



---

**RE-303**

***EVALUACIÓN DEL PROGRAMA  
DE PRÉSTAMOS DIRECTOS DEL  
BANCO AL SECTOR PRIVADO  
1995-2003***

---

***Oficina de Evaluación y Supervisión, OVE***

Banco Interamericano de Desarrollo  
Washington, D.C.  
Diciembre, 2004

## TABLA DE CONTENIDO

SIGLAS Y ABREVIATURAS

PRÓLOGO

RESUMEN EJECUTIVO

I.	ANTECEDENTES .....	1
A.	El Mandato de Acción en Préstamos Directos al Sector Privado.....	1
B.	Nivel de Actividad de Préstamos del Sector Privado.....	1
C.	Preguntas Básicas de la Evaluación .....	2
II.	SÍNTESIS DE ANÁLISIS DEL CONTEXTO Y EVOLUCIÓN DEL MERCADO .....	3
A.	Principales Temas del Contexto y Cambios Observados en la Demanda .....	3
B.	La Acción del Banco en Relación a Otras Instituciones Financieras de Desarrollo del Sector Privado y los Mercados Financieros.....	5
III.	RESULTADO DEL ANÁLISIS DE PROYECTOS .....	6
A.	Relevancia .....	6
B.	Efectividad.....	7
C.	Control de Riesgos .....	13
1.	El Paquete de Garantías Crediticias .....	13
2.	Sistema de Información Sobre las Empresas .....	13
3.	Sistema Interno de Clasificación de Riesgo .....	14
4.	Riesgos Latentes.....	14
5.	Creación de una Unidad Independiente para Control de Riesgos .....	15
D.	Adicionalidad .....	15
1.	Adicionalidad Financiera .....	15
2.	Adicionalidad Social y Ambiental .....	17
3.	Adicionalidad en Mitigación de Riesgos de Políticas Regulatorias.....	17
4.	Adicionalidad en Gobernanza Corporativa .....	19
E.	Eficiencia.....	19
F.	Coherencia.....	23
G.	Evaluabilidad.....	25
IV.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	28
A.	Conclusiones: Respuestas a Preguntas Básicas de la Evaluación .....	28
B.	Recomendaciones .....	34
1.	Ajustes en la Estrategia de Actuación en Función de Cambios en el Mercado.....	34
2.	Foco de Acción en “Efecto Demostración” .....	34
3.	Mejoras en la Coordinación y en la Eficiencia del Uso de Recursos Internos.....	35
4.	Reducción de Tiempos y Costos de Transacción.....	36
5.	Gestión de Riesgos .....	36
6.	Evaluabilidad y Comunicación	37

Los siguientes Anexos y Apéndices están disponibles en la página de Intranet de OVE:  
<http://ove/oveIntranet/DocumentInformation.aspx?DOCNUM=425390&Cache=False&Library=ongoringwork.xml>

## **ANEXOS**

### **ANEXO I: ANTECEDENTES**

- (1) Mandatos Estratégicos del Banco para la Acción Directa en el Sector Privado.
- (2) Metodología de Evaluación.

### **ANEXO II: ANALISIS DE CONTEXTO**

- (1) Análisis de Contexto de Inversión en Infraestructura en la Región.
- (2) Análisis del Mercado de Financiamiento en Infraestructura de la Región.
- (3) Análisis de la Acción del Banco en Infraestructura a Nivel de Países Seleccionados en el Sector Privado y en el Sector Público.

### **ANEXO III: EVALUACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS DIRECTOS AL SECTOR PRIVADO**

- (1) Listado de Proyectos Aprobados.
- (2) Análisis Consolidado de Evaluación de Proyectos.
- (3) Eventos Políticos y Regulatorios que afectaron a los Proyectos.
- (4) Análisis de Riesgos.
- (5) Principales Hallazgos de la Revisión Ambiental y Social.
- (6) Análisis de las Encuestas a Patrocinadores, Financiadores, Reguladores y Funcionarios del Banco.
- (7) Análisis de las Operaciones Procesadas desde Identificación hasta Cierre Financiero (1995-2004).

### **ANEXO IV: RECOMENDACIONES**

- (1) Recomendaciones detalladas.
- (2) Recomendaciones en materia ambiental y social.

## **APÉNDICES**

APÉNDICE 1: PERSONAS CONTACTADAS

APÉNDICE 2: BIBLIOGRAFÍA

APÉNDICE 3: “TEMPLATE” DE ANÁLISIS PARA LA EVALUACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS DIRECTOS AL SECTOR PRIVADO

APÉNDICE 4: RESÚMENES INDIVIDUALES DE LOS 55 PROYECTOS ANALIZADOS

## **SIGLAS Y ABREVIATURAS**

ALC:	América Latina y el Caribe
ALIDE:	Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras
BID:	Banco Interamericano de Desarrollo
BNDES:	Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social
CAF:	Corporación Andina de Fomento
CCSP:	Comité de Coordinación del Sector Privado
CII (IIC):	Corporación Interamericana de Inversiones
CRP:	Cobertura de Riesgo Político
DSCR:	Debt Service Coverage Ratio
EBITDA:	Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization
EBRD:	European Bank for Reconstruction and Development
EC:	Estudios de Caso
ECG:	Evaluation Cooperation Group
ESIR:	Reportes de Impacto Ambiental y Social
CRA:	Oficina de Riesgo
FMI (IMF):	Fondo Monetario Internacional
FOMIN (MIF):	Fondo Multilateral de Inversiones
GN:	Documentos sobre asuntos generales
ID:	Instituciones de Desarrollo
IFC:	International Financial Corporation
IIRSA:	Integración de Infraestructura de la Región Sud-Americana
ISDP:	Informe de Seguimiento y Desempeño de Proyectos
LIBOR:	London Interbank Offer Rate
MTOP:	Ministerio de Transporte y Obras Públicas
ONGs:	Organizaciones No Gubernamentales
OPRCOST:	Operational Cost System
OVE:	Oficina de Evaluación y Supervisión
PGAS:	Planes de Gestión Ambiental y Social
PIB:	Producto Bruto Interno
PP:	Proyectos Problemáticos

PPI:	Independent Power Producers
PPP:	Plan Puebla Panamá
PRI:	Departamento del Sector Privado
PRIS:	Base de datos oficial del PRI
RE:	Documentos del Sistema de Evaluación del Banco
SAR:	Informes Semi-Anuales de Supervisión
TER:	Tasa Económica de Retorno

## PRÓLOGO

En el 2001, la Asamblea de Gobernadores autorizó al Directorio Ejecutivo *“aumentar el límite máximo de préstamos y garantías destinados al sector privado al 10% del monto de préstamos y garantías pendientes de reembolso”* (Documento AB-2148-1). Además, la Resolución AG-9/01 (Diciembre del 2001) titulada *“Prestamos al Sector Privado”* destaca que *“el Directorio Ejecutivo indicará a la Oficina de Evaluación y Supervisión que complete, dentro de los tres años siguientes a la fecha de aprobación de esta Resolución, un estudio que determine la efectividad de desarrollo y la adicionalidad de las actividades del sector privado en relación con otras actividades del Banco”*. En seguimiento a esto, el Directorio aprobó en el plan de trabajo de OVE para el 2004, la inclusión de tal evaluación y el presente informe da cumplimiento formal a ese mandato.<sup>1</sup>

El trabajo de evaluación fue desarrollado durante 2004 e incluyó una revisión detallada de 55 proyectos, que representan el 82% de los proyectos aprobados y 91% de los firmados, con visitas de campo a 5 países con proyectos en diferentes niveles de desarrollo relativo, representando más del 65% de las aprobaciones. Asimismo se incluyó en el análisis más de 300 proyectos identificados por el Banco, la mayoría de los cuales no llegaron a ser financiados, y se compiló una base de datos información de transacciones concretadas por otros financiadores comparables y por los mercados financieros en general. También se desarrollaron encuestas a patrocinadores, financiadores y reguladores en todos los países con proyectos directos para el sector privado, incluyendo también a funcionarios del PRI y de otras áreas del Banco. Este trabajo se complementó con reuniones a nivel interno y externo, con autoridades políticas y regulatorias, representantes de usuarios, ONGs, patrocinadores, financiadores, instituciones comparables y otros actores relevantes. En total se contactaron más de 500 personas lo cual contribuyó a ofrecer una mejor perspectiva de parte de los principales actores involucrados en este programa del Sector Privado del Banco.

La propuesta de trabajo y metodología de evaluación fue desarrollada por OVE especialmente para cumplir con el mandato del Directorio. Estas fueron presentadas para consulta y discusión con la Administración del Banco previo al inicio del trabajo en el mes de mayo del 2004, y de ahí en más estuvo disponible en el sitio intranet de OVE. Cabe resaltar el alto grado de colaboración del Departamento del Sector Privado, que asignó personal de enlace y coordinación para realizar las tareas y ofreció acceso total a archivos físicos, informáticos, sistemas de información y de todo su personal gerencial, profesional y administrativo, que permitió llevar adelante el trabajo dentro de los tiempos programados y con la profundidad de análisis esperada.

El informe posee cuatro capítulos, con anexos numerados en paralelo que los sustentan: (I) mandato estratégico y las preguntas evaluativas; (II) una breve síntesis del análisis del contexto y tendencias de los mercados; (III) una síntesis de los resultados consolidados de la evaluación de proyectos; y (IV) conclusiones y recomendaciones.

---

<sup>1</sup> Algunos de los hallazgos preliminares y comparaciones con otros instrumentos del Banco fueron integrados en el Informe de OVE (RE-300) *“Instrumentos y Desarrollo: Una evaluación de las modalidades de operaciones de préstamo del BID”*.

## RESUMEN EJECUTIVO

**En el 2001, la Asamblea de Gobernadores autorizó al Directorio Ejecutivo “aumentar el límite máximo de préstamos y garantías destinados al sector privado al 10% del monto de préstamos y garantías pendientes de reembolso”** (Documento AB-2148-1), requiriendo que OVE realice una evaluación dentro de un período de 3 años. El presente informe da cumplimiento a ese requerimiento, evaluando el desempeño del Banco en la ejecución de ese mandato, lo cual no se refiere a la evaluación de un Departamento en particular, sino a todo el programa desarrollado por la institución. En momentos en que el Directorio y la Administración del Banco están estudiando opciones de organización para atender el financiamiento directo al sector privado, este informe aporta elementos que pueden ser útiles en el proceso de reflexión para la toma de decisiones. Sin embargo, la evaluación de las alternativas organizativas no fue solicitada y en consecuencia escapa el propósito de este trabajo.

**En 1994, el origen de la autorización del Banco para prestar directamente al sector privado, estuvo asociado a la reducción del rol del Estado en infraestructura y al proceso de apertura a la participación privada que estaba llevándose a cabo en la región, el cual enfrentaba carencias de financiamiento de largo plazo.** En este sentido, cabe señalar que el sector infraestructura presenta particularidades que justifican la necesidad de financiamiento de largo plazo y la presencia de entidades de desarrollo como el Banco ya que: (i) requieren montos de inversión muy elevados en activos que no se pueden movilizar; (ii) son inversiones que ofrecen retornos de maduración de largo plazo; y (iii) se tratan por lo general de servicios esenciales para la población y las empresas con alto potencial en la competitividad y reducción de la pobreza, generalmente regulados y sujetos a preocupaciones de carácter político en cuanto a cobertura, costo de acceso y poder monopólico.

**El Programa Directo con el Sector Privado<sup>2</sup> nace entonces como un intento de adaptar la estructura y modalidades de operación del Banco a una transformación en el “modelo de negocio” del sector de infraestructura de la región.** A partir de allí y en un período relativamente corto, se formó un cuadro de profesionales de alto nivel y el Banco se estableció con una presencia pionera y significativa en el mercado de financiamiento a infraestructura, particularmente en los subsectores de energía y transporte carretero.

**La acción desarrollada hasta la fecha ha demostrado un uso limitado de la capacidad autorizada de operación.** Desde el inicio de operaciones del Departamento del Sector Privado (PRI) en 1995, el total de operaciones a finales del 2003 llegó a un saldo neto de cancelaciones de 60 proyectos por aproximadamente US\$2.848 millones en préstamos “A” y garantías y US\$3.246 millones en préstamos sindicados “B” y co-garantías, con una movilización de US\$15.908 millones por concepto de costo total de

---

<sup>2</sup> En el Informe se hace referencia bajo este nombre, la abreviación “Sector Privado” al programa de préstamos directos con el sector privado amparado bajo la Octava Reposición de Recursos de 1994.

inversión de los proyectos. Este nivel de actividad está aún por debajo del límite ampliado del 10% y nunca superó el límite original del 5%<sup>3</sup>, situándose el saldo pendiente de operaciones al sector privado a fines del 2003 en 3,5%.

**El programa llegó a su cumbre en los años 1999-2000 durante los cuales en conjunto se comprometieron más de US\$1,000 millones, pero ha enfrentado una caída a partir del 2001, donde en promedio apenas se superaron los US\$300 millones anuales, acompañando el resto del mercado.** Las razones de esta caída son varias y se centran en un acompañamiento del ciclo de financiamiento privado tal como se detalla en el informe. No obstante, lo importante desde el punto de vista del futuro del PRI es que el regreso a los volúmenes anteriores de inversión en infraestructura pueden tomar cierto tiempo, y probablemente se manifieste de una manera diferente a las modalidades de la última década (con menor participación extranjera tanto en inversión como en financiamiento y quizás con mayor participación público-privada).

**Muchos países de la región están perdiendo competitividad y posibilidades de crecimiento a causa de la infraestructura inadecuada. Los niveles actuales de inversión en infraestructura son bajos y las posibilidades de inversión pública no ofrecen alternativas para revertir esa tendencia.** Las brechas de cobertura de servicios para vastos sectores de población continúan siendo amplias y requieren de nuevas inversiones. No hay dudas que el proceso de reformas para la participación privada en infraestructura debe ser mejorado y ajustado de forma de reconciliar los intereses públicos y privados, abriendo el camino a mayor inversión privada en la región. Las deficiencias más grandes están relacionadas con las mejoras en la protección legal y la consolidación de marcos regulatorios adecuados, que permitan estimular la confianza de la inversión en el sector, ofreciendo también acceso a recursos institucionales acumulados en varios de los mercados financieros locales.

**Desde el punto de vista del sector privado, los motivos principales para trabajar con el Banco han sido que el programa aporta una combinación de montos, plazos y tasas que no se ofrecen frecuentemente en el mercado y a la vez ofrece un “seguro” implícito de garantía que el Estado o los entes reguladores no cometan actos arbitrarios.** A cambio de este “seguro”, trabajar con el Banco implica costos adicionales: plazos de procesamiento más prolongados que los usuales en el sector privado, altos costos iniciales, sobrecostos y demoras para cumplir con requisitos sociales y ambientales, y lentitud general para realizar modificaciones necesarias durante la evolución del proyecto.

**Sin embargo, las premisas que originalmente dotaban al Banco de ciertas ventajas competitivas, al menos de forma parcial, se han ido erosionando por cambios en los mercados y por baja efectividad en la cobertura de riesgos políticos y regulatorios, lo cual abre nuevas posibilidades y desafíos en las formas de intervención.** Primero, la acumulación de recursos de fondos de pensión y de otras entidades financieras en algunos países hace que el argumento de falta de financiamiento comience gradualmente

---

<sup>3</sup> Del monto de préstamos y garantías pendientes de reembolso, excluyendo la cuantía de préstamos de emergencia.



a perder fuerza. Dado que la extensión de plazo es aún embrionaria y limitada, el reto es desarrollar instrumentos y un marco de condiciones que viabilicen la canalización de tales recursos en proyectos de largo plazo. En ese sentido, cabe señalar que el Banco capturó esa tendencia a finales de los 1990s y desarrolló un programa de garantías parciales de crédito. En efecto, concretó la primera operación en el 2001, en forma pionera frente a otros multilaterales, aunque aún el volumen de actividad en esta línea es incipiente. Segundo, en los casos en los que se apeló al “seguro” implícito ante eventos adversos de políticas regulatorias la efectividad del Banco fue baja. Esto ha provocado insatisfacción entre algunos inversionistas y financiadores, si bien esto no es exclusivo del Banco dado que otras instituciones financieras de desarrollo han sufrido el mismo problema. Esta insatisfacción coincide con el repliegue en algunos sectores (energía por ejemplo) de inversionistas extranjeros, los cuales enfrentaban en varios casos problemas o cambios de estrategia en sus casas matrices. Algo similar ocurre con los bancos comerciales internacionales, que han disminuído su interés en cofinanciar a través del programa “préstamos A/B”. Este nuevo entorno abre posibilidades para impulsar otro tipo de intervenciones, principalmente orientadas a catalizar la canalización de recursos acumulados en mercados de capitales locales, pero plantea fuertes desafíos según se analiza más adelante.

**En términos de adicionalidad social y ambiental, se constató una fuerte adicionalidad en la acción del Banco.** La presencia del Banco ha garantizado que en general los proyectos se realicen según normas nominalmente reconocidas en todos los países, pero prácticamente ignoradas en muchos casos. El valor agregado por el Banco se destaca en el diseño inicial y en el seguimiento permanente que exige la aplicación efectiva de estas medidas. Esta adicionalidad no obstante es cuestionada por los patrocinadores por los costos y tiempos asociados, que podrían mejorarse, así como la falta de decisión del Banco frente a reclamos de terceros en el área social y ambiental en algunos casos.

**La demanda que se enfrenta hoy es diferente a una década atrás, ya que las grandes privatizaciones han sido completadas o están en suspenso por diversos tipos de oposición, y el proceso de participación privada actual ha tendido a dispersarse a nivel subnacional, a áreas marginalmente rentables y/o a modalidades de participación sin transferencia de la propiedad (ej. contratos de administración).** Asimismo la tendencia que se observa marca una mayor acción por parte del sector público, a través de un esfuerzo de mejorar la regulación y el clima de negocios, así como a través de esquemas simples y transparentes de vehículos financieros, que garantizan pagos futuros del sector público para atender mejoras en cobertura a zonas subantendidas y que movilizan inversión privada. Dados los cambios ocurridos en la región y en resto del mundo, es probable que en el futuro se observe una mayor participación de inversionistas locales, de fondos de pensión u otras fuentes de financiamiento domésticas, lo cual demandará un rol creciente del Banco en la mejora de la calidad de crédito para catalizar la utilización de tales fondos en inversiones de largo plazo. El incremento en operaciones también dependerá de una recuperación del ritmo de crecimiento de la región, tanto como de la recuperación del interés y confianza de los financiadores e inversionistas internacionales.

**La escasa eficiencia en la respuesta del Banco, en términos de altos costos de transacción y lentitud en la respuesta, tiene consecuencias negativas para la cobertura a países y transacciones más pequeñas, a la vez que estimula indirectamente un proceso de selección adversa.** En efecto, la evaluación constató los altos costos cobrados a los patrocinadores por proyecto (promedio US\$1,4 millones por proyecto) y la poca predictibilidad y el control que se tiene sobre los mismos. Además el trámite para el procesamiento de los proyectos es engorroso y lento, con un número de pasos similar al procesamiento de operaciones públicas y muy superior a otras entidades comparables, el cual conlleva un período de tramitación 66% mayor a éstas últimas. Sin embargo, este procesamiento demorado también refleja la falta de un diagnóstico común y la presencia de visiones distintas entre las áreas pública y privada del Banco, según se analiza más adelante. A pesar de que el tiempo desde elegibilidad al primer desembolso demora la mitad (2 años) que en los proyectos públicos de infraestructura financiados por el Banco, el mismo es más lento de lo que esperan los clientes privados. Esto lleva a que una alta proporción de proyectos identificados se desvíen luego a otros financiadores, incluso estando bien avanzados en su procesamiento o después de la propia aprobación. Los altos costos transaccionales, también tienen consecuencias muy negativas en cuanto a: (i) las posibilidades de hacer operaciones en países C y D, (ii) desfavorecer la competencia, ya que muchos operadores locales y medianos no tienen el respaldo financiero para esperar, (iii) aumentar el riesgo de selección adversa, y (iv) generar la percepción de realizar “take-out financing” a los patrocinadores de obras ya culminadas.

