

RESUMEN EJECUTIVO

PRESTATARIO Y GARANTE: Corporación Interamericana de Inversiones (CII)

ORGANISMO EJECUTOR: CII

MONTO Y FUENTE: Capital ordinario del BID: \$300 millones
Prestatario y beneficiarios finales: \$600 millones
Total: \$900 millones

PLAZOS Y CONDICIONES FINANCIERAS:

Plazo de amortización: pagos de montos globales equivalentes a cada desembolso individual exigibles 15 años después de la fecha del respectivo desembolso;

Compromiso de recursos: cuatro años;

Período de desembolso: cinco años;

Moneda: dólares de los Estados Unidos únicamente;

Tasa de interés: costo, basado en la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) de la financiación de cada desembolso en dólares de los Estados Unidos realizado por el Banco a efectos del préstamo;

Margen: el que establezca el Banco cada seis meses conforme con su política de tasas de interés activas;

Comisión de inspección y vigilancia: ninguna;

Comisión de crédito: ninguna.

OBJETIVOS: Los objetivos del préstamo son los siguientes:

(i) proporcionar fondos para financiar aquellas inversiones a mediano y largo plazo del sector privado que sean rentables y satisfactorias desde el punto de vista ambiental, que la CII identifique conforme a las pautas de otorgamiento de préstamos aprobadas por su Directorio Ejecutivo;

(ii) proporcionar seguridades a potenciales prestamistas comerciales; (iii) fomentar que los prestamistas privados suministren a la CII recursos a tasas de interés atractivas, y (iv) poner de manifiesto el respaldo de los accionistas mediante el otorgamiento de financiamiento a un costo preferencial.

DESCRIPCION:

El Programa atenderá las necesidades de crédito de la pequeña y mediana empresa del sector privado de la región, la cual típicamente tiene dificultades para obtener financiamiento de otras fuentes a precios razonables, y reforzará y consolidará a la CII como importante canalizadora de recursos para el otorgamiento de préstamos al sector privado en América Latina y el Caribe.

La Corporación ya ha culminado su séptimo año de operaciones; en dicho período ha recurrido a su capital autorizado, sus utilidades no distribuidas, sus reservas, y empréstitos, empleando una relación endeudamiento-capital propio de 1:1. El monto de los compromisos de la CII se aproxima ahora al límite de su disponibilidad autorizada. En 1995 la Asamblea de Gobernadores de la Corporación autorizó un incremento de la relación endeudamiento-capital propio de 1:1 a 3:1 en el marco de un plan de acción aprobado por unanimidad. Al hacer posible la aplicación de la nueva relación endeudamiento-capital propio, el Programa colocará a la CII en condiciones de seguir proporcionando directamente financiamiento a mediano y largo plazo a empresas privadas de la región.

El Programa ayudará a la creación de nuevas empresas y a la ampliación, reestructuración y privatización de empresas existentes. Abarcará una amplia gama de sectores. Los recursos del préstamo del BID se utilizarán exclusivamente para proporcionar financiamiento en forma de préstamos para proyectos del Programa.

El Programa ayudará a la CII a cumplir su papel como agente catalizador para la movilización de recursos adicionales y la transferencia de tecnología y conocimientos técnicos para proyectos financiados en el marco del Programa. Ello se logrará mediante el cofinanciamiento y los préstamos de consorcios, el apoyo a la suscripción de valores, y a través de la identificación de asociados para empresas conjuntas.

**CLASIFICACION
AMBIENTAL:**

El Comité del Medio Ambiente, en su reunión del 17 de diciembre de 1996, clasificó esta operación en la Categoría II.

**IMPACTO SOBRE LA
POBREZA:**

El Programa no reúne los criterios que permitirían considerarlo como encaminado a la reducción de la pobreza según lo establecido en los lineamientos de la Octava Reposición.

BENEFICIOS:

El Programa permitirá que una mayor proporción de los recursos propios de la CII queden disponibles para

llevar a cabo inversiones en capital accionario (los recursos del préstamo del BID no pueden utilizarse a esos efectos). Asimismo, el Programa respaldará proyectos que, además de brindar oportunidades de inversión potencialmente rentables, repercutan de manera importante sobre la creación de empleo y la generación de divisas. Según las estimaciones de la CII, los proyectos en su futura cartera activa, que se financiarán en parte mediante el Programa generarían, una vez que sea totalmente desembolsado, ingresos anuales de exportación de más de \$1.000 millones, un valor agregado que superaría los \$1.500 millones, y además crearían, en forma directa e indirecta, cerca de 100.000 empleos. Asimismo, el Programa debería facilitar, previsiblemente, la transferencia de recursos y tecnología, y podría ayudar indirectamente a promover la integración económica.

