerse y analizar las recomendaciones del Informe, en lugar de proporcionar comentarios detallados. No obstante, la Administración está dispuesta a examinar otros comentarios.