**La acción del Banco con el Sector Privado ha mostrado un esfuerzo creciente de promoción y originación de proyectos en los últimos años, cubriendo un número mayor de países e involucrando una dedicación mayor de sus profesionales. A pesar de ello, la visión de los clientes no revela un alto grado de proactividad.** En efecto, la encuesta a los patrocinadores reveló que el contacto con el Banco se dió como producto del acercamiento de ellos mismos o de sus asesores financieros, cuando los proyectos ya estaban relativamente avanzados en su instrumentación. Asimismo, en la evaluación se pudo constatar que sólo una de cada cinco operaciones en las que hubo un proceso de concesión, el Bancollegó antes del otorgamiento y ofreció el financiamiento a todos los competidores.

**En términos de efectividad, una de las lecciones más significativas de esta evaluación es que el Banco ha tenido más éxito en los casos en que concentra los esfuerzos apuntando a obtener un “efecto demostración”.** Después de casi 10 años de operaciones, se financiaron aproximadamente 283 mil nuevas conexiones de agua potable y saneamiento, casi 7000MW de capacidad instalada de energía eléctrica, 1019 km de líneas de transmisión eléctrica, 1 millón de nuevas conexiones de electricidad, 950 km de carreteras, 7372 km de gasoductos, 93 mil nuevos usuarios de telefonía y cinco nuevos sitios de amarres en dos nuevos puertos comerciales<sup>4</sup>. No obstante, dado el orden de

---

<sup>4</sup> Para ilustrar con respecto a la magnitud de estas medidas, cabe señalar que por ejemplo sólo 7 de los 26 países prestatarios poseen una capacidad instalada superior a 7.000MW; 1 millón de conexiones eléctricas es aproximadamente el 80% de las conexiones de un país de las dimensiones de Costa Rica; y 283 mil conexiones de agua representan aproximadamente el 80% de las conexiones existentes en la Ciudad de Panamá. En el Anexo III, sección 2-B se incluye una tabla detallada que incluye comparaciones con

magnitud de las necesidades de inversión, el impacto directo de las obras financiadas por el Banco es y va a seguir siendo limitado. Por este motivo el “efecto demostración” es quizás el ingrediente de mayor significado e impacto potencial para cubrir las brechas encontradas. La acción directa del Banco está restringida al tamaño de sus operaciones, a menos que esta acción sea acompañada por otras como resultado que se demostró que es buen negocio invertir en infraestructura. Es decir, que a través del ejemplo de proyectos financiados por el Banco se pueda atraer espontáneamente a otros actores locales e internacionales y que se obtenga también el concurso de recursos financieros locales e internacionales.

**Es importante destacar que en uno de cada tres proyectos con el Sector Privado el Banco tuvo un papel innovador, tratándose de la primera operación con el sector privado en el sector o subsector. En una de cada cuatro operaciones no sólo fue el Banco innovador, sino que se tuvo un “efecto demostración” positivo** (ej. “Clúster” de Carreteras de Peaje Brasil, Chile y Uruguay). El desarrollo ocurrido en varios de los mercados financieros locales refuerza la necesidad de esa búsqueda de credibilidad para atraer el financiamiento, ofreciendo buenos precedentes de inversiones que pueden llegar a buen puerto y que no van a encontrar escollos en la intervención política oportunista, marcos regulatorios cambiantes, reguladores débiles y/o inestabilidad macroeconómica.

**La ejecución de parte del sector privado de los proyectos financiados fue generalmente dentro de plazos y costos previstos, y en la gran mayoría de los casos están entregando los servicios prometidos con adecuada calidad.** Esto es un logro importante, especialmente si se compara con lo que sucede con frecuencia en las operaciones de infraestructura del sector público. Las excepciones a esta experiencia son los proyectos que obedecen a crisis sectoriales (ej. energía), o en el sector de comunicaciones en donde no se ha logrado construir un “core competency” y en donde los resultados han sido muy pobres.

**La evaluación encontró fuertes deficiencias de coordinación dentro del Banco para desarrollar las acciones del sector privado.** Si bien se observó un mayor grado de “coordinación” a partir del 2001, en que el PRI participa con frecuencia en las Misiones de Programación, la misma es más formal que efectiva. En concreto: (i) el grado de coordinación varía mucho según Departamento Regional y sector; (ii) existe poca sinergia efectiva entre las diversas partes del Banco; (iii) frecuentemente existen visiones diferentes y hasta cierto punto contradictorias del rol del Banco en el país, y esto motiva fricciones, ineficiencia y conflicto; (iv) existen numerosos recursos del Banco que no son aprovechados plenamente por el PRI, y también hay una importante experiencia práctica del PRI que no es retroalimentada al resto del Banco, o lo es por excepción.

**Si bien en teoría debería ser posible mejorar la sinergia entre las diferentes partes, la falta de un diagnóstico compartido y de una visión común hace difícil el logro de esta coordinación y racionalización.** Un avance en coordinación desde el punto de vista

---

relación a la capacidad instalada de la región, de la brecha de cobertura de servicios y de la demanda de inversiones.

institucional, fue el reinicio del funcionamiento del Comité de Coordinación del Sector Privado a fines del 2002, luego de 8 años de casi total inactividad desde su creación. El mismo reúne a los distintos actores relacionados al Banco (incluyendo CII y FOMIN) y armoniza criterios, por ejemplo otorgando la elegibilidad a los proyectos. Este avance, sin embargo, es pequeño en relación a los desafíos de mejora en la coordinación y sinergias posibles en la actuación.

**Existen grandes deficiencias en la evaluación y seguimiento expost de los proyectos. Este vacío contribuye a un alejamiento y falta de confianza entre las áreas pública y privada del Banco, lo cual no ha facilitado la coordinación y la sinergia entre ambas “culturas”.** A pesar de que los proyectos contaron con cálculo ex ante de su retorno económico, una práctica en desuso en el resto del Banco, la principal deficiencia estuvo dada por falta de un énfasis en plantear este análisis como una base de intervención. Asimismo se careció de un sistema de seguimiento en la ejecución que recoja información de los logros de desarrollo de los proyectos del Sector Privado, de manera compatible a los utilizados por el resto del Banco. Esto contribuye a que se perciba a los proyectos del Sector Privado por parte del resto del Banco como “transacciones aisladas”, en lugar de intervenciones que contribuyen a la resolución de problemas de desarrollo en un determinado sector donde el Banco está trabajando con el país.

**El seguimiento y monitoreo del riesgo aún tienen una serie de deficiencias importantes, a pesar de los avances logrados mediante la reciente creación de la Oficina de Evaluación de Riesgo de Crédito del Sector Privado (EVP/CRA) independiente del PRI.** Los principales problemas observados son: (i) falta de información financiera al día, fácilmente accesible, que permita ver el desempeño de los proyectos a lo largo del tiempo; (ii) uso de un sistema de clasificación de riesgo poco informativo, carente de granularidad y visión prospectiva; y (iii) falta de un análisis consistente y/o más profundo ya sea de la calidad de las garantías subyacentes a cada préstamo o de la calidad crediticia de los proyectos en sí mismos.

**Cabe destacar que el Banco ha demostrado un manejo conservador en la generación de operaciones con un nivel de garantías adecuadas, lo cual ha sido puesto a prueba en contextos difíciles.** En efecto, en situaciones adversas por cambios macroeconómicos, el Banco contó con el respaldo de garantías crediticias de los principales patrocinadores que le permitieron un buen nivel de recuperaciones. Asimismo, estando las operaciones concentradas en financiamiento de inversiones en infraestructura tradicional, cuyos servicios son básicos para la población y la actividad empresarial, las posibilidades de recuperación fueron altas, no ocurriendo de la misma forma cuando se incursionó en proyectos en áreas más dinámicas como comunicaciones, donde incluso se realizó un “write-off” de un proyecto.

**Finalmente, la rendición de cuentas y la comunicación, tanto con el Directorio y con la audiencia más amplia de la comunidad en ALC necesita reforzarse.** En efecto, aunque la Administración ha dado cumplimiento formal al mandato de los Gobernadores del 2001, de informar periódicamente al Directorio en relación con la situación de la cartera, los informes muestran la situación de cartera y desempeño en forma muy agregada. No se ofrece una idea clara de las características del portafolio, sus riesgos y

perspectivas, así como datos del mercado y del estado de solicitudes en proceso y desestimadas. Esto se debe en gran parte a que se reporta la situación de la cartera en función de la calidad de las garantías existentes, y no del desempeño de los proyectos. Igualmente, esta evaluación no encontró evidencia de difusión de experiencias exitosas, ni de logros importantes que promuevan una imagen positiva de la contribución del sector privado en infraestructura por parte ni del PRI ni de otros Departamentos. En cuanto a los procesos de Difusión de Información, en particular en el área ambiental y social, si bien todos los documentos respectivos se mantienen en la página web del Banco, en 3 de cada 4 casos éstos no están en el idioma del país donde el proyecto se lleva adelante, limitando la utilidad del proceso. Asimismo, para los procesos de Consulta Pública, de acuerdo a la revisión de los Informes de Impacto Ambiental y Social, en 80% de los casos éstos documentos no hacen mención a los resultados del proceso de consulta, ni se hace referencia a la recepción de oposiciones al proyecto y/o como se trataron las mismas.

**A juicio de esta evaluación existen una serie de recomendaciones para mejorar el funcionamiento del programa, tomando en cuenta las debilidades observadas, los cambios en el mercado y la ausencia de un enfoque integrado del Banco hacia el sector privado.** Las mismas describen en el Informe (Capítulo y Anexo IV) y en síntesis requieren:

### **1. Ajustes en la Estrategia de Actuación en Función de Cambios en el Mercado**

Esto implica: (i) **mayor proactividad** en el desarrollo de operaciones, frente a una demanda más descentralizada y dispersa, que requiere mayor apoyo en la preparación de las transacciones; (ii) **operar con cautela la atención a nuevos sectores**, debiendo contar con un plan de desarrollo de capacidades en dichas áreas previo a su abordaje y fundamentalmente concentrar los esfuerzos en sectores asociados a la infraestructura (ej. logística) y servicios públicos, asegurando la presencia de condiciones que hacen necesaria la intervención y donde a la vez el Banco demuestra tener ventajas competitivas en términos de conocimientos, a la vez de mayores posibilidades de recuperación crediticia; (iii) **impulsar las garantías parciales de crédito** y otras intervenciones en los mercados de capital locales, que desarrollen la familiarización de los inversionistas institucionales locales con el financiamiento a largo plazo al sector privado; (iv) **desarrollar modalidades de financiamiento en moneda local**; (v) **estudiar modalidades de intervención menos procíclicas** en relación al mercado de financiamiento; (vi) **impulsar activamente esquemas mayoristas (e.j. fondos)** para poder ampliar cobertura y reducir costos transaccionales; y (vii) utilizar más extensivamente **instrumentos de rendimiento parcialmente variable (e.j. “up-side kickers”)**.

### **2. Foco de Acción en “Efecto Demostración”**

**Buscar maximizar el “efecto demostración” mediante una estrategia que combine intervenciones y comunicación reforzada con los actores claves en el mercado, eliminando el uso del “instrumento” para resolver emergencias o respuestas a crisis, que**

pueden comprometer futuras inversiones con “efecto demostración” negativo. Hacia el futuro, se podría pensar estratégicamente en términos de: (i) replicar modelos exitosos de un país a otros utilizando experiencia y capacidad interna; (ii) focalizar las nuevas operaciones en un conjunto discreto de subsectores para lograr aprendizaje, masa crítica y ejemplos catalizadores de otras inversiones; (iii) desarrollar instrumentos y vehículos de inversión para atender a servicios de infraestructura y otros servicios públicos; y (iv) comunicar los éxitos y las buenas experiencias de manera de revertir la mala percepción que posee el involucramiento del sector privado en algunos sectores críticos y atraer participantes del mercado local de capitales.

### **3. Mejoras en la Coordinación y en la Eficiencia del Uso de Recursos Internos**

**Debe explorarse la búsqueda de una visión común de toda la institución a partir de un diagnóstico compartido y una división efectiva del trabajo que apunte a buscar esquemas sinérgicos de intervención y retroalimentación de experiencias.** Es necesario tomar medidas para superar visiones contradictorias, que generan fricciones y desperdician oportunidades de apoyo a los países en un momento de creciente necesidad de esquemas de colaboración pública y privada para una mejora en el marco normativo e institucional, así como para el desarrollo de mecanismos competitivos y transparentes que permitan una mayor participación privada para reducir las brechas en la provisión de servicios públicos. La implementación de la nueva Estrategia del Sector Privado aprobada en el 2004, con el consecuente desarrollo de Estrategias a nivel de país en las que organizan las acciones en función de una visión común, es una oportunidad para avanzar en este proceso de coordinación.

### **4. Reducción de Tiempos y Costos de Transacción**

**Es imperiosa la necesidad de simplificar, acelerar y estandarizar los procedimientos de aprobación.** El número de pasos para procesar una operación del Banco, y el tiempo promedio para cerrar una operación son excesivos y constituyen una desventaja competitiva frente a otras entidades con objetivos similares y comprometen el alcance a proyectos, particularmente en países C y D. Esto estimula: (i) salida de proyectos hacia otras instituciones; (ii) altos costos por transacción cerrada; (iii) selección adversa; (iv) exclusión de Patrocinadores locales con menor capacidad financiera para obtener un financiamiento “puente” esperando al Banco; y (v) “take-out financing”. Asimismo es necesario revisar la opción tomada originalmente de tercerizar la mayoría de los trabajos de “due dilligence”, especialmente en materia legal, de manera de hacerlos más accesibles para proyectos y patrocinadores de menor escala.

### **5. Gestión de Riesgos**

**La gestión de riesgos requiere fortalecimiento,** destacándose: (i) mejoras en el modelaje financiero ex ante; (ii) mantenimiento de información financiera al día, fácilmente accesible, que permita ver el desempeño de los proyectos a lo largo del tiempo; (iii) mejoras en el sistema de clasificación de riesgo, ofreciendo información con gradaciones intermedias y mayor información del estado del proyecto y de la visión

prospectiva; (iv) refuerzo en el análisis de las garantías subyacentes a cada préstamo; (v) análisis y monitoreo de riesgos latentes en la cartera, como tasas, monedas, y precios de petróleo, con miras a mantener un balance adecuado para controlar la exposición; y (vi) fortalecimiento del área de supervisión que tiene una alta carga de trabajo.

## **6. Evaluabilidad y Comunicación**

**Es necesario tomar medidas urgentes para mejorar la evaluabilidad, particularmente a nivel de efectividad en el desarrollo.** Un mejor marco de evaluabilidad, facilitaría el desarrollo de una labor de comunicación más activa, la cual merece especial atención tanto para actores internos como externos. En este sentido, cabe destacar la necesidad de renovar la imagen, comunicación y manejo de las expectativas, así como explicitar lo que se puede y que no se puede hacer como “seguro” implícito. Ello requiere previamente ajustes efectivos a la coordinación interna y reducción de costos transaccionales de manera de generar un adecuado nivel de satisfacción de los clientes directos (privados) y finales (países).

## I. ANTECEDENTES

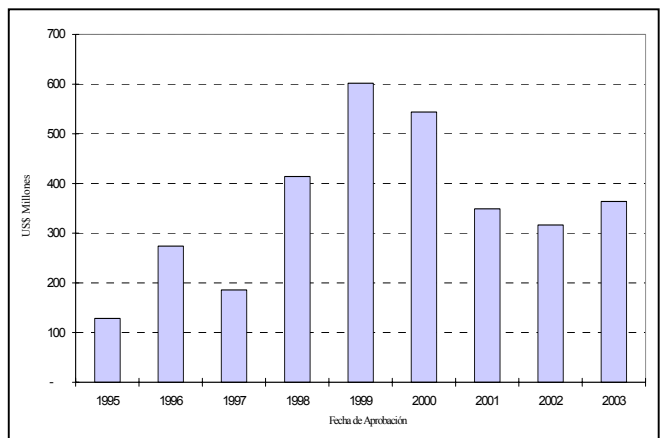
### A. El Mandato de Acción en Préstamos Directos al Sector Privado

- 1.1 **A inicios de la década de los 1990s, ante los cambios ocurridos en la región, el origen de la actuación del Banco en el otorgamiento de préstamos directos al sector privado se basó en las dificultades de acceso al financiamiento de los sectores de infraestructura recientemente privatizados.** En particular se argumentaba la posibilidad de que el Banco prestara directamente a privados sin garantía gubernamental *“en el caso de los proyectos de infraestructura de entidades recientemente privatizadas que no puedan ser financiados en condiciones apropiadas, ya sea porque carecen de un historial de operación comercial exitosa, o que los mercados de capital del país no estén suficientemente desarrollados como para proporcionar financiamiento a plazos más largos, ...siempre que la participación del Banco, en cada caso, sea un factor esencial en la movilización de sustanciales financiamientos privados adicionales.”*<sup>1</sup>
- 1.2 Basado en este razonamiento, en 1994, el Octavo Aumento General de Recursos dispuso que este nuevo instrumento de financiamiento *“estará limitado a una porción de la cartera total del Banco (5%), a fin de no poner en peligro su calificación crediticia, y en una primera etapa se dirigirá exclusivamente al financiamiento de inversión de proyectos de infraestructura y servicios básicos ofrecidos tradicionalmente por el sector público”*. Según se detalla en el Anexo I, la evolución del mandato de los Gobernadores fue expandiendo la autoridad hasta el 10% de la cartera en el 2001, incluyendo entonces el tema de desarrollo del mercado de capitales y facilitándose el financiamiento a los países C&D como nuevas áreas de actuación.

### B. Nivel de Actividad de Préstamos del Sector Privado

- 1.3 Desde el inicio de operaciones del Departamento del Sector Privado en 1995, el total de aprobaciones netas a finales del 2003 llegó a 60 proyectos por US\$2.848 millones en préstamos “A” y garantías y US\$3.246 millones en préstamos sindicados “B” y co-garantías, con una movilización esperada de US\$15.908 millones por concepto de costo total de inversión de los proyectos.

Gráfico 1.1: Aprobaciones de Proyectos del PRI  
1995 – 2003





- 1.4 **El nivel de actividad está aún muy por debajo del límite ampliado del 10% y nunca superó el límite original del 5%, con una tendencia decreciente a partir del pico de aprobaciones de aproximadamente US\$600 millones en 1999. El saldo pendiente de operaciones al sector privado a fines del 2003 en 3,5%.**
- 1.5 **El financiamiento se centró fundamentalmente en infraestructura, especialmente en energía y transporte, tal como correspondió al mandato original, a partir del 2001 se incursionó en el desarrollo de mercado de capitales<sup>2</sup>. El Anexo III, Sección 1, incluye un listado completo de todas las operaciones.**

**Tabla 1.1: Préstamos y Garantías al Sector Privado 1995-2003 (US\$ millones)**

Sector	Número de Proyectos	Préstamos y garantías	%	Costo Total de los Proyectos
Energía	33	1.761,1	62	10.398,2
Transporte	13	607,5	21	3.156,3
Agua	6	172,5	6	862,3
Comunicaciones	4	167,0	6	595,9
Mercado de Capitales	4	140,2	5	895,0
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>2.848,3</b>	<b>100</b>	<b>15.907,7</b>

Fuente: PRIS

## **C. Preguntas Básicas de la Evaluación**

- 1.6 **Como se mencionó anteriormente, como parte del mandato de ampliación del límite máximo del 5 al 10%, en diciembre del 2001, la Asamblea de Gobernadores requirió que se realizara una revisión del curso del programa.** En tal sentido se instruye a OVE para completar *“dentro de los tres años siguientes... un estudio que determine la efectividad de desarrollo y la adicionalidad de las actividades del sector privado”*. El presente informe da cumplimiento a ese requerimiento, evaluando el desempeño del Banco en la ejecución de ese mandato, lo cual no se refiere a la evaluación de un Departamento en particular, sino a todo el programa desarrollado por la institución. Para poder abordar el mandato recibido para este trabajo, OVE organizó el abordaje de la evaluación alrededor de cinco preguntas fundamentales.<sup>3</sup>
- **¿Cuán importante era la brecha en la provisión y el financiamiento de servicios de infraestructura y en que medida la operación del Banco a través del instrumento de “préstamos o garantías directas al sector privado” contribuyó a mejorar la situación?**
  - **¿Cuál ha sido el grado de adicionalidad del instrumento “préstamos o garantías directas al sector privado” en relación al financiamiento disponible y a la forma de realización de inversión privada de servicios de infraestructura?**

- ¿Cuáles han sido los **riesgos** que se enfrentaron en la búsqueda de los objetivos perseguidos y como fue su manejo?
  - ¿Cuál ha sido el grado de **coordinación y sinergia** del instrumento “préstamos o garantías directas al sector privado” en relación a otras intervenciones del Banco, la CII y el FOMIN?
  - ¿En que medida se **estructuraron las operaciones de forma que pueda realizarse la verificación** en el logro de los beneficios esperados a nivel de desarrollo y adicionalidad de los préstamos o garantías?
- 1.7 **En momentos en que el Directorio y la Administración del Banco están estudiando opciones de organización para atender el financiamiento directo al sector privado, este informe aporta elementos que pueden ser útiles para la toma de decisiones.** Sin embargo, la evaluación de las alternativas organizativas no fue solicitada y en consecuencia escapa el propósito de esta evaluación.

## **II. SÍNTESIS DE ANÁLISIS DEL CONTEXTO Y EVOLUCIÓN DEL MERCADO**

### **A. Principales Temas del Contexto y Cambios Observados en la Demanda**

- 2.1 En esta sección, debido a las restricciones de espacio, solamente se incluyen los principales puntos de un estudio detallado del contexto y de la evolución del marco de actuación del Banco en materia de infraestructura y mercado de capitales. El Anexo II incluye el estudio en forma completa y detallada.
- 2.2 **El origen de la autorización del Banco para prestar directamente al sector privado en 1994, estuvo asociado al proceso de apertura a la participación privada que estaba llevándose a cabo la región y frente a las carencias de financiamiento de largo plazo existente.** El sector infraestructura presenta particularidades que agudizan las necesidades de financiamiento de largo plazo y la presencia de entidades como el Banco: (i) requieren montos de inversión muy elevados en activos que no se pueden movilizar; (ii) tienen períodos de maduración de la inversión de largo plazo; y (iii) son servicios esenciales para la población y las empresas, generalmente regulados y sujetos a preocupaciones de carácter político en cuanto a cobertura, costo de acceso y poder monopólico.
- 2.3 **A pesar de los importantes montos de inversión privada movilizadas, la misma no fue suficiente para reemplazar la reducción en la inversión pública derivada de los procesos de estabilización macroeconómica y de ajuste fiscal.** La brecha en la dotación de infraestructura y dotación de servicios sigue siendo muy amplia, con progresos leves en algunas áreas, pero lejos aún de poder dar cobertura adecuada a vastos segmentos de la población y con una brecha de competitividad creciente frente a los países asiáticos.

- 2.4 **En estos 10 años han ocurrido varios eventos que cambian el contexto de este mercado, pero siguen revelando la necesidad y amplias oportunidades de actuación para el Banco, en la medida que se adapten las modalidades de intervención y que se superen varias debilidades observadas en esta evaluación.**
- 2.5 **Por un lado, las expectativas iniciales que tenían varios de los inversores extranjeros que entraron a la región buscando oportunidades de crecimiento no se han visto materializadas y se ha observado la vulnerabilidad de la inversión privada frente a las fluctuaciones macroeconómicas y de los mercados financieros de la región, así como a la falta de consistencia en políticas regulatorias.** Estos inversores extranjeros también enfrentaron situaciones complicadas en sus mercados de origen a inicios de esta década, derivados de crisis energéticas (ej. California) o escándalos de gobernanza corporativa, que contribuyeron adicionalmente a disminuir su interés por continuar invirtiendo o inclusive permanecer en la región (ej. Enron y Worldcom). Ante estas circunstancias se ha iniciado un proceso de consolidación de actores en servicios de infraestructura en la región, incorporando también importantes grupos locales. Este proceso también está aprovechando de oportunidades crecientes de financiamiento en los mercados de capitales locales (ej. las emisiones domésticas en ALC de bonos estructurados en 2003 fueron por primera vez similares a las externas, mientras que en 1998 eran insignificantes)<sup>4</sup>.
- 2.6 **Los financiadores privados, que en los 1990s eran principalmente bancos de países desarrollados los cuales, con la sucesión de crisis financieras en los mercados emergentes, han decidido en gran medida reducir su exposición con la región.** Los bancos de estos países que aún permanecen activos en la región actúan con extrema cautela y más bien se están dedicando a ofrecer servicios de asesoría financiera y de facilitación de acceso a los propios mercados locales. En efecto, hoy un número importante de países de la región que han realizado reformas en los sistemas de pensiones y seguros y cuenta con una masa importante de ahorro institucional que necesita de alternativas de inversión. Allí existen importantes oportunidades de financiamiento, que enfrentan desafíos en el desarrollo de instrumentos que cumplan con los requisitos de estos sistemas y que ofrezcan las garantías de un desempeño financiero adecuado.
- 2.7 **Por otra parte, el avance en materia de instituciones y marcos regulatorios ha estado desfasado frente a la dinámica de la entrada de la inversión privada, observándose aún un proceso incompleto de reformas y de fortalecimiento institucional.** A pesar de los grandes avances aún persiste un ambiente con alto grado de incertidumbre para agentes privados en lo que respecta al cumplimiento de contratos. Las principales debilidades están asociadas a organismos reguladores aún incipientes y reglas aún no estables, especialmente para fijación de tarifas, resolución de disputas, financiamiento del acceso de segmentos de menores ingresos, impuestos crecientes y regulación que considere la convivencia de proveedores propiedad pública y privada, entre otros.

- 2.8 **El proceso de participación privada también ha estado amenazado por una creciente percepción negativa de la población, especialmente derivada de la apreciación de falta de transparencia en las privatizaciones, los ajustes de las tarifas y la obligación al pago por servicios a segmentos de la población que antes no lo hacían.** Esto ha tenido fuerte influencia en los actores políticos que han empezado a explorar otras alternativas. Consecuentemente, los gobiernos están actuando con mayor gradualidad y están empezando a utilizar modelos de participación privada que atraigan menor resistencia (ej. concesionamiento o contratos de gestión en lugar de venta de activos). Cabe señalar que el incremento en la inversión y operación pública también se ha explorado, pero dada la necesidad de mantener disciplina fiscal y la situación de endeudamiento, por lo que no existe evidencia en una reversión del proceso. Un aspecto destacado, fue la fuerte demanda de mecanismos de participación público-privada, aunque aún no se tiene clara la sostenibilidad de estos esquemas, ni si su trayectoria va a capitalizar en la experiencia recorrida en los mecanismos legales y financieros experimentados desde los 1990s.
- 2.9 **Durante los 1990s también se dieron dos procesos políticos y económicos que cambiaron en un gran número de países el perfil de la demanda de proyectos de infraestructura: la descentralización y la integración regional.** En cuanto a la primera, gran parte de la dotación de infraestructura que una década atrás estaba en manos del gobierno central, o bien ya fue privatizada, o hoy está bajo la responsabilidad de miles de municipios y cientos de gobiernos subnacionales, lo cual plantea un desafío por el número de actores, dispersos geográficamente, y agudiza los problemas regulatorios. En cuanto a la segunda, los avances en la integración comercial han dado impulso a procesos de integración física como el IIRSA en Sudamérica y el PPP en Centroamérica, los cuales plantean desafíos de armonización regulatoria y de regímenes de competencia para viabilizar proyectos de infraestructura supranacionales. Estos cambios en la demanda requieren de mayor proactividad de parte del Banco y de un esfuerzo concertado entre el lado público y el privado.

**B. La Acción del Banco en Relación a Otras Instituciones Financieras de Desarrollo del Sector Privado y los Mercados Financieros**

- 2.10 **El Banco, a través de la acción directa al Sector Privado, tuvo un papel significativo en el financiamiento de las operaciones de infraestructura del Sector Privado, especialmente entre las Instituciones de Desarrollo (ID) que operan a nivel regional.** Las ID en su conjunto lograron movilizar alrededor del 20% del financiamiento total al sector privado.<sup>5</sup> Entre 1995 y parte de 2003, el PRI llegó al 1,9% del financiamiento total y alrededor del 5% del total de financiamiento movilizado.<sup>6</sup> A nivel de las instituciones de desarrollo multilaterales, el BID (a través del PRI) compartió la posición de liderazgo con la IFC, lo cual es destacable dado que el PRI inició sus actividades en 1995 mientras que la IFC opera desde 1956. En el caso de Brasil, el liderazgo es del BNDES, siendo la entidad de desarrollo que tuvo una mayor participación, aún en escala

regional (6,4%), especialmente en su rol de financiador del proceso de privatización de finales de los 1990s.

**Tabla 2.1: Financiamiento de Proyectos de Infraestructura Privados: Participación de Mercado y Apalancamiento de las Instituciones de Desarrollo (1995 – 2003, % sobre el financiamiento total y millones de US\$)**

	Préstamos directos	% (1)	Financiamiento Total	% (2)	Apalancamiento (3)
BID (PRI)	2,384	1.91%	6,201	4.98%	2.60
IFC	1,681	1.35%	5,881	4.72%	3.50
CAF	212	0.17%	1,150	0.92%	5.42
OPIC	827	0.66%	2,990	2.40%	3.62
BNDES	3,865	3.10%	8,003	6.43%	2.07
EIB	303	0.24%	443	0.36%	1.46
EBRD	80	0.06%	80	0.06%	1
MIGA	-	-	578	0.46%	ND
CDB	-	-	5	0.00%	ND
Total Inst. Des. (IDs)	(a) 9,352	7.51%	(b) 25,275	20.29%	2.70
Total (incl. Resto Mercado)	14,524		(c) 124,546		8.58
(1) (Préstamos directos de la institución)/(c) (2) (Financiamiento total movilizado por institución)/(c) (3) (Financiamiento total movilizado por institución)/(Préstamos directos de la institución)  (a) Suma de los préstamos directos acordados por las ID listadas en la tabla; (b) Suma de los financiamientos movilizados por las ID listadas en la tabla; (c) Suma de préstamos y garantías (IDs+ resto del mercado).					

Fuente: Elaborado por OVE en base a OVE Project Finance Database

### III. RESULTADO DEL ANÁLISIS DE PROYECTOS

- 3.1 **El propósito de este capítulo es presentar en forma consolidada los hallazgos de la evaluación detallada de los proyectos del Sector Privado del Banco evaluados por OVE** en función a las dimensiones evaluativas planteadas por la metodología utilizada (relevancia, efectividad, manejo de riesgos, eficiencia, coherencia, adicionalidad, y evaluabilidad), según se detalla en el Anexo Metodológico (Anexo I).

#### A. Relevancia

- 3.2 **El análisis realizado permite afirmar que el programa del Sector Privado tuvo un alto grado de relevancia, tanto en términos de los sectores en donde actúa como en términos de la importancia de las transacciones específicas.** En concreto, la casi totalidad de los proyectos se realizaron en sectores donde había una importante brecha de servicios y el 80% de las transacciones en sí fueron de gran importancia por la magnitud de la inversión en el subsector en donde se intervino con el proyecto.

- 3.3 **La relevancia de las operaciones fue particularmente marcada en economías pequeñas, en donde se observó una incremento de la acción del Banco en los**

**últimos tres años.** Específicamente, la identificación de proyectos de países C&D muestra un incremento del 25% del número total de proyectos identificados en el período 1995-2000 al 38% en el 2001-2004. Igualmente, en cuanto a las aprobaciones, también se observa un crecimiento en la participación de estos países del 18% en el período 1995-2000 al 30% en el período 2001-2004. Estos parámetros revelan un avance en términos de diversificación y de atención de economías pequeñas, donde el impacto relativo de cada transacción puede ser mayor.

- 3.4 **En concordancia con el mandato original del Banco, el programa se ha enfocado en el área de infraestructura, concentrándose en la práctica en los sectores de energía y transporte, que absorben el 83% de los recursos directos otorgados.** Al interior de estos sectores, los subsectores con mayor actividad son, por un lado, generación, transmisión y distribución, y por el otro, carreteras de peaje y en menor medida puertos. En este contexto es interesante notar que el Banco ha tenido una presencia menos relevante en comunicaciones, uno de los sectores de mayor inversión privada en la región, por ser un sector en donde existía mayor abundancia de ofertas de financiamiento.
- 3.5 **Precisamente en el sector de comunicaciones, en donde el Banco tenía poca experiencia y posee una capacidad de respuesta inferior a la del mercado, en términos de tiempos, los proyectos aprobados resultaron problemáticos.** Estos proyectos presentaron una serie de características comunes: (i) una dinámica de negocios con un mayor número de competidores; (ii) negocios intensivos en tecnología, con depreciación de activos más acelerada que en otros servicios de infraestructura tradicionales; (iii) escasa capacidad instalada y conocimiento sectorial del Banco para evitar y monitorear riesgos; (iv) relativa lentitud en la capacidad de respuesta del Banco, conducente a un proceso de selección adversa; y (v) ausencia de cofinanciadores dispuestos a acompañar al Banco y débil estructuración de las operaciones. Con respecto a estos proyectos y su pobre desempeño, el equipo gerencial del PRI indicó a OVE que hubo una decisión estratégica de la Alta Administración del Banco de que en esta área sólo se debía intervenir en operaciones más “difíciles y con alto impacto de desarrollo”.

## **B. Efectividad**

- 3.6 **La evaluación de la efectividad del programa intenta medir el cumplimiento de objetivos en dos grandes dimensiones: a nivel del desarrollo y a nivel de la empresa que participa en el proyecto financiado por el Banco.** A nivel de desarrollo, la efectividad radica en la capacidad de identificar y subsanar las deficiencias en el mercado que llevaron a la necesidad de intervención del Banco, especialmente permitiendo demostrar la viabilidad de las inversión privada, atrayendo operadores y financiamiento para atender la brecha de servicios de infraestructura existente para la población y las empresas. A nivel de transacción, se evalúa el desempeño financiero de los proyectos y en que medida el mismo

permitió resultados satisfactorios tanto para los inversores como para los financiadores.

- 3.7 **A nivel agregado, el análisis de la efectividad en términos de desarrollo de los proyectos evaluados arroja un balance positivo.** Aproximadamente dos tercios de los proyectos fueron evaluados con niveles de efectividad alto o medio alto por su contribución a abrir el camino a un flujo mayor de inversión privada y financiamiento de largo plazo, principalmente para resolver la brecha en provisión de servicios de infraestructura.
- 3.8 **El nivel de innovación de los proyectos financiados por el Banco es alto en la medida que una de cada tres operaciones fue la primera transacción con un actor privado en el subsector del país respectivo.** En una proporción similar, se trataba de la primera operación con participación o apoyo de una institución multilateral, lo cual destaca el rol pionero del Banco. Ello explica también, en parte, los problemas regulatorios, en la medida que a veces se intervino en sectores donde la apertura era reciente. Finalmente, en uno de cada cinco proyectos se estaba utilizando instrumentos financieros nunca antes utilizados en el país.
- 3.9 **En algunos casos este grado de innovación se tradujo en un importante “efecto demostración”, ya que las operaciones movilizaron importantes recursos del sector privado hacia el sector de infraestructura con replicación en otras inversiones posteriores.** De hecho, se constató que aproximadamente uno de cada cuatro proyectos permitió o lideró la apertura hacia otros actores privados en el subsector donde en actuó. En cuanto al impacto sobre el mercado de capitales, puede decirse que una de cada cuatro operaciones favoreció el desarrollo del mercado local, lo cual debería ser considerado meritorio. Sin embargo, existen amplias posibilidades de mejora en términos de mayor vinculación de las operaciones con los mercados locales, mayor participación de inversionistas locales y financiamiento en moneda local.
- 3.10 **Las lecciones que ofrecen las experiencias exitosas en donde se logró alta efectividad, mediante “efecto demostración”, destacan la necesidad de un compromiso de mediano plazo del Banco. Además en el caso de países grandes, este efecto se vió realizado mediante la financiación de una “masa crítica” de proyectos que generó un balance positivo conjunto en el resultado de las intervenciones.** Esto se logró conjugando un esquema que motivó tanto al desarrollo de operadores, como una mayor inversión e interés de financiadores, consumidores satisfechos y un gobierno interesando en ampliar esa experiencia exitosa. Tal es el caso que se ilustra en el siguiente cuadro con el “cluster” de proyectos de carreteras en Brasil.

### Cuadro 3.1: Un Cluster de Proyectos Altamente Efectivo: Programa de Carreteras Estaduales en Brasil

Desde mediados de los 1990's, las restricciones presupuestarias en Brasil limitaban los recursos para realizar mejoras en el sistema de carreteras. A falta de recursos públicos, los estados de Sao Paulo y Río de Janeiro lanzaron un programa de concesiones de carreteras para atraer inversionistas privados. En estos dos estados, el PRI financió cinco proyectos de carreteras con un total de inversiones que equivalen a un cuarto de la inversión en transporte y el 8% de los 8,190km concesionados concesiones.

No todos los proyectos fueron altamente rentables. Sin embargo, lo importante de resaltar en este programa es que, por un lado, el mismo ha permitido consolidar un núcleo de empresas con un *know-how* importante en negocio de carreteras y, por el otro, ha demostrado que el negocio de concesión de carreteras puede ser atractivo. De hecho, el nuevo Gobierno de Brasil esta iniciando un amplio programa de concesiones y varias de las empresas entrevistadas están interesadas en competir en el mismo, y varios gobiernos estaduales están siguiendo los pasos iniciados por Sao Paulo y Rio de Janeiro. El programa de carreteras en Brasil también ha tenido un impacto en el mercado de capitales mostrando que las concesiones de carreteras son inversiones "bancables", sobre todo si se participa en un conjunto diversificado de concesiones. Una de las empresas más exitosas de la concesión ha consolidado sus operaciones bajo una sola empresa, ha emitido acciones en la bolsa de valores, y esta a punto de emitir una obligación a largo plazo. Cabe señalar también que esta experiencia se estaría replicando por otro grupo empresarial al cual también el Banco financió y se encuentra encaminado en el mismo proceso.

- 3.11 **Un estudio cuantitativo realizado por OVE con una amplia base de información de financiamiento privado a infraestructura, también es consistente con los hallazgos del análisis individual de proyectos evidenciando la existencia de un "efecto demostración" en la acción del Banco.** Dicho estudio empírico, utilizando un modelo explicativo de la inversión privada en infraestructura en la región,<sup>7</sup> constató la existencia de un coeficiente positivo significativo, destacando que una operación previa directa del Banco con el Sector Privado, en el mismo sector en un país, incrementa la probabilidad que las otras instituciones financieras financien proyectos en el mismo sector y país (estudio completo en el Anexo III-Sección 2).
- 3.12 **No obstante, no todos los proyectos tuvieron un impacto beneficioso como "efecto demostración", lo cual realza la necesidad de una cuidadosa selectividad en la intervención del Banco, particularmente en economías pequeñas.** En efecto, a pesar de que en 64% de los casos evaluados por OVE el impacto del proyecto en el clima de negocios del país se considera alto o muy alto, en la cuarta parte de esos casos dicho impacto fue negativo.
- 3.13 **Por otro lado, la evaluación de los proyectos permitió observar que 1 de cada 10 proyectos surgieron como respuestas del Banco a situaciones de crisis energéticas (particularmente en generación térmica), con resultados negativos para los inversores y financiadores.** Producto de la fuerte necesidad con la cual se desarrollaron las operaciones, sin un contexto regulatorio adecuado y estable, éstas enfrentaron severas dificultades y repercusiones negativas para patrocinadores, financiadores y los gobiernos. Esto evidencia la necesidad de atender estas situaciones con otros instrumentos, que puedan dar respuesta en forma oportuna, evitando poner en riesgo el potencial "efecto demostración" de la intervención del Banco utilizado en las operaciones directas con el sector privado.



- 3.14 **La evaluación permitió constatar que, en términos generales, los proyectos financiados por el Banco han entregado la infraestructura comprometida en plazos dentro de lo previsto y en gran medida se están proveyendo los servicios a la población y las empresas con adecuados niveles de calidad.** En términos de entrega de productos, la mayor parte de las obras involucradas en los proyectos han sido culminadas (88%), 10% está en construcción y 2% está finalizado, pero no operativo. En cuanto a la entrega de servicios, la mayoría de los proyectos (53%) se encuentra dentro o por encima de lo proyectado en términos de la producción del servicio o de utilización de la capacidad instalada. Sin embargo, existe un porcentaje significativo y relativamente alto de proyectos (33%<sup>8</sup>) que están operando por debajo de lo proyectado. Esto se debe principalmente a dos razones, ya sea la demanda fue sobre-estimada, o existe alguna falta de insumos que impide la operación de la manera prevista originalmente. No obstante en todos los casos se constató el ofrecimiento de los servicios en forma satisfactoria, de acuerdo a los estándares requeridos por las autoridades regulatorias
- 3.15 **Después de casi 10 años de operaciones, se financiaron aproximadamente 283 mil nuevas conexiones de agua potable y saneamiento, casi 7000MW de capacidad instalada de energía eléctrica, 1019 km de líneas de transmisión eléctrica, 1 millón de nuevas conexiones de electricidad, 950 km de carreteras, 7372 km de gasoductos, 93 mil nuevos usuarios de telefonía y cinco nuevos sitios de amarre en dos nuevos puertos comerciales<sup>9</sup>.** Estos logros representan, sin embargo, porcentajes pequeños comparados con la capacidad instalada y frente a la enorme brecha de cobertura y capacidad en la región, tal cual se detalla en el Anexo III-Sección 2. Asimismo, los logros obtenidos de la suma de la capacidad adicional provista por el Banco fueron pequeños frente a la importancia de un ambiente regulatorio propicio y proyectos que tengan un “efecto demostración” positivo que promueva mayor inversión.
- 3.16 **En relación a la oportunidad de las intervenciones, el análisis de los proyectos revela que la amplia mayoría son realizados de manera oportuna a nivel político y macroeconómico, pero en menor medida a nivel regulatorio.** De hecho, casi la mitad de los proyectos (44%) tiene algún problema relacionado al ámbito regulatorio. Esto se surge de dos tipos de situaciones encontradas: (i) limitada de coordinación con las áreas pertinentes en el resto del Banco con el propósito de fomentar un marco regulatorio adecuado; y/o (ii) existencia de un conjunto de proyectos que se hacen al margen de la adecuación del marco regulatorio.
- 3.17 **Más allá del efecto demostración, el cumplimiento de objetivos físicos y de la oportunidad con que se realizan los proyectos, el indicador que (en teoría) engloba la efectividad es el retorno económico del proyecto. Este indicador debería resumir todos los costos y beneficios para la sociedad en su conjunto y proporcionar el diagnóstico final y concluyente sobre el aporte de la inversión sobre el bienestar económico.<sup>10</sup>** La revisión de los proyectos realizada por el equipo de evaluación muestra que la gran mayoría de los mismos (85%)

contiene un análisis económico ex-ante con una tasa económica de retorno que promedia 20%<sup>11</sup>. El equipo de evaluación estimó que la cuarta parte de los proyectos (26%) no alcanzaría la tasa de retorno económico esperado, y quizás la otra cuarta parte (23%) lo alcanzaría<sup>12</sup>, mientras que en resto es prematuro emitir cualquier juicio.

- 3.18 **En segunda instancia se analizó la efectividad a nivel de las transacciones, determinando el cumplimiento de los resultados del proyecto para los patrocinadores y para el Banco.**
- 3.19 **El análisis financiero ex-ante de los proyectos es generalmente preparado por el patrocinador o su asesor financiero y se realiza a través de modelos que presentan dificultades para hacer simulaciones de diversos escenarios.** Los modelos son sumamente detallados, al punto que, en algunos casos, pueden servir como planillas de control presupuestal, más que como instrumentos de análisis. Este detalle desafortunadamente hace que los modelos sean “pesados” para hacer simulaciones y/o comparar diversos escenarios con un mínimo de facilidad. A esto se le añade una documentación generalmente pobre o inexistente, lo cual hace difícil para un observador externo verificar la lógica del modelo y si su funcionamiento es correcto. Una revisión realizada en la evaluación revela problemas de consistencia básica en algunos modelos al tratar de realizar simulaciones sencillas.<sup>13</sup>
- 3.20 **El tratamiento del tipo de cambio en los análisis de sensibilidad aparece como poco realista y merece particular atención en base lo efectivamente ocurrido en la región.** Con frecuencia las simulaciones realizadas asumen una devaluación que ocurre solamente una vez, generalmente al primer o segundo año del proyecto y con valores usualmente en el rango del 10-30%. Este supuesto no es adecuado, ya que la experiencia de los últimos 12 años en los 6 principales países receptores de recursos del programa del Sector Privado del Banco demuestra un ritmo de devaluación del 12,5% anual, con una desviación estándar del doble de ese valor (ej. en Argentina, Brasil y Colombia la devaluación acumulada del 1997-03 fue superior al 100%).
- 3.21 **La tasa de retorno financiero promedio ex-ante de los proyectos fue estimada en 18,7%, sin embargo, se encontró que aproximadamente la mitad de los proyectos están mostrando resultados financieros por debajo de lo esperado<sup>14</sup>.** Un análisis financiero detallado de una muestra de proyectos revela un desempeño muy por debajo de lo proyectado en términos de generación de flujo de caja<sup>15</sup>. En primer lugar, es importante mencionar la sorprendente falta de información fácilmente accesible y comparable sobre el desempeño de variables claves de la salud financiera de las inversiones a lo largo del tiempo. La información está dispersa y es necesario realizar especiales esfuerzos para consolidarla y compararla. En segundo lugar, la mayoría de proyectos (aún los considerados “exitosos”) están generando ya sea un EBITDA o un flujo de caja operativo significativamente por debajo de lo esperado.<sup>16</sup>

**Tabla 3.1: Generación de Caja Real vs. Proyectada**

EBITDA Real/Proyectado							
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	ACUMULADO
<b>BRAZIL a/</b>							
TRANSPORTE	222%	66%	93%	61%	46%	45%	56%
ENERGIA				47%	-88%	99%	30%
TOTAL	222%	66%	93%	58%	2%	65%	49%
<b>PERU b/</b>							
ENERGIA			107%	116%	111%	83%	143%
<b>URUGUAY c/</b>							
TRANSPORTE	36%	26%	23%	27%	5%	14%	20%
<b>VARIOS</b>							
ENERGIA A d/			81%	105%	107%	NA	98%
ENERGIA B e/				1%	80%	-21%	19%
ENERGIA C f/				109%	101%	104%	106%
ENERGIA D g/	44%	45%	NA	NA	NA	NA	49%

Flujo de Caja Real/Proyectado							
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	ACUMULADO
<b>BRAZIL</b>							
TRANSPORTE	702%	78%	78%	72%	58%	51%	66%
ENERGIA				-345%	-23%	92%	0%
TOTAL	702%	78%	78%	8%	29%	65%	49%
<b>PERU</b>							
ENERGIA			93%	112%	-21%	103%	86%
<b>URUGUAY c/</b>							
TRANSPORTE	119%	77%	83%	47%	15%	26%	58%
<b>VARIOS</b>							
ENERGIA A			NA	NA	NA	NA	NA
ENERGIA B				NA	NA	NA	NA
ENERGIA C				172%	232%	218%	197%
ENERGIA D	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

a/ Cinco proyectos de energía y cinco de carreteras. Datos incompletos en casi todos. Solamente se comparan los períodos en donde se tiene real y proyectado. Si falta un dato no se contabiliza. En tres proyectos falta algún dato del 2003.

b/ Dos proyectos de energía, ambos con datos bastante completos.

c/ Dos proyectos de transporte, sólo uno con información completa. El segundo no tiene proyecciones originales.

d/ Información solamente para 3 de 6 años y sólo para EBITDA es comparable. No hay cifras para 2003.

e/ Información solamente para 3 de 4 años y solo para EBITDA es comparable.

f/ Información solamente para 3 de 4 años.

g/ Información solamente para 4 de 8 años, sólo EBITDA. No hay cifras para 2003. Acumulado incluye 1996-1999.

**3.22 Desde el punto de vista de la calidad de las inversiones, la cartera muestra un nivel moderado, destacándose la influencia de los proyectos afectados por la crisis argentina.**<sup>17</sup> La mitad de los proyectos evaluados firmados (47%) estaban incumpliendo con compromisos de “covenants afirmativos”. La mayoría de estos incumplimientos probablemente se refieren a reportes anuales o requerimientos de provisión de información. Esto no necesariamente afecta la calidad de crédito, pero ciertamente es un número más alto de lo deseable. Cerca de la tercera parte de los préstamos (29%) está incumpliendo con compromisos financieros, lo cual tampoco está dentro de lo deseable. Una cuarta parte de los préstamos (24%) está incumpliendo con compromisos de “covenants negativos” (endeudamiento, pago de dividendos, compra o enajenación de activos, garantías de deudas de terceros, etc.). Finalmente, se constató que uno de cada cuatro proyectos han sufrido serias deficiencias de cumplimiento: atrasos de pagos, cobranza judicial o restructuración, particularmente en el caso de Argentina. Este es un porcentaje elevado, dado que: (i) son incumplimientos extremos; y (ii) una cartera de renta fija con “spreads” moderados no permite mucho margen de error.

## C. Control de Riesgos

- 3.23 **Los riesgos que afectaron con mayor frecuencia (en uno de cada dos proyectos) fueron los de carácter regulatorio y políticos, según se detalla en la sección de adicionalidad.** Asimismo, en contraste con otras experiencias de análisis de financiamiento a proyectos,<sup>18</sup> uno de cada tres proyectos también tuvo incidencia de riesgos de carácter técnico. Estos se presentaron típicamente al inicio del proyecto, principalmente como riesgos asociados a la construcción, contando mayormente con medidas de mitigación que redujeron incidencias de retrasos y sobrecostos. Este análisis remarca la necesidad de mantener un proceso de monitoreo constante, mas allá del período inicial de construcción, dada la vulnerabilidad de este tipo de transacciones a eventos externos y a las consecuencias de un trámite de aprobación largo que aumenta los riesgos de selección adversa.
- 3.24 Existe un conjunto de temas interrelacionados que son importantes para el análisis de la incidencia y el control de riesgos del portafolio del Sector Privado. Los principales son: el paquete de garantías crediticias, el sistema de información sobre las empresas, la clasificación interna de riesgo de cada inversión, algunos riesgos latentes en el portafolio y la creación de una unidad independiente.

### 1. El Paquete de Garantías Crediticias

- 3.25 **El Banco ha demostrado un manejo conservador en la generación de operaciones con un nivel de garantías adecuadas, lo cual ha sido puesto a prueba en contextos difíciles.** En efecto, en situaciones adversas por cambios macroeconómicas, por ejemplo en Argentina, el Banco contó con el respaldo de garantías crediticias de los principales patrocinadores que le permitieron un buen nivel de recuperaciones. Asimismo, estando las operaciones concentradas en financiamiento de inversiones en infraestructura, cuyos servicios son básicos para la población y la actividad económica, las posibilidades de recuperación fueron altas. No obstante, cabe notar que cuando se incursionó en proyectos en áreas más competitivas, los niveles de recuperación fueron muy inferiores e incluso se hizo el primer “write-off” en la historia de la acción del programa directo con el Sector Privado.

### 2. Sistema de Información Sobre las Empresas

- 3.26 **El sistema de información financiera de las empresas que conforman el portafolio con el Sector Privado del Banco es muy desigual, no está estandarizado, y es generalmente pobre. No es posible encontrar en un sólo lugar y en formato electrónico, los estados financieros básicos para la mayoría de las empresas desde el inicio del proyecto.** Para reconstruir series de ese tipo, que son esenciales para entender el desempeño y evolución de cada inversión, el equipo de evaluación tuvo que juntar datos de diversas fuentes, con el riesgo de error que esto implica. En muchos casos la información no está al día, o contiene importantes lagunas.<sup>19</sup> Para un portafolio con el Sector Privado de una

magnitud tal como el que tiene el Banco, es esencial contar con estados financieros trimestrales desde el inicio de cada proyecto. Estos deberían ser de fácil acceso y susceptibles de ser analizados exportando los datos a cualquier plataforma de uso común. El atraso máximo de la información debería de ser de 90 y 120 días para los estados trimestrales y anuales auditados, respectivamente.

### **3. Sistema Interno de Clasificación de Riesgo**

- 3.27 **La clasificación interna de riesgo actualmente utilizada tiene espacio para tres tipos de mejoras: gradación más refinada, consistencia de criterios financieros y visión prospectiva.** Primero, en cuanto a la gradación, el sistema actual tiene cuatro categorías: “Impaired”, “Watch List”, “Satisfactory” y “Excellent”. Los dos extremos son obvios y no merecen discusión, mientras que los otros dos calificativos son insuficientes y no informan sobre la tendencia esperada de la condición del préstamo. Más aún, la decisión de mover un préstamo de “Satisfactory” a “Watch List” es difícil de tomar, ya que conlleva un deterioro significativo en la cartera y obliga a comprometer mayores recursos en un seguimiento más cercano. Segundo, en cuanto a criterios, la categoría “Satisfactory” ofrece en muchos casos una sensación de seguridad no consistente con la realidad y a veces es arbitraria<sup>20</sup>. La práctica corriente es que siempre que las garantías sean aparentemente buenas, es decir, que el “tamaño” de los garantes sea sustancialmente mayor que el capital comprometido en el proyecto, aunque el proyecto esté en problemas, el mismo es calificado como “Satisfactory” en lugar de “Watch List”. Esto puede ser razonable, pero es peligroso y poco informativo, ya que muchos de los compromisos similares a los que asumen los patrocinadores al garantizar parte o todo el préstamo del Banco pueden no aparecer en sus balances.<sup>21</sup> Tercero, otro elemento que ayudaría a mejorar el sistema de clasificación de riesgo es algún tipo de juicio prospectivo, tal como acostumbran las clasificadoras de riesgo internacional.

### **4. Riesgos Latentes**

- 3.28 **La evaluación no detectó ningún esfuerzo o sistema del Banco para medir la vulnerabilidad de la cartera del sector privado frente a cambios exógenos que afectan grandes “bloques” de préstamos.** Por la naturaleza del programa, éste está concentrado en pocos sectores que enfrentan riesgos comunes, por lo que el riesgo de varios elementos de la cartera se encuentran bastante correlacionados. El ejemplo más obvio es el precio del petróleo, tratándose de un portafolio en donde el 83% de la cartera está invertida en los sectores de energía y transporte. Otro riesgo que puede afectar simultáneamente a dos tercios del portafolio es la suba de tasas de interés. Un regreso de la tasa LIBOR a los niveles prevalecientes en 1999-2000 duplicaría los gastos de intereses de los préstamos a tasa variable de la cartera del Banco con el Sector Privado,<sup>22</sup> afectando negativamente a varios créditos que hoy tienen una cobertura adecuada ( $DSCR > 1.2 - 1.5$ ).

## **5. Creación de una Unidad Independiente para Control de Riesgos**

- 3.29 **Un aspecto positivo hallado por la evaluación fue que, en seguimiento a las recomendaciones de los Gobernadores del 2001, la Administración está fortaleciendo la capacidad en gestión de riesgos.** En este sentido se ha establecido una Oficina de Evaluación de Riesgo de Crédito del Sector Privado (EVP/CRA), independiente del PRI, la cual depende directamente del Vicepresidente Ejecutivo. Dicha Oficina fue creada a finales de 2002 y comenzó a operar en el primer trimestre de 2003, contando en la actualidad con cuatro funcionarios. Desde su comienzo EVP/CRA participa en todos los Comités que involucran a los proyectos del Banco con el sector privado, revisando todas las operaciones propuestas, evaluando los análisis de riesgo preparados por los Oficiales de Inversión del PRI, las estructuras de garantías, las propuestas de márgenes de interés, y el retorno esperado. Asimismo, en junio de 2004 la Administración creó un Comité de Operaciones Especiales que analiza, considera, y recomienda acciones significativas para créditos con dificultades. Dicho Comité, que es presidido por el Vicepresidente Ejecutivo, incluye al Gerente Financiero, al Asesor Jurídico, al Gerente del Departamento del Sector Privado, al Gerente Operativo Regional, al Jefe de la Oficina de la Presidencia, y al Jefe de la Oficina de Evaluación de Riesgo de Crédito del Sector Privado.

### **D. Adicionalidad**

- 3.30 **La adicionalidad es un aspecto clave ya que constituye un conjunto de “ventajas competitivas” del Banco en este tipo de intervenciones. La misma se describe en términos del “valor agregado” de la contribución del Banco para mejorar la sostenibilidad de largo plazo o el beneficio al desarrollo del proyecto, tal como lo definió el documento GN-2172 aprobado por el Directorio.** Siguiendo las principales pautas del mencionado documento, la evaluación profundizó el análisis de adicionalidad: (i) financiera, (ii) ambiental y social, (iii) regulatoria y política; y (iv) mejor gobierno corporativo. Para ello se analizó el “valor agregado” por el Banco en la preparación de las operaciones, comparando con las propuestas originales y con transacciones similares realizadas en el mercado. Asimismo se cotejó el desempeño en la ejecución, contrastándolo con las expectativas de los patrocinadores y cofinanciadores.

#### **1. Adicionalidad Financiera**

- 3.31 **Una buena parte de los méritos de la adicionalidad del Banco se concentró en el ámbito estrictamente financiero, dadas las limitaciones de la oferta de crédito a plazo y el bajo desarrollo de los mercados de capitales en la región.** Según los datos de la encuesta, más del 90% de los patrocinadores buscan al Banco por su capacidad de proporcionar recursos a plazos que no consigue proporcionar el mercado financiero local. También, casi la mitad de los mismos considera como un factor relevante o muy relevante para trabajar con el Banco, la falta de otras opciones concretas de financiamiento. Se pudo constatar que una cifra altamente significativa (en 3 de cada 4 proyectos), el Banco aportó un plazo

de repago mayor al que se obtendría en los mercados de actuación del proyecto, según las comparaciones con información de transacciones en los mercados en donde se intervino. Además para la misma transacción, el plazo de financiamiento del Banco ha sido, en promedio, 19 meses superior al ofrecido por los cofinanciadores del sector privado bajo el paraguas del Banco.

- 3.32 **El análisis de los tenores del financiamiento del Banco y del resto del mercado indican una tendencia a reducción en la brecha de plazo, con el incremento del tenor promedio observado en el mercado.** Durante el período 1995-2003, el 90% de los préstamos del Banco fueron por un período de 8 años o más, mientras que para el sector privado este porcentaje fue únicamente de 31%. Con la excepción de los dos últimos años, la madurez promedio de los financiamientos del Banco fue relativamente constante, mientras que la madurez del mercado fue incrementándose levemente a lo largo del tiempo. En el 2002 tanto la madurez del Banco como la del mercado se incrementaron, mientras que en el 2003 la relación fue inversa, con un incremento significativo en madurez promedio del mercado mientras que la del Banco se redujo,<sup>23</sup> alcanzando el diferencial su punto mínimo.
- 3.33 **Otra característica relacionada con la adicionalidad financiera es la capacidad de movilización de recursos, observándose un rol aún muy limitado en la movilización de recursos domésticos, sobre todo de fondos de pensión y de otros inversionistas institucionales.** En 50% de los proyectos se identificaron recursos financieros locales para ser movilizados antes de la operación, y en todos los casos se logró su materialización. La mayoría de los participantes locales son bancos de desarrollo (37%) u otros Bancos comerciales locales (48%); y en menor medida (26%) se logró el concurso de Fondos de Pensión. En este contexto, existe un gran espacio para que el Banco tome un “liderazgo financiero” con operaciones innovadoras en el ámbito de mercado de capitales para llenar algunos de los vacíos existentes.<sup>24</sup> En efecto, como se mencionó en el capítulo anterior y se documentó en el Anexo I, existe un gran potencial de recursos administrados por fondos de pensión y seguros para inversión a largo plazo.
- 3.34 **La movilización de recursos no ofrece una tendencia clara y coincide con la fuerte reducción en préstamos de infraestructura a la región, lo cual evidencia un comportamiento cíclico del Banco, siguiendo el mercado de financiamiento.** Luego de un aparente incremento gradual de la movilización de recursos hasta el año 2002, se ve una caída dramática en 2003–2004. Midiendo el apalancamiento del Banco en términos de los préstamos, en promedio durante todo el período, cada US\$1 financiado generó préstamos adicionales por US\$2,4, mientras que cada US\$1 de garantías generó US\$1,9 de préstamos. En el caso de las garantías, la relación de apalancamiento se incrementó considerablemente en los últimos años con la estructura de las garantías parciales: en promedio, en los años 2002 y 2003, cada US\$1 de garantías generó US\$4,4 y US\$3,5 de préstamos respectivamente.

## **2. Adicionalidad Social y Ambiental**

- 3.35 **La evaluación permitió verificar que la participación del Banco sirve para introducir un nivel superior de comportamiento corporativo, elevando los estándares y la conciencia sobre los aspectos ambientales, sociales y de seguridad laboral a nivel local.** El 42% de los patrocinadores encuestados reconocieron que se acercan al Banco por una cuestión de “imagen” o “reputación”. También, un 50% de los mismos tiene la percepción de que la acción del Banco en la supervisión de asuntos ambientales, laborales y sociales es buena y ayuda a mejorar la imagen de la empresa. Este último atributo no esta libre de ambigüedades ya que un porcentaje aún mayor de los patrocinadores encuestados (76%) también considera que el cumplir con los requisitos sociales y ambientales del Banco es un obstáculo importante para la preparación y ejecución de proyectos. La evaluación constató que en el 16% de los proyectos el cumplimiento de condiciones de elegibilidad ambiental y social fueron causas de demoras en la estructuración y aprobación de operaciones.
- 3.36 **Este rol del Banco en materia ambiental y social es particularmente apreciado por los cofinanciadores, ya que un 66% de los encuestados señala que su participación mejoró los aspectos sociales y ambientales del proyecto en el que participa.** Es indiscutible que el Banco juega un papel fundamental en la definición de los Planes de Gestión Ambiental y Social (PGAS) de los proyectos, en la definición de los programas al interior de los mismos, en la incorporación de estándares internacionales, de programas sociales y de normas de seguridad laboral e higiene. También es importante destacar la adicionalidad del Banco en relación a los procesos de reasentamiento involuntario que incluyen algunos de los grandes proyectos de infraestructura. Esto se vió reforzado por la sistematización del monitoreo y seguimiento de cumplimiento de requerimientos contractuales, sobretudo a partir de 1998.<sup>25</sup>

## **3. Adicionalidad en Mitigación de Riesgos de Políticas Regulatorias**

- 3.37 **La protección contra riesgos en políticas regulatorias es una de las principales razones por la que tanto patrocinadores como cofinanciadores buscan la participación del Banco.** En efecto, esta fue la razón principal para trabajar con el Banco revelada por el 63% de los cofinanciadores y la segunda razón, luego de aspectos financieros, que atrajo al 79% de los patrocinadores. Este interés se revela en el hecho de que a pesar del avance de los procesos de reforma y privatización, los marcos regulatorios e institucionales presentan debilidades. Asimismo, en la mitad de los proyectos evaluados, el sector público mantiene una relación con los proyectos ya sea bajo la forma de patrocinador, abastecedor o comprador. Esto indica un proceso de participación privada aún inconcluso, con un remanente de riesgo de políticas regulatorias significativo.
- 3.38 **Sin embargo, la mayoría de los patrocinadores y cofinanciadores encontraron “deficiente” la mitigación por parte del Banco de riesgos de políticas regulatorias.** En concreto, según los datos de la encuesta realizada, más



de la mitad de los patrocinadores (55%) y cofinanciadores (63%) calificaron a la actuación del Banco de esa forma, incumpliendo las expectativas por las cuales se acercaron.<sup>26</sup> Esto fue confirmado además con la información obtenida en las visitas a los países y entrevistas con patrocinadores y cofinanciadores realizados por el equipo de OVE. Es interesante notar que esta opinión es compartida por casi la mitad (48%) del personal del Banco encuestado (excluyendo al PRI), que opina que la efectividad para resolver problemas regulatorios es “mala” o “medianamente mala”, aunque a nivel del PRI, sólo el 17% de los encuestados piensa de esa manera. No obstante ello, el equipo gerencial del PRI informó a OVE que hubo un rol activo del Banco, e incluso de liderazgo frente a otros multilaterales, en crisis de carácter sistémico como Argentina y Dominicana.

3.39 **La evaluación de los proyectos permitió constatar que un 50% de los proyectos firmados fueron afectados por eventos asociados a políticas regulatorias, y una vez que se materializaron estas situaciones, el Banco sólo tomó acción en solo 1 de cada 3 de esas situaciones.**<sup>27</sup> Asimismo la efectividad fue limitada, observándose solo resultados favorables en un 40% de los eventos ante los que se actuó. Es decir, se lograron resultados favorables en menos de 15% de los casos con problemas.<sup>28</sup> En algunos casos se adoptó una actitud pasiva frente a la gestación de problemas y su falta de resolución se prolongó en el tiempo. La intervención del Banco fue entonces tardía y en consecuencia, no sólo los problemas fueron mucho más difíciles de resolver, sino que también los patrocinadores perdieron la confianza en el Banco para resolver esos problemas. En economías pequeñas, la participación en proyectos en segmentos de una misma industria con intereses contrapuestos, también generó posiciones conflictivas que limitaron el margen de acción. En otros casos la falta de efectividad se debió a la ausencia de un contacto directo a la instancia gubernamental relevante y cierta impotencia real para afectar las decisiones políticas. También cabe mencionar situaciones más generalizadas, como el caso de la crisis Argentina, donde también se reportan fallas en la contribución a la resolución de los problemas de parte de otras agencias de desarrollo, lo cual ha tenido fuerte influencia en la reducción de la demanda de coberturas de riesgo político.<sup>29</sup>

3.40 **Un tema de especial cuidado para el Banco en esta materia es el potencial conflicto de interés que puede presentar para el Banco ejercer, al mismo tiempo, el rol de “mitigador de riesgos de políticas y regulatorios” con empresas y financiadores privados, y el rol de “asesor neutral” del gobierno.** Es cierto que en un mundo ideal (con patrocinadores, proyectos y marco regulatorio perfectos) no debería haber un conflicto de interés real, dado que en el largo plazo el respeto por un marco regulatorio apropiado redundaría en un beneficio para los patrocinadores y para la sociedad. Sin embargo, en el corto plazo, o en situaciones menos ideales, se pueden presentar conflictos de interés a nivel de la imagen del Banco, y conflictos internos entre el personal del Banco, particularmente cuando no existe un diagnóstico y estrategias compartidas. En efecto, por ejemplo instituciones como el Banco Asiático de Desarrollo<sup>30</sup>, reconocen en su estrategia de desarrollo del sector privado, este potencial

conflicto, al tener una relación de prestamista del operador, la neutralidad del Banco, o por lo menos su imagen, como agente asesor de políticas se podría ver comprometida. En el caso del BID, una parte significativa de los oficiales del Banco encuestados durante la evaluación (38%) y del PRI (32%) estima la existencia de este tipo de conflicto. Poner en práctica su rol como defensor de los intereses del concesionario en forma activa en algunos casos implicaría marcar una preferencia aparente de un rol sobre el otro, con fuertes implicaciones sobre la percepción del Banco hacia el futuro.

#### **4. Adicionalidad en Gobernanza Corporativa**

- 3.41 **En lo referente a gobernanza corporativa, es un área donde se observó creciente atención, siguiendo las tendencias en los mercados, pero que requiere un especial cuidado en algunas operaciones.** En ese sentido, en los proyectos de infraestructura, usualmente organizados bajo la modalidad de “project finance”, es de especial importancia la prudencia gerencial en transacciones con partes relacionadas, ya que usualmente participan como accionistas de las compañías prestatarias empresas que luego tienen transacciones con el proyecto. Esto no es algo negativo *per se* en la medida que se se verifiquen: (i) mecanismos adecuados de negociación de las transacciones con las partes relacionadas, a precio de mercado (“arm’s length”); (ii) las ventajas y desventajas que ofrece la transacción comparada con otras posibilidades no “ligadas”; y (iii) el rol del Banco revisando y/o aprobando esas transacciones. A pesar de que la mayoría de los proyectos cuentan con medidas apropiadas de mitigación, la evaluación identificó en 1 de cada 5 proyectos la necesidad de una especial atención en el monitoreo de las operaciones y en la recolección de experiencias para estructurar futuras transacciones.

#### **E. Eficiencia**

- 3.42 **El análisis de indicadores de eficiencia se centra principalmente en los tiempos y costos asociados al desarrollo de las intervenciones del Banco.** Para ello se analizó el proceso de generación y procesamiento de proyectos, la velocidad de respuesta por parte del Banco a las necesidades de los Patrocinadores y Co-financiadores, los costos de análisis y transacción (tanto para los Patrocinadores como para el Banco), la agilidad para generar y procesar proyectos y el grado de apalancamiento de los recursos del Banco.
- 3.43 **La acción del Banco con el Sector Privado ha mostrado un esfuerzo creciente de promoción y originación de proyectos en los últimos años, cubriendo un número mayor de países e involucrando una dedicación mayor de sus profesionales<sup>31</sup>. A pesar de ello, la visión de los clientes no revela un alto grado de proactividad.** Según los datos procesados, la acción del Banco con el Sector Privado inició el contacto únicamente en 6% de los casos, mientras que en un 35% fue el propio patrocinador, o bien en el resto fue por iniciativa de otro patrocinador, las autoridades del país, un co-financiador o el asesor financiero del patrocinador él que acercó el proyecto al PRI. En el caso de los cofinanciadores,

también la encuesta confirma que sólo en el 34% de los proyectos el contacto iniciado por el PRI, destacándose que muchos ya estaban involucrados en el negocio con anterioridad. Finalmente, un 42% el personal del Banco involucrado en infraestructura (excluyendo al PRI) estima que el PRI debe “aumentar la capacidad de generación de negocios”.

- 3.44 **La falta de proactividad en la búsqueda de oportunidades también se manifestó en los proyectos que surgieron derivados de procesos de licitación, ya que sólo una de cada cinco operaciones en las que se dieron tales procesos el Banco a través de su acción con el Sector Privado llegó antes del otorgamiento y ofreció el financiamiento a todos los competidores.** Esto revela que la acción del Banco con el Sector Privado generalmente llega después que se concesionó, cediendo posibles oportunidades de transacción a otras agencias. Este desfase también deriva en mayores dificultades para los países y, posteriormente, para el propio Banco, que no participa en la definición de los pliegos de concesiones para generar proyectos “bancables”. En efecto, se observaron en varios proyectos visitados problemas de impacto social y ambiental por aspectos que no fueron atendidos de acuerdo a los requerimientos que posteriormente exige el Banco (ej. Consultas Públicas, Estudios de Impacto Ambiental) y que requieren luego ser rehechos con mayores costos y atrasos. El anunciar anticipadamente el interés del Banco en participar en el financiamiento de una concesión tiene como beneficios una percepción menor de riesgos, y puede contribuir a un proceso más competitivo y a una mayor transparencia en el proceso que se traslada en beneficios para toda la ciudadanía.
- 3.45 **En relación a la velocidad de procesamiento de las operaciones, el tiempo promedio total de las operaciones del Sector Privado desde la elegibilidad hasta el primer desembolso es de 25 meses. Este promedio, a pesar de ser la mitad que en las operaciones del Banco en infraestructura con el sector público, el proceso es 66% más largo que en otros multilaterales<sup>32</sup>, mucho más allá de las demandas del sector privado y de las expectativas generadas por el propio Banco (ver sitio web).<sup>33</sup>** A esto se le debe sumar al menos 4 meses adicionales que toma en promedio desde la reacción inicial del Banco cuando se acercan los patrocinadores hasta que se obtiene la elegibilidad<sup>34</sup>. Para préstamos del sector privado atados a proyectos de inversión, que en la mayoría de los casos involucran compromisos específicos con el Gobierno, el Ente Regulador o algún otro organismo, este largo proceso es una fuerte limitante. Sobre todo para patrocinadores que no poseen el suficiente respaldo patrimonial o el acceso a financiamiento comercial de créditos “puente” para afrontar los compromisos de construcción. Esto se observa en el hecho de que, en promedio, transcurren sólo pocos meses entre la firma de un contrato y la finalización de las obras, dejando en evidencia que las obras del proyecto habían sido iniciadas mucho antes de la firma de los contratos, generando una percepción de realizar “take-out financing”<sup>35</sup>.

**Tabla 3.2: Velocidad de Respuesta del Banco (meses)**

DESDE	HASTA	Max.	Promedio Sector Privado	Promedio Sector Público Infraestructura
Primer Contacto	Elegibilidad	43	4	NA
Elegibilidad	Comité de Prestamos	29	9	26
Comité de Prestamos	Aprobación	21	7	2
Aprobación	Firma	21	6	8
Firma	Primer Desembolso	19	3	13
Primer Desembolso	Finalización Técnica	41	6	NA

- 3.46 **El ritmo de ejecución de los proyectos del Sector Privado es mucho más ágil que el de los proyectos del Banco con el Sector Público y por ende requiere mayor celeridad en las respuestas.** Por ejemplo en un período de 18 meses desde el primer desembolso, los proyectos del Sector Privado alcanzan a desembolsar el 80% y completar la mayoría de las obras y funcionamiento de los servicios, mientras que en los proyectos de infraestructura del sector público, en el mismo período, sólo se llega a desembolsar el 20% de los recursos.
- 3.47 **El trámite de procesamiento de proyectos del Sector Privado, sigue un proceso similar a las operaciones del sector público, siendo sustancialmente más engorroso que en otras entidades de desarrollo que trabajan con el sector privado.** De hecho este esfuerzo del proceso interno obliga a una amplia dedicación del staff a la preparación de los comités, reflejándose en costos internos prácticamente similares a las operaciones del sector público<sup>36</sup>. El análisis comparativo del proceso de aprobación de operaciones del sector privado del BID, EBRD, IFC y CII evidencia que si bien en todas las instituciones se pasa por las mismas etapas (elegibilidad, aprobación preliminar, aprobación final), el proceso en el resto de instituciones requiere por lo general de un solo comité para cada instancia mientras que en el Banco pasa por 3 a 5 comités en cada instancia. Sin embargo, no debe perderse de vista que las dificultades en este procesamiento demorado también están asociadas a la falta de un diagnóstico común y a la presencia de visiones distintas las áreas pública y privada del Banco, tal como se desarrolla en la sección E de este capítulo.
- 3.48 **De acuerdo al análisis de los mas de 300 proyectos directos con el Sector Privado que identificó el Banco para procesar, surge una clara evidencia de que la cantidad de etapas en el procesamiento y los inevitables retrasos que éstas implican llevaron a que muchos patrocinadores potenciales recurran a otras fuentes de financiamiento, o simplemente desistan en su intento de concretar el proyecto<sup>37</sup>.** Según pudo constatar el equipo de evaluación, casi 1 de cada 3 proyectos optan por financiamiento alternativo o desisten por lo engorroso del proceso del Banco antes aun de recibir elegibilidad. Más preocupante aún de los proyectos que reciben elegibilidad y que ya están avanzando y consumiendo dedicación del Banco y costos para los patrocinadores, casi la mitad optan por abandonar el proceso. Incluso 1 de cada 5 de los aprobados que desiste del financiamiento del Banco y consigue financiamiento de otras fuentes. Es

destacable también que el equipo de evaluación tuvo que hacer una investigación especial para poder llegar a estos hallazgos, ya que no existe información fácilmente disponible de qué es lo que ocurre en el proceso, las razones de rechazo o el destino de los proyectos, lo cual dificulta el aprendizaje institucional y no ofrece claridad sobre el proceso.

**3.49 Finalmente, las encuestas con los Patrocinadores y Cofinanciadores confirman que la velocidad de reacción del Banco constituyó un problema lo cual evidencia un alto riesgo de estimular un proceso de selección adversa.** Un porcentaje alto de patrocinadores (63%) y cofinanciadores (50%) calificaron de “mala” o “medianamente mala” la velocidad de aprobación, estructuración y desembolso de los préstamos.<sup>38</sup> En líneas generales, estas opiniones apuntan a una percepción por parte del cliente de una organización que no está preparada para adaptarse adecuadamente a la dinámica del sector privado. El personal del PRI confirma esto, ya que en la encuesta realizada 2 de cada 3 estimaron que se debe mejorar la respuesta del Banco para evitar el riesgo de tomar sólo aquellas operaciones que no tienen otro lugar donde ir.<sup>39</sup>

**3.50 El segundo gran tema en análisis de eficiencia son los elevados costos de transacción, que en promedio alcanzan a US\$1,4 millones, los cuales son trasladados a los Patrocinadores, sin evidenciarse un esfuerzo sistemático por su control.** En el inicio del programa, el Banco optó por un modelo de trabajo que terceriza la mayor parte de las actividades técnicas especializadas, especialmente en materia legal, ingeniería, ambiental y económica. En el caso de otras entidades multilaterales, se ofrece una mayor certeza de los costos con límites máximos (incluyendo el uso frecuente de “hard-caps”) y reducción de gastos para los patrocinadores mediante desarrollo de actividades costosas “in-house” (e.j. legal, ingeniería). Las comparaciones con instituciones similares realizadas por el equipo de evaluación, indican que los costos de estas instituciones son significativamente menores a los del Banco, fundamentalmente por el componente de asesoría legal internacional

**Tabla 3.3: Costos Reales de Análisis y Percepción de Costos de Patrocinadores<sup>40</sup>**  
(US\$, Cubiertos por el Patrocinador)

	Promedio US\$	DESVIACIÓN ESTÁNDAR US\$	Percepción Patrocinador	
			Caros y Muy Caros	Normal
Análisis Económico	61.600	44.468	48%	52%
Análisis de Ingeniería	108.400	144.892	59%	41%
Asesoría Legal Local	189.400	155.499	64%	35%
Análisis Ambiental	165.000	144.145	69%	31%
Asesoría Legal Internacional <sup>41</sup>	911.700	832.917	94%	6%

**3.51 El trámite lento de los proyectos, combinado con el alto costo de análisis, constituyen una barrera de entrada importante para aquellos**

**patrocinadores, principalmente locales, que no poseen la fortaleza financiera para resistir el proceso, así como una fuerte limitación para la atención de proyectos de menor escala.** De esta forma, los costos transaccionales tienen efectos directos sobre el mandato encomendado por los Gobernadores en el año 2001 de impulsar acciones en países C y D. Tomando en cuenta la opción de tercerización de servicios claves es llamativo que no se lleve un registro centralizado de costos de los servicios por proyecto, ni se utilicen los sistemas existentes del Banco (e.j. Sistema CONDAT) para el registro de contratación de individuos y firmas consultoras o el propio sistema PRIS utilizado por el PRI<sup>42</sup>. Esto imposibilita la capacidad de llevar a cabo un análisis comparativo sobre de costo y calidad de los mismos. Tampoco se solicita ningún tipo de retroalimentación de parte de los clientes sobre su calidad, eficacia, etc.

- 3.52 **En términos generales, la modalidad de operación del Banco termina siendo muy costosa para el cliente, y ante la ausencia de “hard caps”, introduce un factor adicional de incertidumbre.** En la práctica, esto ha afectado la relación de trabajo con los patrocinadores, quienes no perciben una mayor preocupación por parte del Banco por contener costos. Esta percepción se magnifica, por ejemplo, por el hecho que en 80% de los casos una misma firma realiza el trabajo preparatorio de los aspectos sociales y ambientales del proyecto, definiendo incluso el plan de trabajo de monitoreo, entrando luego como proveedores posteriores del servicio de monitoreo<sup>43</sup>. En el caso de abogados, ingenieros independientes y consultores en seguros, mayoritariamente también la misma empresa es contratada para la preparación (Due Diligence) y el monitoreo durante la ejecución<sup>44</sup>.

## **F. Coherencia**

- 3.53 **La ausencia de un diagnóstico común dentro del Banco en referencia al Sector Privado hace que, en la práctica, muchos de los proyectos desarrollados por el PRI sean percibidos por el resto del Banco como transacciones comerciales, aisladas de la labor de desarrollo.** En efecto, la encuesta realizada al personal destaca que: (i) existe un relativo desconocimiento de la acción del Banco con el Sector Privado y sus resultados; (ii) hay una percepción altamente negativa sobre su actuación; (iii) se percibe que el PRI trabaja fundamentalmente para que concesionarios privados hagan un negocio rentable. Esto tiene repercusiones, ya que se: (i) incrementa la posibilidad que se materialicen conflictos de interés entre el PRI y otros sectores del Banco una vez desarrollado el proyecto, (ii) genera un dilema en la relación con el país en el momento que efectivamente se presenta un conflicto de interés, y (iii) no se aprovecha la experiencia que reside bajo el mismo techo.
- 3.54 **En términos de programación, se constató una creciente participación del PRI en las Misiones de Programación a partir del 2001. Sin embargo, sólo un 25% de los proyectos fue anticipado en el Programa de País.** En líneas generales, no se percibe coordinación a nivel de país entre los proyectos del PRI y los proyectos del sector público o las acciones de cooperación técnica (FOMIN

- principalmente). Tampoco se evidencia un esfuerzo consistente por llevar a cabo ejercicios conjuntos de intercambio de experiencias y lecciones respecto a operaciones pasadas, excepto en casos puntuales o derivados de una crisis, de manera de abordar de manera coordinada problemas en el sector/país.
- 3.55 **El proceso de elegibilidad de operaciones es revelador de la tensión existente entre las actuaciones del PRI y el resto del Banco.** Un análisis de los proyectos aprobados destaca que en promedio transcurren cuatro meses desde un primer contacto hasta la elegibilidad de parte del Comité de Programación. Sin embargo, para países en donde las divergencias de visiones son mayores, particularmente en países pequeños, los tiempos para la elegibilidad se duplican.
- 3.56 **Analizando en detalle las intervenciones, la coordinación con el resto de las operaciones del Banco es limitada, con escasa utilización cruzada de las experiencias y el conocimiento generado tanto por el resto del Banco como por el propio PRI para contribuir al avance de objetivos de desarrollo en los países.** No se observó complementariedad o sinergia entre las operaciones del PRI y las del resto del Banco.<sup>45</sup> La evaluación no ha encontrado indicios consistentes de una actuación secuenciada de operaciones que empiecen por una reforma sectorial (marco legal, regulatorio e institucional) y culminen o sean apoyadas en su etapa final, por transacciones privadas.<sup>46</sup>
- 3.57 **Otro ejemplo de la limitada coordinación y utilización de capacidades se da en el caso de las Representaciones, que usualmente están muy alejadas del proceso de gestación y administración de las operaciones del sector privado.** Esto hace particularmente vulnerable a la imagen del Banco en los países, ya que ante la ocurrencia de eventos relacionados con aspectos ambientales, financieros, de gobernanza corporativa u otros, que impactan la sociedad y que repercuten en la opinión pública, los Representantes de País y su equipo pueden aparecer mal preparados para contribuir o dar respuestas rápidas y apropiadas. Finalmente, desde un punto de vista transaccional, esta falta de comunicación podría implicar oportunidades perdidas para promoción, búsqueda de nuevas alternativas de inversión en concesiones, mejora del diálogo con las autoridades, monitoreo de riesgos, etc, todos estos aspectos claves en el modelo de negocios del Banco con el Sector Privado.<sup>47</sup>
- 3.58 **El hecho de que un 50% de los proyectos mantienen un vínculo directo con una entidad estatal, la cual actúa como proveedor, “off-taker” o incluso copatrocinador del proyecto, sugiere también la importancia de una colaboración más estrecha entre el PRI y el resto del Banco.** Es decir, por más que se trata formalmente de una operación del sector privado, existe una relación estrecha con el sector público en el país. De allí la conveniencia de mantener un diálogo fluido y cooperación abierta con la contaparte de dicha entidad estatal en el área pública del Banco.
- 3.59 **Un avance institucional ha sido el inicio de funcionamiento activo del Comité de Coordinación del Sector Privado (CCSP), que pese a que estaba previsto**

desde 1994 en la Octava Reposición, recién comenzó a funcionar en forma frecuente a partir de finales del 2002. El Comité opera como un ámbito de coordinación estratégica y operativa de la acción de todos los actores relacionados al Banco (incluyendo la CII y el FOMIN). A modo de ejemplo, se recogió evidencia de que en dicho ámbito se han dado pasos concretos para resolver “issues” en proyectos problemáticos del PRI, se ha facilitado la aclaración de criterios de elegibilidad sobre materias previamente resueltas, se ha coordinando la preparación de informes de avance y medición de desempeño del “Plan de Acción para el Sector Privado en los Países C&D” y, a partir del 2003, se otorga la elegibilidad de las operaciones del Sector Privado, reemplazando al Comité de Programación<sup>48</sup>.

## **G. Evaluabilidad**

- 3.60 **En el trabajo se analizó la evaluabilidad en términos de desarrollo económico, o sea en qué medida se identificaron los indicadores relacionados con las fallas del mercado y cómo se monitorearon, de forma tal que se pueda verificar la contribución del Banco a la resolución de las mismas.** Esto es importante porque los proyectos privados que son comercialmente viables, con tasas de rentabilidad positivas, pueden ser financiados ya sea por el Banco o por el sector privado. La simple sustitución del financiamiento privado por el financiamiento del Banco no produce un beneficio de desarrollo.
- 3.61 **En la mayoría de las intervenciones financiadas por el Banco con el Sector Privado, la justificación de los proyectos individuales no presentan pruebas suficientes de las deficiencias en el mercado que sustentan su intervención.** Generalmente los proyectos se justificaron en términos de adicionalidad, centrándose en los aportes del Banco con la operación propuesta pero no haciendo referencia a lo que ocurre en el mercado o comparando con otras operaciones en el sector y/o en el país. En tal sentido, se observó un limitado respaldo de análisis, por ejemplo de bases de datos de transacciones comerciales, que ofrezcan una evidencia más precisa de cual es el rol del Banco apoyando a una determinada intervención, y en que medida se está “moviendo la frontera” para contribuir a solventar las deficiencias. Asimismo, generalmente no se deja claro en que medida la intervención se inserta como parte de un programa para el sector y/o el país.
- 3.62 **Un aspecto destacable en los proyectos del Sector Privado, a diferencia del resto de los proyectos del Banco, es que casi la totalidad de los proyectos (98%) incluyen un cálculo de la Tasa Económica de Retorno (TER)<sup>49</sup>. Sin embargo, éste cálculo no demostró ser un factor relevante en la toma de decisiones,** ya que no se halló evidencia de ningún proyecto rechazado por ese motivo<sup>50</sup>. Este escaso interés es también revelado en la ejecución, ya que el seguimiento de las variables de desarrollo que afectan la TER es muy limitado. Sólo para la mitad de los casos se encontró disponible el modelo utilizado, aunque en los que estaba disponible la metodología utilizada para estimar la TER era generalmente adecuada<sup>51</sup>. En el 70% de los proyectos no se recopila la



información necesaria para su recálculo, mientras que en el 26% se hace solo de manera parcial. Visto de otra manera, sólo un 4% de los proyectos cuenta con la información completa para poder juzgar si la TER es alcanzable, lo cual hace que virtualmente imposible, con la información disponible, re-estimar el retorno económico.<sup>52</sup>

- 3.63 **Sólo en una tercera parte de los proyectos hay evaluaciones externas previstas, pero se observa un notable cambio en los últimos tres años.** En efecto, el 89% de los proyectos aprobados en el período 2001-2003 incluyen una evaluación propuesta, mientras que en el período anterior este porcentaje era sólo del 8%. En la gran mayoría de los casos (79%) se define la metodología de evaluación, pero hay menos claridad sobre quien es responsable de recolectar los datos necesarios y sólo en el 53% de los proyectos se define a-priori la entidad encargada de la evaluación. Sólo en el 15% de los proyectos se exige que la evaluación sea realizada por una entidad independiente y un número mínimo de proyectos (5%) asignó un presupuesto para la misma ex ante.
- 3.64 **Otra deficiencia en materia de evaluabilidad se relaciona con que aún no se ha implementado el sistema de Informe de Seguimiento y Desempeño de Proyectos (ISDP/PRI).** Dicho sistema ofrece las bases de un instrumento de medición de la efectividad en el desarrollo de las operaciones del Sector Privado, pero su desarrollo ha sido lento y discontinuo desde que lo solicitó en el Comité de Programación del Banco en el 2002. En abril 2004 recién se presentó una propuesta, pero la misma no ha sido implementada. En consonancia con lo anterior, en un reporte reciente que analiza el grado de adherencia a las políticas comunes de evaluación de las instituciones multilaterales respecto a actividades con el sector privado,<sup>53</sup> la calificación obtenida por el Banco fue la más baja de todas las entidades representadas.<sup>54</sup>
- 3.65 **Por otro lado, la evaluabilidad a nivel de las transacciones es mayor que a nivel de desarrollo, siendo también muy superior a la observada en el resto de los proyectos del Banco.** La preparación de los proyectos incluye un análisis financiero detallado, con relaciones y metas específicas (cobertura de deuda, rentabilidad, etc.), algunas de las cuales se convierten en condiciones contractuales (“covenants”) que el proyecto debe cumplir y que determinan, entre otras cosas, el ritmo al que se liberan las garantías. Se dispone de un gran caudal de información sobre la actividad que se financia y los participantes privados que también intervienen en el proyecto. Al financiar el Banco sólo una porción generalmente minoritaria, la mayor parte de la especificación detallada se hace en consonancia con las expectativas de los cofinanciadores privados, que exigen el cálculo de la tasa de rentabilidad como condición para llevar adelante el préstamo. Los proyectos del sector privado, por lo tanto, especifican claramente los rendimientos futuros proyectados del préstamo y registran una mayor puntuación que todos los demás instrumentos del Banco en esta medida de la efectividad del instrumento<sup>55</sup>.

- 3.66 **A pesar de esto, el seguimiento por parte del Banco realizado en los denominados “Informes Semi Anuales” (SAR) es variable, la información que se presenta en ellos es repetitiva, no se analizan de manera consistente las variables financieras a través de los diferentes proyectos y dentro de cada proyecto no se comparan sistemáticamente los datos reales con los proyectados originalmente.** Esto da lugar a que los informes de seguimiento, en muchos casos, demoren en reflejar los cambios ocurridos en un proyecto.<sup>56</sup> En caso de surgir problemas, se reduce la habilidad de reconocerlo tempranamente y por ende aumenta la posibilidad de reaccionar tarde ante los mismos. Sin embargo, en los casos de proyectos con problemas más agudos que requieren la atención de la Unidad de Activos Especiales (PRI/SAU), se percibe una mejora notable en el manejo y el análisis de la información.
- 3.67 **En cuanto a la generación de información cabe destacar que no existe información sistemática sobre el proceso de selección de proyectos, las razones de abandono del interés en el financiamiento, los tiempos de procesamiento, los contactos y las respuestas de los potenciales clientes.** Según se verificó en el curso de esta evaluación, no se ha hecho un esfuerzo por recopilar y mantener información respecto al proceso de selección de proyectos. Esto puede resultar muy útil para entender cuales son las áreas problemáticas, los cuellos de botella en los procesos, las áreas de demanda creciente, los éxitos, los posibles sesgos por determinado tipo de proyectos o países, las fallas, las razones que hacen perder el interés en el Banco de los patrocinadores, etc. Este análisis podría enriquecer la labor del Banco con el sector privado y darle herramientas para mejorar su desempeño a futuro, mejorando su capacidad de respuesta al sector privado y de rendición de cuentas al Directorio.
- 3.68 **La falta de evaluabilidad de los proyectos también limita las posibilidades de mejoras en gestión,** ya que hace difícil valorar objetivamente contribuciones y/o inputar responsabilidades del staff (‘accountability’), limitando la capacidad de aprender de los propios logros y errores. Si bien es posible llevar a cabo evaluaciones anuales del staff, sin un marco objetivo y pre-definido, es difícil llegar a conclusiones consistentes.
- 3.69 **Es notable también la ausencia de un esquema de seguimiento y evaluación sistematizado de los indicadores de desarrollo y de las variables financieras, que incluya una base de datos centralizada, con series de tiempo por proyecto y que permita cruzar información entre proyectos.**<sup>57</sup> El desarrollo del sistema PRIS, instaurado a partir del 2001, es un esfuerzo muy importante de concentrar en una misma plataforma toda la información de los proyectos del Sector Privado desde su gestación interna, pasando por el proceso de aprobaciones y luego su desarrollo y seguimiento a lo largo del tiempo. Sin embargo, el nivel de utilización y mantenimiento de la información es muy pobre e incompleto, muy por debajo de su potencial.
- 3.70 **En cuanto a los procesos de Difusión de Información, en particular en el área ambiental y social, si bien todos los documentos respectivos (ESIR) se**

**mantienen en la página Internet del Banco, en 3 de cada 4 casos, no están en el idioma del país donde el proyecto se lleva adelante, limitando la utilidad del proceso.**<sup>58</sup> Adicionalmente, en relación a los procesos de Consulta Pública, de acuerdo a la revisión de los ESIR, en 80% de los casos éstos documentos no hacen mención a los resultados del proceso de consulta, ni se hace referencia a la recepción de oposiciones al proyecto y/o como se trataron las mismas.

- 3.71 **Por último cabe destacar que aunque la Administración ha dado cumplimiento formal al mandato de los Gobernadores de informar periódicamente al Directorio en relación con la situación de la cartera, dichos informes trimestrales presentan debilidades arraigadas en las deficiencias de evaluabilidad.** Consistentemente con las deficiencias de evaluabilidad planteadas anteriormente y con la opción privilegiada de informar con respecto a la calificación crediticia de los proyectos en función de las garantías, más que de los desempeños de las operaciones, los informes muestran la situación de cartera y desempeño en forma muy agregada y no ofrece una idea clara de las características del portafolio, sus riesgos y perspectivas, así como la evolución del mercado y el estado de las solicitudes consideradas y eventualmente desestimadas.

#### **IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

##### **A. Conclusiones: Respuestas a Preguntas Básicas de la Evaluación**

1. ***¿Cuán importante era la brecha en la provisión y financiamiento de servicios de infraestructura y en que medida el financiamiento del Banco a través del instrumento de “préstamos o garantías directas al sector privado” contribuyó a mejorar la situación?***
- 4.1 **Dado el orden de magnitud de las necesidades de inversión, el impacto directo de las obras financiadas por el Banco es limitado, por lo cual “efecto demostración” es el ingrediente de mayor significado e impacto potencial para cubrir las brechas encontradas y lograr el interés de los operadores privados y mercados financieros locales. En tal sentido, la evaluación permitió constatar que el principal logro obtenido por la acción directa del Banco con el Sector Privado es la experiencia exitosa y el efecto demostración obtenido en algunos sectores/países.** Es importante recalcar que las lecciones que dejan estas experiencias subrayan la importancia de establecer un círculo virtuoso a partir de un ambiente regulatorio apropiado, un regulador racional y con independencia de intervenciones políticas, y un conjunto de transacciones que demuestren que invertir en infraestructura es un buen negocio. Paradójicamente, el mayor éxito del Banco sería participar en un subsector que luego pueda atraer espontáneamente a otros actores locales e internacionales y que a la vez obtengan recursos financieros locales e internacionales. De manera que la brecha

más importante que queda por sortear es la credibilidad que las inversiones van a llegar a buen puerto y que no encontrarán escollos en la intervención política oportunista, marcos regulatorios cambiantes, reguladores débiles y/o inestabilidad macroeconómica.

- 4.2 **En un tiempo relativamente corto, el Banco ha logrado movilizar un volumen importante de recursos, buena parte de los cuales se han utilizado en operaciones “pioneras” ya sea en el país, sector y/o con instrumentos innovadores, logrando una posición de liderazgo en el financiamiento de infraestructura en la región.** La acción comparada con otros multilaterales, en los últimos cuatro años, destaca que el Banco ha tenido mayor cobertura de países y un nivel de financiamiento superior a sectores menos atendidos por el mercado. De hecho, el financiamiento movilizado por el Banco en relación a otras entidades multilaterales representó 47% del sector de energía; 46% en el sector de agua potable y saneamiento, y 18% en el sector de transporte.<sup>59</sup> En otros sectores (ej. comunicaciones) su presencia fue más limitada. A nivel financiero, es importante también notar que el Banco hasta cierto punto ha tenido un rol especial en el nicho de préstamos a largo plazo, pero el modelo de intervención enfrenta cambios significativos en el mercado. En efecto, el modelo clásico de movilización de recursos (préstamos A/B) parece estarse agotando por desinterés de los bancos. Ante esto y dado el desarrollo de recursos en los mercados de capitales domésticos, el programa de garantías parciales de crédito iniciado hace tres años es una importante avenida para abrir el camino al financiamiento local.
- 4.3 **En términos generales, los proyectos financiados fueron ejecutados en plazos y costos dentro de lo previsto, y en la gran mayoría de los casos, están entregando los servicios prometidos.** Esto es un logro importante, más aún si se compara con lo que sucede con frecuencia en el sector público. A pesar de ello, después de casi 10 años de operaciones, la suma de la capacidad instalada provista por los proyectos financiados por el Banco a través del PRI representa sólo una proporción pequeña de la capacidad instalada y de la brecha de población sin acceso a servicios básicos, tal cual se detalló en el informe.<sup>60</sup> La contribución en términos de mejorar las condiciones de competitividad para el sector productivo ha sido importante, mientras que el impacto en el bienestar social ha aparecido con menor claridad. En ambos casos es difícil realizar aseveraciones más precisas a falta de mediciones de indicadores de desarrollo asociados a estos conceptos. La ausencia de seguimiento del impacto de los proyectos es una de las fallas más importantes del programa.
- 4.4 **Los proyectos más problemáticos se concentraron en el sector de comunicaciones, el cual se encuentra alejado de las “competencias básicas” del Banco, y en el sector energía (termoeléctricas), cuando las mismas surgieron como una respuesta a una crisis, llegando tarde y con fallas importantes por deficiencias regulatorias.** La evaluación concluye que: (i) deben analizarse con cuidado las capacidades internas y las ventajas competitivas para abordar sectores no tradicionales; y (ii) en los casos de crisis energéticas, las operaciones responden a criterios diferentes, por lo cual deben abordarse con

modalidades de intervención diferenciadas, que no pongan en riesgo el instrumento de intervención.

**2. *¿Cuál ha sido el grado de adicionalidad del instrumento “préstamos o garantías directas al sector privado” en relación al financiamiento disponible y a la forma de realización de inversión privada de servicios de infraestructura?***

- 4.5 **Desde el punto de vista del sector privado, el motivo principal que atrajo a los patrocinadores a trabajar con el Banco es que el programa aporta montos, plazos y tasas que no se encuentran normalmente en el mercado.** Además los clientes se acercaron porque percibían que el programa traía consigo un “seguro” implícito de garantía que el Estado o los entes reguladores no van a cometer actos arbitrarios. A cambio de este “seguro” el costo de trabajar con el Banco son plazos de procesamiento muy lentos, altos costos iniciales, sobrecostos y demoras para cumplir con requisitos sociales y ambientales, y lentitud general para realizar modificaciones necesarias en el transcurso de la evolución del proyecto. En efecto, la evaluación permitió constatar altos costos cobrados a los patrocinadores por proyecto (promedio US\$1,4 millones) y poca predictibilidad y control sobre los mismos. Además el trámite para el procesamiento de los proyectos es engorroso y lento, con un número de pasos muy superior a otras entidades comparables y similar a las operaciones del sector público. Esto tiene consecuencias negativas en cuanto a las posibilidades de hacer negocios en países C&D, por los altos costos fijos, estimulando un proceso de selección adversa y forzando la realización de “take-out financing” dada la lentitud del trámite.
- 4.6 **La evaluación permitió constatar un alto grado de adicionalidad financiera, siendo esta la característica más importante de programa para aliviar las deficiencias en monto, plazo y tasa.** Esta combinación no se encuentra (o se encuentra por excepción) en los mercados de capitales locales, sobretudo tratándose de “project finance”. La banca comercial internacional ha sido generalmente renuente a prestar en esas condiciones sin la compañía de alguna entidad financiera multilateral. De manera errática el mercado internacional ha acogido emisiones de bonos de empresas de la región a plazos similares a los del Banco, pero esto ha sido más difícil para el caso de empresas de infraestructura (salvo telecomunicaciones y algunas pocas de energía). Aquí es importante destacar que el Banco tiene un rol muy significativo en la oferta de recursos a largo plazo. Por ejemplo, si bien en los últimos cinco años el Banco ha financiado aproximadamente solo el 3% de los recursos en ALC, éste monto representa el 22% de los recursos financiados a plazos mayores de ocho años.
- 4.7 **El programa contribuyó con un alto grado de adicionalidad en cuestiones sociales y ambientales.** La presencia del Banco en ciertos préstamos ha garantizado que se realicen los proyectos según las normas locales y estándares internacionales, reconocidas en todos los países, pero escasamente puestas en vigor en muchos casos. Esto se aplica al diseño inicial, pero quizás de manera

más importante, al seguimiento permanente y refuerzo de su cumplimiento a lo largo de la vida de los proyectos.

- 4.8 **En lo referente a gobernanza corporativa, es un área donde se observó creciente atención de parte del Banco, siguiendo las tendencias en los mercados, pero que requiere un especial cuidado en transacciones con partes relacionadas.** A pesar de que la mayoría de los proyectos cuentan con medidas apropiadas de mitigación, la evaluación identificó en 1 de cada 5 proyectos la necesidad de una especial atención a potenciales problemas en ese sentido, particularmente en el monitoreo de las operaciones y en la recolección de experiencias para estructurar futuras transacciones.
- 4.9 **La adicionalidad del Banco a nivel de proveer un “seguro” contra actos arbitrarios o fuera del marco regulatorio vigente en cada subsector, es uno de los principales atractivos de los patrocinadores y el principal para los cofinanciadores, pero su efectividad muy baja. Dependiendo del proyecto, esta deficiencia ha sido una fuente de desilusión ya sea para patrocinadores y/o para cofinanciadores.** De hecho, contando con buenas garantías, el rol fiduciario del Banco ha primado por sobre el riesgo de enfrentar actos arbitrarios de manera directa. Estos casos revelan el aparente “conflicto de interés” entre el Banco como “financiador” de los patrocinadores, a la vez de prestamista y “asesor” de gobiernos. La ineffectividad del Banco en el rol de evitar incumplimientos o medidas arbitrarias de parte de autoridades, así como el conflicto aparente, afectan negativamente tanto al posicionamiento del Banco frente al sector privado y como del PRI ante el resto del Banco.
- 4.10 **En síntesis, las premisas que dotan al Banco de ciertas ventajas competitivas se han ido erosionando, al menos de forma parcial, por cambios en los mercados y por baja efectividad en la cobertura de riesgos políticos y regulatorios.** Primero, la acumulación de recursos de fondos de pensión y de otras entidades financieras en algunos países hace que el argumento de falta de financiamiento comience gradualmente a perder fuerza. Dado que la extensión de plazo es aún embrionaria y limitada, el reto es desarrollar instrumentos y un marco de condiciones que viabilicen la canalización de tales recursos en proyectos de largo plazo. En ese sentido, cabe señalar que el Banco capturó esa tendencia a finales de los 1990s y desarrolló un programa de garantías parciales de crédito. En efecto, concretó la primera operación en el 2001, en forma pionera frente a otros multilaterales, aunque aún el volumen de actividad en esta línea es incipiente. Segundo, en los casos en los que se apeló al “seguro” implícito ante eventos adversos políticos o regulatorios los resultados de la acción del Banco no fueron efectivos. Esto ha provocado insatisfacción entre algunos inversionistas y financiadores, si bien esto no es exclusivo del Banco dado que otras instituciones financieras de desarrollo han sufrido el mismo problema. Esta insatisfacción coincide con el repliegue de inversionistas extranjeros en algunos sectores y de los bancos comerciales internacionales, que han disminuído su interés en cofinanciar a través del programa “préstamos A/B”. Cabe destacar, que el desarrollo de los mercados capitales locales abren nuevas posibilidades de

intervención para el Banco, contribuyendo a catalizar el flujo de recursos al financiamiento del proyecto, por ejemplo, utilizando actualmente el programa de garantías parciales de crédito. Sin embargo, se trata de un contexto diferente, con mayor número de actores, lo cual requiere un fuerte esfuerzo proactivo y diversidad de instrumentos de los países.

**3. *¿Cuáles han sido los riesgos que se enfrentaron en la búsqueda de los objetivos perseguidos y como fue su manejo?***

4.11 **Los riesgos enfrentados fueron varios y de diversa naturaleza (ej. construcción, costo, cumplimiento de contrato, regulatorio, devaluación, etc.). Sin embargo, el Banco ha demostrado un manejo conservador en la generación de operaciones con un nivel de garantías adecuadas en las operaciones del Sector Privado, lo cual ha sido puesto a prueba en contextos difíciles.** En efecto, en situaciones adversas por cambios macroeconómicas, por ejemplo en Argentina, el Banco contó con el respaldo de garantías crediticias de los principales patrocinadores que le permitieron un buen nivel de recuperaciones. Asimismo, estando las operaciones concentradas en financiamiento de inversiones en infraestructura, cuyos servicios son básicos para la población y la actividad económica, las posibilidades de recuperación fueron altas. No obstante, cabe notar que cuando se incursionó en proyectos en comunicaciones, los niveles de recuperación fueron inferiores e incluso se realizó un “write-off” de un proyecto.

4.12 **Si bien se han dado pasos importantes en el fortalecimiento del control de riesgos con la reciente creación de una Unidad de Riesgos independiente, el seguimiento y monitoreo del riesgo aún tiene serias deficiencias.** Los principales problemas observados son: (i) la falta de información financiera al día, fácilmente accesible, que permita ver el desempeño de los proyectos a lo largo del tiempo; (ii) el uso de un sistema de clasificación de riesgo poco informativo, carente de suficiente gradación y visión prospectiva; (iii) la falta de un análisis más profundo ya sea de la calidad de las garantías subyacentes a cada préstamo o de la calidad crediticia de los proyectos en sí mismos; y (iv) la actual Unidad de Supervisión, relativamente pequeña en relación a la cartera, va a enfrentar una tarea cada vez más difícil en el monitoreo con el crecimiento y la maduración de la cartera.<sup>61</sup>

**4. *¿Cuál ha sido el grado de coordinación y sinergia del instrumento “préstamos o garantías directas al sector privado” en relación a otras intervenciones del Banco, la CII y el FOMIN?***

4.13 **Aunque, a nivel estrictamente formal existe un mayor grado de “coordinación” a partir del 2001, cuando el PRI comienza a participar con frecuencia en las Misiones de Programación, la misma es más formal que efectiva.** En concreto: (i) el grado de coordinación varía mucho según Departamento Regional y sector; (ii) hay poca sinergia efectiva entre las diversas partes del Banco; (iii) frecuentemente existen visiones diferentes y hasta cierto punto contradictorias del rol del Banco en el país, y esto motiva fricciones,

ineficiencia y conflicto; y (iv) hay numerosos recursos del Banco que no son aprovechados plenamente por el PRI (ej. conocimiento sectorial, estudios, red de Representaciones) y también existe importante experiencia práctica del PRI que no es retroalimentada al resto del Banco, o lo es por excepción.

- 4.14 **Un avance institucional ha sido el reinicio del funcionamiento del Comité de Coordinación del Sector Privado a fines del 2002, luego de 8 años de casi total inactividad** desde su creación. El mismo reúne a todos los actores relacionados al Banco (incluyendo CII y FOMIN), observándose en su renovada operación la armonización de criterios, el manejo coordinado ante eventos críticos en algunos países y, a partir del 2003, el otorgamiento de la elegibilidad a los proyectos del Sector Privado. Si bien en teoría debería ser posible mejorar la sinergia entre las diferentes partes, existe aún problema de visión entre ellas que hace difícil materializar esta coordinación y racionalización de los recursos.

5. *¿En qué medida se estructuraron las operaciones de forma de poder realizarse la verificación y rendición de cuentas en el logro de los beneficios esperados a nivel de desarrollo y adicionalidad a través de los “préstamos o garantías directas al sector privado”?*

- 4.15 **La evaluabilidad es el aspecto más débil del programa. No existe un sistema de indicadores de desarrollo para cada proyecto con el objeto de acompañarlos consistentemente. Sólo en los documentos de proyecto más recientes se menciona la necesidad de realizar evaluaciones.** Se incluyen también algunos indicadores de metodología, objetivos, etc. pero falta planificación e identificación de responsabilidades y compromisos específicos. Asimismo la investigación, difusión de logros y lecciones aprendidas son puntos débiles que merecen reforzarse con acciones especiales. Los aspectos de evaluación, al igual que el análisis económico, se colocan en el documento de proyecto como un requisito que tiene que estar, pero no se evidencia la convicción de que tienen un valor intrínseco, ni se da un uso subsecuente.
- 4.16 **La rendición de cuentas, así como la comunicación con el Directorio y con la audiencia más amplia de la comunidad en ALC, han tenido debilidades.** En efecto, el formato y contenido de reportes periódicos al Directorio son poco informativos y se enfocan de manera muy restringida en la calidad crediticia del portafolio, definida como la calidad de garantías subyacentes y no como la calidad financiera intrínseca de los proyectos. Igualmente, esta evaluación no encontró mayor evidencia de difusión de experiencias exitosas, ni de logros importantes que promuevan una imagen positiva de la contribución del sector privado en infraestructura. En cuanto a los procesos de Difusión de Información, en particular en el área ambiental y social, si bien todos los documentos respectivos se mantienen en la página web del Banco, en 3 de cada 4 casos éstos no están en el idioma del país donde el proyecto se lleva adelante, limitando la utilidad del proceso. En relación a los procesos de Consulta Pública, de acuerdo a la revisión de los ESIR, en 80% de los casos éstos documentos no hacen mención



a los resultados del proceso de consulta, ni se hace referencia a la recepción de oposiciones al proyecto y/o como se trataron las mismas.

## **B. Recomendaciones**

- 4.17 **En consecuencia, la evaluación identificó una serie de áreas vulnerables en la actuación del Banco que requieren importantes cambios en la acción futura.** A continuación se resumen los temas principales y más urgentes, desarrollándose en detalle en el Anexo IV.

### **1. Ajustes en la Estrategia de Actuación en Función de Cambios en el Mercado**

- 4.18 Los cambios observados en el perfil de la demanda y en la forma de respuesta del Banco requieren ajustes en: (i) tomar un **rol proactivo** en la búsqueda y desarrollo de proyectos, sobre todo ante una demanda mucho más descentralizada y dispersa geográficamente y que requiere de mayor apoyo para el armado de las transacciones; (ii) **operar con cautela la atención a nuevos sectores**, y más bien concentrar los esfuerzos en sectores asociados a la infraestructura (ej. logística) y servicios públicos, asegurando la presencia de condiciones que hacen necesaria la intervención y donde a la vez el Banco demuestra tener ventajas competitivas en términos de conocimientos, a la vez de mayores posibilidades de recuperación crediticia; (iii) impulsar las **garantías parciales de crédito** y otras intervenciones en los mercados de capital locales, que desarrollen la familiarización de los inversionistas institucionales locales con el financiamiento a largo plazo al Sector Privado, teniendo especial cuidado en el análisis de las operaciones, dada la mayor complejidad en esta modalidad que los préstamos A/B, por tener que atender en situaciones problemáticas a una multiplicidad de tenedores de títulos; (iv) desarrollar modalidades de **financiamiento en moneda local**; (v) estudiar **modalidades de intervención menos procíclicas** en relación al mercado de financiamiento; (vi) impulsar activamente **esquemas mayoristas** para poder ampliar cobertura y reducir costos transaccionales, como Fondos de Deuda, apoyados en administradores con fuertes contactos y/o raíces locales, y con buena capacidad de venta y promoción local e internacional; y (vii) utilizar mas extensivamente **instrumentos de rendimiento parcialmente variable (e.j. “upside kickers”)**, donde el Banco u otros coinversionistas se benefician si los flujos de caja del proyecto superan ciertos niveles predeterminados.

### **2. Foco de Acción en “Efecto Demostración”**

- 4.19 **Una de las lecciones más significativas de esta evaluación es que el Banco ha tenido éxito en los casos en que concentra una masa crítica de operaciones en un subsector apuntando a obtener un “efecto demostración”.** A partir de esta experiencia exitosa logra atraer capitales de manera espontánea. Este es el efecto más poderoso sobre el desarrollo que ha tenido el Banco. Debe ejercerse especial cuidado en la selección de oportunidades de intervención, ya que este efecto puede tener también connotaciones fuertemente negativas en situaciones de

fracaso. De hecho, las malas experiencias de intervención como respuesta a crisis energéticas han demostrado los riesgos en el uso del instrumento en esas circunstancias y la necesidad de contar con otro tipo de mecanismos para responder mas adecuadamente a estas necesidades. Hacia el futuro, se podría pensar estratégicamente en términos de: (i) replicar modelos exitosos de un país a otros utilizando experiencia y capacidad interna; (ii) focalizar las nuevas operaciones en un conjunto discreto de subsectores para lograr aprendizaje, masa crítica y ejemplos catalizadores de otras inversiones; y (iii) desarrollar instrumentos y vehículos de inversión para atender a servicios de infraestructura y otros servicios públicos, incluyendo la movilización de fondos públicos para extender servicios a segmentos de mercado sub-atendidos, trabajando estrechamente con el área pública del Banco en la revisión de posibles esquemas público-privados, sobre bases de transparencia de las obligaciones públicas generadas y competencia para la provisión de los servicios.

- 4.20 **Comunicar los éxitos y las buenas experiencias de manera de revertir la mala percepción que posee el involucramiento del sector privado en algunos sectores críticos y atraer participantes del mercado local de capitales.** Existe un enorme caudal de estudios económicos y sectoriales enterrados en archivos, así como experiencias concretas de casos exitosos que pueden servir para comunicar y promover mejores prácticas, atraer negocios y estimular a gobiernos a concesionar y privatizar servicios. Los casos financieramente exitosos (ej. Carreteras) deberían ser también promocionados en los mercados de capital locales y cuidadosamente adaptados a nuevos subsectores y mercados.

### **3. Mejoras en la Coordinación y en la Eficiencia del Uso de Recursos Internos**

- 4.21 **Debe explorarse la búsqueda de una visión común de toda la institución a partir de un diagnóstico compartido y una división efectiva del trabajo que apunte a buscar esquemas sinérgicos de intervención y retroalimentación de experiencias.** En ese sentido, es necesario tomar medidas para superar visiones contradictorias, que generan fricciones y desperdician oportunidades de apoyo a los países en un momento de creciente necesidad de esquemas de colaboración pública y privada para una mejora en el marco normativo e institucional, así como para el desarrollo de mecanismos competitivos y transparentes que permitan una mayor participación privada para reducir las brechas en la provisión de servicios públicos.
- 4.22 **La implementación de la nueva Estrategia del Sector Privado aprobada en el 2004, con el consecuente desarrollo de Estrategias a nivel de país en las que organizan las acciones en función de una visión común, es una oportunidad para avanzar en este proceso de coordinación.** Una vez acordada determinada visión para cada sector de actuación, en base al estado del marco regulatorio, presencia del sector privado y desarrollo del mercado de capitales, se podría desembocar en un programa de trabajo o en un acuerdo marco para la actuación

de las partes en donde tanto el PRI como el resto del Banco puedan operar con independencia.<sup>62</sup>

- 4.23 **Otra situación frecuente, que amerita especial atención de una colaboración más estrecha entre el PRI y las áreas del sector público del Banco, es cuando existe un vínculo directo por una garantía de pago mínimo, o un contrato con una empresa estatal, la cual actúa como proveedor, “off-taker” o incluso co-patrocinador del proyecto.** Es decir, por más que se trata formalmente de una operación del sector privado, existe una relación estrecha con el sector público en el país. Este tipo de vínculo fue observado en 50% de los proyectos. De allí la conveniencia de mantener un diálogo fluido y cooperación abierta con la contaparte de dicha empresa estatal en el Banco.

#### **4. Reducción de Tiempos y Costos de Transacción**

- 4.24 **Es imperiosa la necesidad de simplificar, acelerar y estandarizar los procedimientos de aprobación.** El número de pasos para procesar una operación del Sector Privado, y el tiempo promedio para cerrar una operación son excesivos y constituyen una desventaja competitiva frente a otras entidades con objetivos similares. Esto favorece: (i) salida de proyectos hacia otras instituciones; (ii) altos costos por transacción cerrada; (iii) selección adversa; (iv) exclusión de Patrocinadores locales con menor capacidad financiera para obtener un financiamiento “puente” esperando al Banco; y (v) “take-out financing”. Asimismo es necesario revisar las opciones tomadas originalmente en la tercerización de la mayor parte de las tareas de preparación y buscar fórmulas para reducir los costos de transacción, de manera de hacerlos más competitivos y accesibles para proyectos y patrocinadores de menor escala, de forma de no comprometer el alcance a países C y D. En el Anexo IV se detallan algunas alternativas a este respecto.

#### **5. Gestión de Riesgos**

- 4.25 **La gestión de riesgos requiere fortalecimiento desde la propio análisis de la operación hasta la supervisión,** destacándose: (i) mejoras en el modelaje financiero exante; (ii) mantenimiento de información financiera al día, fácilmente accesible, que permita ver el desempeño de los proyectos a lo largo del tiempo; (iii) mejoras en el sistema de clasificación de riesgo, ofreciendo información con gradaciones intermedias y mayor información del estado del proyecto y de la visión prospectiva; (iv) refuerzo en el análisis de las garantías subyacentes a cada préstamo; (v) análisis y monitoreo de riesgos latentes en la cartera, como tasas, monedas, y precios de petróleo, con miras a mantener un balance adecuado para controlar la exposición; y (vi) fortalecimiento del área de supervisión que tiene una alta carga de trabajo.

## 6. Evaluabilidad y Comunicación

- 4.26 **Es necesario abordar cambios urgentes en evaluabilidad, particularmente a nivel de efectividad en el desarrollo.** Además del cálculo de la TER, es necesario generar un sistema de indicadores de desarrollo para cada proyecto con el objeto de acompañarlos consistentemente durante la ejecución, lo cual puede mejorar el conocimiento de la acción directa con el Sector Privado por el resto del Banco. En el año 2003 la Vicepresidencia Ejecutiva del Banco desarrolló un Protocolo de “Calidad a la Entrada” para los proyectos del Sector Privado, el cual aún no ha sido implementado y de hacerse podría ser un paso importante en evaluabilidad. Asimismo, debería sistematizarse la necesidad de realizar evaluaciones expost y la inclusión de indicadores, metodología, objetivos de desarrollo y transaccionales, etc.. Esto debería acompañarse de planificación e identificación de responsabilidades y compromisos específicos. Además se debería promover la investigación, difusión de logros y lecciones aprendidas, documentando sistemáticamente sobre las razones de abandono y cancelamiento de operaciones, de manera de poder mejorar la eficiencia de procesamiento y generar mayor aprendizaje institucional.
- 4.27 **Un mejor marco de evaluabilidad permitiría ejercer un mayor énfasis en la comunicación, la cual merece especial atención tanto para actores internos como externos. Particularmente debe mejorarse la amplitud de la información provista al Directorio en cuanto al desempeño de los proyectos, información de las solicitudes en proceso, cancelaciones y evolución del mercado, así como la difusión externa de información relevante para generar un “efecto demostración”.** Además deberían hacerse esfuerzos de mejoras en la comunicación externa, hacia los potenciales clientes que están ahora mucho más dispersos que en la década pasada, manejando las expectativas de qué es lo que se puede ofrecer y qué no se puede lograr (ej. en términos del paraguas político y regulatorio) y en qué marco de tiempos de respuesta (ej. usando plazos más realistas que los actualmente publicitados). Este esfuerzo debería ser una pieza clave de un programa más proactivo en la oferta de nuevos productos en los mercados locales. Un programa más proactivo también debería incluir la búsqueda de oportunidades a nivel subnacional, supranacional y en sectores asociados a las áreas en que se han venido trabajando y donde el Banco cuenta con ventajas competitivas. En áreas nuevas, el Banco debería contar con un plan especial para la obtención de capacidades en un plazo acorde con el nivel de actividad esperado.

---

## Notas

<sup>1</sup> Documentos de antecedentes con respecto al Octavo Aumento General de Recursos del Banco, CS-2620-9, 18 de junio de 1993.

<sup>2</sup> La evaluación no incluyó el análisis de la única operación del Departamento del Sector Privado en financiamiento a exportaciones aprobada en el 2003.

<sup>3</sup> En el Anexo I se explicitan las hipótesis y supuestos básicos derivados de los mandatos estratégicos, así como la metodología utilizada. Los detalles de la propuesta de evaluación conteniendo estos aspectos fueron presentados a la Administración en mayo del presente año y han estado disponibles en el sitio Intranet de OVE desde esa fecha.

<sup>4</sup> Latin Finance, Julio 2004. “Corporate Bonds: The Decline of Plain Vanilla”, en referencia a emisiones de bonos estructurados “Cross Border” y “Domésticos” en ALC 1998-2003, utilizando como fuente Fitch Ratings.

<sup>5</sup> Para la elaboración de las tablas en esta sección se decidió utilizar principalmente la base de datos Projectware/ Dealogic. Además de ser una de las pocas fuentes de información sobre el financiamiento de las inversiones privadas en infraestructura de la región, esa base de datos tiene las ventajas de proveer informaciones detalladas sobre los diferentes “tranches” de financiamiento de las operaciones, permitiendo así una comparación más detallada de cada agente y el mercado en su conjunto.

<sup>6</sup> Entre las ID consideradas el papel del Banco fue aún más significativo: más del 13% de los préstamos directos de estas instituciones fue desembolsado por el PRI.

<sup>7</sup> “*Regulators and Private Sector Participation in Infrastructure*” (Pragal, 2004)

<sup>8</sup> Este se reduce al 31% si se excluye Argentina.

<sup>9</sup> Para ilustrar con respecto a la magnitud de estas medidas, cabe señalar que por ejemplo sólo 7 de los 26 países prestatarios poseen una capacidad instalada superior a 7.000MW; 1 millón de conexiones eléctricas es aproximadamente el 80% de las conexiones de un país de las dimensiones de Costa Rica; y 283 mil conexiones de agua representan aproximadamente el 80% de las conexiones existentes en la Ciudad de Panamá. En el Anexo III, sección 2-B se incluye una tabla detallada que incluye comparaciones con relación a la capacidad instalada de la región, de la brecha de cobertura de servicios y de la demanda de inversiones.

<sup>10</sup> Esto supone que el análisis ha incluido todos los aspectos relevantes y de alguna manera los ha traducido a una unidad monetaria común. En otras palabras, el análisis debería incluir todas las externalidades y efectos indirectos que no están directamente incluidos en los flujos del proyecto.

<sup>11</sup> Este parámetro es consistente con datos del Banco Mundial, que estimó TER en proyectos de infraestructura del 19-29% durante el período 1982-92, según cita Easterly & Servén, en “The Limits of Stabilization”, 2003.

<sup>12</sup> Este juicio se ha emitido en base a la comparación de proyecciones financieras (original vs. realizado) y datos sobre indicadores físicos (tráfico vehicular, ventas de energía, etc.).

<sup>13</sup> A modo de ejemplo, en el modelo financiero de un proyecto de Concesión de Carreteras, una reducción de tráfico del 100% durante cada uno de los primeros 4 años de funcionamiento reduce la tasa de retorno financiero del proyecto de 22.9% a 13.2% y caídas de tráfico de 100% los dos primeros años provocan una tasa de retorno del proyecto de 14.5%. En el modelo de una Planta Hidroeléctrica, la fórmula para el cálculo del retorno de la inversión y retorno a los patrocinadores no está operativa. En el modelo de un proyecto de Transmisión Eléctrica y de otra Carretera de Peaje, los cambios en algunas variables que deberían estar ligadas (por ejemplo precio y cantidad) no alteran el resultado final (o el valor de las ventas).

<sup>14</sup> Los elementos tomados en cuenta incluyen obviamente el resultado financiero para los patrocinadores, pero también se examina la calidad del análisis inicial, la evolución de los resultados en comparación a lo originalmente esperado, la calidad del crédito para el Banco y el control y materialización de riesgos.

<sup>15</sup> Incluye la totalidad de proyectos operativos en energía y transporte en Brasil (11), Uruguay (1), Perú (2), Honduras (1), Costa Rica (1), Dominicana (1).

<sup>16</sup> EBITDA (“earnings before interest, taxes, depreciation and amortization”) es el resultado operativo antes de pagos de interés, impuestos, depreciación y amortización. Es una medida de resultados financieros comúnmente utilizada para comparar empresas con estructura de capital diferente y bajo regímenes tributarios diferentes.

<sup>17</sup> Excluyendo a Argentina los incumplimientos de “Positive Covenants” fueron del 42%, de “Negative Covenants” 19% y de “Financial Covenants” 21%. La información surge de la revisión del último de SAR disponible para cada proyecto evaluado por el equipo de evaluación de OVE.

<sup>18</sup> En “When Projects Fail: 10 Years of Rated Project Finance Debt at Standard & Poor’s”, Julio, 2004.

<sup>19</sup> Para varios proyectos donde se trató de profundizar el análisis financiero no se cuenta con estados auditados del 2003. En algunos casos se cuenta con el estado de ganancias y pérdidas y el balance, pero no con el estado de flujos de efectivo, los cuales para un control crediticio son esenciales.

<sup>20</sup> La falta de granularidad en la escala de calificación representa un problema importante. De hecho, el equipo de evaluación identificó un número de proyectos que deberían merecer más atención que la que se debería dar a un proyecto en estado “satisfactorio”.

<sup>21</sup> Un reciente artículo del Wall Street Journal (Set 22-04) destaca que a pesar de los cambios post-Enron para mejorar los estándares contables las corporaciones norteamericanas todavía mantienen miles de millones de dólares en obligaciones de “leasing” que no aparecen reportadas como pasivos. A modo de ejemplo se destaca que US Airways, en su reciente bancarrota sólo tenía reportados US\$3.150 millones de pasivos mientras que los “leasing” sumaban US\$7.390 millones.

<sup>22</sup> El “spread” promedio de la cartera es de 338 puntos básicos y la LIBOR a un año se encuentra en 1,45%. Regresar a una LIBOR de 6,5% implicaría un aumento de tasas a la mayoría de los clientes del PRI de 4,83% a 9,88%.

<sup>23</sup> Hay que aclarar que los préstamos del PRI incluyen un período de gracia, mientras que no todos los del sector privado incorporan esta característica, lo cual hace que la diferencia de duración entre ambos sea superior a la simple diferencia entre tenores.

<sup>24</sup> El documento GN-2196-1, del 23 de abril del 2002, analiza e identifica las limitaciones del programa de préstamos A/B y propone ajustes que posibilitan un uso mayor de otros instrumentos como las garantías parciales de crédito.

<sup>25</sup> Estos aspectos ambientales y sociales, así como aspectos relacionados con transparencia y participación, están ampliamente analizados en el Anexo III.

<sup>26</sup> Este porcentaje no incluye respuestas de patrocinadores y cofinanciadores de proyectos en situación de “impaired”, los cuales no fueron incluidos en la encuesta, según se detalla en el Anexo III, Sección 6.

<sup>27</sup> Ejemplos de estos problemas se detallan en el Anexo III, Sección 3, incluso separándose las incidencias según eventos derivados de aspectos políticos o estrictamente regulatorios. Allí se incluye también una síntesis de qué ocurrió, qué impacto tuvo sobre el proyecto, si fue o no resuelto, cómo lo manejó la compañía, si participó o no el Banco y cuál fue el resultado de su acción. Por tomar acción de parte del Banco se entiende el desarrollo de gestiones activas (comunicaciones, reuniones, etc.) con autoridades competentes.

<sup>28</sup> Cabe señalar que en los casos donde el Banco dio cobertura explícita de riesgos políticos o contractuales la misma fue cumplida a cabalidad.

<sup>29</sup> La demanda de cobertura de riesgo político (CRP) fue enmudecida en el 2003 (3 de 19 emisiones). Esta tendencia es probablemente un resultado de la debacle argentina, cuando los “defaults” en transacciones de CRP revelaron su limitada habilidad de proveer protección y la alta correlación con los riesgos soberanos. Extraído de “Latin American Structured Finance 2003-Year in Review and 2004 Outlook”, 2004.

<sup>30</sup> [http://www.adb.org/Documents/Policies/Private\\_Sector/private0302.asp](http://www.adb.org/Documents/Policies/Private_Sector/private0302.asp)

<sup>31</sup> Según información provista por el PRI, el número de países cubiertos con esfuerzos de promoción se ha elevado de 13 en el 2001 a más de 20 en el 2004, los días de dedicación de staff aumentaron de 117 en el 2001 a 157 en el 2003, y ha habido un incremento en el número de conferencias a las que han asistido los distintos miembros del staff, tanto operacionales como del área de sindicación.

<sup>32</sup> En el caso de la CII el tiempo promedio para todos los proyectos de infraestructura que ha desarrollado (24) fue de 15 meses entre elegibilidad y primer desembolso (40% menos que el PRI) y en el caso de otro multilateral comparable, también para infraestructura, se reportan también plazos 40% menores, de 13 meses entre elegibilidad y firma vs 22 en el caso del PRI.

<sup>33</sup> Los tiempos presentados en la Tabla 3.3 contradicen lo que afirma el PRI en la página de Internet: “...Una vez los puntos fundamentales de la estructura contractual del proyecto son negociadas, y los contratos principales están listos para ser firmados y ejecutados, el Banco tiene la capacidad de llevar a cabo la evaluación técnica, financiera, ambiental, social y legal si mayores demoras o dificultades. En este caso, una transacción puede alcanzar el cierre financiero dentro de seis meses desde su presentación inicial al BID...”

<sup>34</sup> La fecha de reacción inicial del Banco o primer contacto no es precisa ya que se basa en la evidencia que se pudo encontrar en archivos, la cual no es completa y no se registra en los sistemas de información.

<sup>35</sup> Desde el punto de vista de la población general, se espera que un financiamiento llegue para iniciar una obra en el país y no financiar a la casa matriz a un Banco que otorgó un préstamo puente. Sin embargo, desde el punto de vista crediticio para el Banco, disminuyen los riesgos de las etapas iniciales del proyecto (construcción).

<sup>36</sup> Una comparación de costos de los proyectos del PRI con los de Infraestructura del Banco generados en el mismo período reflejó costos en promedio de US\$403.345 por proyecto público vs US\$410.562 para los del Sector Privado (Fuente: sistema OPRCOST)

<sup>37</sup> El detalle completo de este análisis se encuentra en el Anexo III, Sección 7.

<sup>38</sup> Adicionalmente, algunos de los requerimientos del BID mencionados como obstáculos potencialmente “Muy Importantes o Medianamente Importantes” a la implementación del proyecto incluyen Ambientales (77%), de Información (68%), y de Consulta e Información Pública (43%).

<sup>39</sup> Esta impresión es consistente con la respuesta de muchos patrocinadores mencionada anteriormente en donde el 42% responde que el PRI era la única opción de financiamiento.

<sup>40</sup> Los costos legales y ambientales representan no solo los costos de “due diligence” sino también los de monitoreo.

<sup>41</sup> El Departamento Legal indicó que estos costos aplican a todos los cofinanciadores y los requerimientos legales que ellos obligan a incluir en los proyectos, lo cual hace más costosas algunas operaciones.

<sup>42</sup> El Departamento Legal informó al equipo de evaluación de que ellos llevan a cabo una gestión que busca reducir los costos de transacción en materia legal y además lleva un registro, para uso exclusivamente interno de su Departamento, de los costos por proyecto y por firma de abogados contratada. Dicho Departamento también informó que recientemente ha dado inicio a una serie de actividades en relación con el control de costos, entre las que se incluyen: “(i) la revisión de los criterios de selección y los procedimientos para la contratación de consultores externos; (ii) la realización de encuestas sobre el desempeño de las firmas; (iii) la realización de reuniones con más de 80 firmas que expresaron interés en representar al Banco donde se entafizó la necesidad de un control efectivo de los costos; (iv) el desarrollo de un nuevo diseño para el “Requerimiento de Propuestas” para consultoría internacional, donde se hace

especial hincapié en la experiencia de la firma, la estructura de recursos humanos de la misma y los sistemas de control de costos; (v) el descarte de las firmas de consultoría más ineficientes, reteniendo aquellas más nuevas y eficientes; (vi) la revisión y refuerzo de los lineamientos para el manejo de conflictos de interés; (vii) el desarrollo de un nuevo formulario para el “Retainer Letter” para consultorías locales e internacionales, enfatizando en el tema de los costos a través de las “advertencias tempranas”, la facturación contra montos estimados y la facturación incremental y acumulativa; (viii) el desarrollo de un nuevo mecanismo para el monitoreo de costos; (ix) la introducción de topes máximos para las fases de “due diligence” y la producción de documentos; (x) la realización de “auditorías” informales de los honorarios una vez que las operaciones han concluido; y finalmente (xi) la contratación, durante el último otoño, de un consultor externo especializado en servicios legales para desarrollar un plan de acción con el objetivo de tomar más medidas relacionadas con el tema.”

<sup>43</sup> Desde 1995 al 2003, en 37 proyectos se contrataron servicios de consultoría para “due diligence” y monitoreo, y en el 80% (30 proyectos) se trató de los mismos consultores en ambas instancias.

<sup>44</sup> El equipo de evaluación fue informado por el Departamento Legal y por representantes del PRI que “estas son prácticas frecuentes en proyectos del sector privado y que hacen más eficiente la gestión de los servicios.”

<sup>45</sup> Ver detalles en Anexo II que contiene un análisis especial para México, Brasil, Argentina y Dominicana. También, del análisis del proceso de selección de proyectos se desprende que los Comités en los cuales una coordinación/cooperación explícita entre el PRI y Banco tendría que ocurrir, ésta tiende a ser formal y de limitada eficiencia operativa.

<sup>46</sup> Si bien esta sería la secuencia ideal, hay que reconocer que, en la práctica, la realidad es más compleja. El proceso de reforma institucional toma tiempo y encuentra oposición de aquellos sectores que prefieren mantener el status-quo. En el interín, el país necesita resolver necesidades físicas urgentes, lo cual requiere inversión y financiamiento. El hacer partícipe al sector privado antes de realizar las reformas y cuando la incertidumbre es aun grande, conlleva a que (i) los proyectos terminen siendo más caros para el país ya que hay menos interesados en competir por los mismos (y los que participan aplican una tasa de descuento acorde con la incertidumbre); y (ii) aquellos que participan buscan reducir el riesgo, tratando de llevar esquemas que a futuro pueden dificultar la transición del sector a un modelo competitivo.

<sup>47</sup> Una muestra del potencial de cooperación surge de la encuesta al personal del Banco, donde 2 de cada 3 de los encuestados en el Banco expresa haber detectado demanda “alta” o “medianamente alta” de participación privada en servicios de infraestructura.

<sup>48</sup> La inclusión del tema de elegibilidad de proyectos del sector privado ha pasado a tener un rol dominante a partir del 2003, dentro de las agendas del Comité de Coordinación del Sector Privado. En opinión de algunos entrevistados esto está desviando la atención de los temas más estratégicos y de coordinación con las otras instituciones (CII y FOMIN).

<sup>49</sup> Aquí sólo se incluyeron aquellos proyectos que sí requieren un estimado de TER. En 8 de los 55 proyectos no se presenta una TER pero de estos, 6 son Garantías o Préstamos Corporativos. En este tipo de operación no es posible calcular la TER porque no se trata necesariamente un proyecto de inversión específico.

<sup>50</sup> El criterio utilizado por el PRI fue que el proyecto tenga como mínimo una TER por encima del 12%. En ninguno de los mas de 200 proyectos rechazados o abandonados se identificó que la razón haya sido una TER insuficiente. De hecho se aprobaron una operación con una TER de 10,8% (GU-0151) y dos con TER de 12% (DR-0136 y PE-0210).

<sup>51</sup> En el caso de proyectos hidroeléctricos en Brasil, se utilizaron metodologías que comparaban con las alternativas termoeléctricas, lo cual no es técnicamente recomendable para el análisis económico.

<sup>52</sup> Por ejemplo, en el caso de proyectos del sector eléctrico, las evaluaciones con frecuencia utilizan una simulación estocástica de la operación del sistema, por lo cual es muy difícil re-estimar el retorno del proyecto sin contar con un modelo detallado (se tendría que combinar datos históricos de operación con



una simulación de la proyección del sistema para los años futuros). En el caso de concesiones de transporte se requeriría, como mínimo, información detallada de los costos de operación y mantenimiento de los diferentes vehículos antes y después del proyecto, estadísticas de tráfico, etc.

<sup>53</sup> “Second Benchmarking Review of ECG Members’ Evaluation Practices for their Private Sector Investment Operations Against Their Agreed Good Practices Standard”, Walter I. Cohn & Associates, Draft, September 2004.

<sup>54</sup> El IIC figura por separado y obtuvo puntajes significativamente superiores.

<sup>55</sup> “Instrumentos y Desarrollo: Una Evaluación de las Modalidades de Préstamo del BID”, OVE, RE-300, Setiembre, 2004.

<sup>56</sup> Por ejemplo, en el caso de los proyectos térmicos en Brasil, a pesar de los problemas encontrados, aún no mejora el manejo de la información y estos todavía no han sido incluidos en la categoría “Watch List”. En el caso inverso, el otro proyecto térmico en México ha tenido mejoras sustanciales que no se han reflejado en el SAR respectivo.

<sup>57</sup> Por ejemplo, para comparar la evolución de proyectos en la misma área y el mismo país, como es el caso de carreteras en Brasil o generación eléctrica en México.

<sup>58</sup> Por ejemplo, de la revisión de 30 Reportes de Impacto Ambiental y Social (ESIR, por sus siglas en Inglés) disponibles, el 73% se encuentran en Inglés, siendo que éste no es el idioma oficial de ninguno de los países incluidos en la muestra.

<sup>59</sup> Como porcentaje de la inversión total los montos son: 6.3%, 16.1% y 5.1% respectivamente.

<sup>60</sup> Esta evaluación estima que se financiaron, por lo menos 283 mil nuevas conexiones de agua potable y saneamiento, 1 millones de nuevas conexiones de electricidad, 93 mil nuevos usuarios de telefonía, 950 km de carreteras, 7372 km de gasoductos, cinco nuevos sitios de amarre en dos puertos comerciales, 1019 km de líneas de transmisión eléctrica y finalmente casi 7 GW de capacidad instalada de energía eléctrica. Estas cifras han sido recopiladas con bastante dificultad, contabilizando proyecto a proyecto, y basándose a veces en estimados imprecisos debido a la falta de seguimiento al impacto de las inversiones.

<sup>61</sup> Por ejemplo, dadas las limitaciones de personal, el equipo de evaluación fue informado que se redujo la frecuencia de realización de informes SARs para aquellos proyectos que estaban en la categoría “Satisfactory”.

<sup>62</sup> En caso persistan divergencias marcadas, solo debería prevalecer una visión. La operación simultánea de “dos visiones” perjudica la imagen externa de la institución así como las relaciones entre las diferentes partes del Banco. Es preferible que el PRI o el sector público del Banco queden “a cargo” exclusivo de un sector/país que tener a dos partes de la institución promoviendo mensajes contradictorios.