Como consecuencia del aumento de la capacidad de otorgamiento de préstamos que determinará el Programa, la CII reforzará sus vínculos con el Banco, especialmente con el Fondo Multilateral de Inversiones y con el Departamento del Sector Privado, con los que ya ha establecido una relación de trabajo importante, a fin de promover un entorno más favorable para fomentar la iniciativa privada y la competitividad en la región.

Otros beneficios significativos son aquellos vinculados con la capacidad de la CII de movilizar recursos adicionales para proyectos del sector privado en la región; de hecho el Programa permitirá a la Corporación, previsiblemente, otorgar créditos suplementarios a clientes potenciales que ya han logrado obtener financiamiento parcial para sus proyectos.

RIESGOS:

El préstamo del Banco representará la mitad de la capacidad de endeudamiento de la Corporación, conforme a su nueva relación endeudamiento-capital propio, que ha subido a 3:1. En la actualidad, aproximadamente el 16% de la cartera de la CII no es redituable. Si se aplicara la misma proporción a una cartera financiada principalmente a través de la operación del BID, y si la mayoría de esos préstamos en definitiva debieran castigarse, se perdería una proporción considerable del capital propio de la Corporación. No obstante, los préstamos de la CII cuentan con garantías adecuadas, a un valor comprendido entre alrededor de uno y medio y dos veces el monto de los préstamos, y en caso de que hubiera que ejecutar las garantías, es probable que

la CII recupere las cantidades adeudadas. Asimismo, la CII se propone ampliar sus préstamos hacia prestatarios ligeramente mayores y mejor establecidos, los cuales típicamente son de menor riesgo que los prestatarios actuales, de pequeña y mediana escala, por lo cual previsiblemente estaría en condiciones de reducir la incidencia de operaciones no redituables o castigadas.

Como sólo ha operado durante siete años, tres de los cuales han sido difíciles, la CII aún no ha logrado consolidarse como institución. Aún está estableciendo su cartera, y su historial de reembolsos es escaso. No obstante, no han habido demoras ni problemas en el cumplimiento puntual de los pagos a todos sus acreedores. Asimismo, en la medida en que los accionistas y los Directorios Ejecutivos del Banco y de la Corporación se superponen casi totalmente, se estima que se dispone de las salvaguardias suficientes para asegurar la función de supervisión y mitigar el riesgo.

Cabe señalar que la Asamblea de Gobernadores de la CII solicitó una revisión independiente de la cartera de la Corporación antes de incurrir en deudas por un monto que supere la relación endeudamiento-capital propio de 1:1. En su informe al Directorio Ejecutivo de la CII del 14 de enero de 1997, la empresa independiente (Borgatti Associates) indicó en sus conclusiones: "habiendo examinado la cartera, las prácticas de inversiones, y los controles de gestión del riesgo de la CII, opinamos que la Corporación está en condiciones de incrementar su relación endeudamiento-capital propio sin incurrir en riesgos indebidos".

**LA ESTRATEGIA DEL
BANCO:**

El Convenio Constitutivo del Banco Interamericano de Desarrollo, con el fin de promover y acelerar aún más el desarrollo económico y social de los países miembros prestatarios, le da a la institución, inter alia., el mandato de promover la inversión de capitales privados para fines de desarrollo, estimular las inversiones privadas en proyectos y empresas, y complementar las inversiones privadas cuando no hubiere capitales particulares disponibles en términos y condiciones razonables.

Conforme a lo dispuesto por la Asamblea de Gobernadores del Banco en relación con el Octavo Incremento General de los Recursos, se reconoce que en las estrategias de desarrollo económico y social que actualmente se siguen en los diferentes países de la región asigna una mayor relevancia a la

participación del sector privado. La Asamblea de Gobernadores señaló que es evidente que el logro de los objetivos planteados no será posible si no se desarrollan mecanismos financieros que le permitan al sector privado tener acceso a financiamiento a mediano y largo plazo. En consecuencia, la Asamblea de Gobernadores en particular le ha encomendado al Banco seguir prestando asistencia para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa privada mediante, inter alia., el otorgamiento de líneas de crédito global a la CII.

**EXCEPCIONES A LAS
POLITICAS Y LAS
PRACTICAS DEL
BANCO:**

Conforme con los términos y las condiciones solicitadas por la Corporación, no se aplicaría la comisión de crédito; no se aplicaría la comisión de inspección y vigilancia; no se aplicaría el Sistema de Riesgo Compartido (sistema de fondo común de monedas); no se utilizaría la ventanilla de dólares de los Estados Unidos; no se utilizaría la Facilidad Unimonetaria; no se aplicaría el requisito de los pagos semestrales; y no se aplicaría el límite de 12 meses al financiamiento retroactivo. Estos temas ya han sido objeto de detalladas y amplias consultas con el Directorio Ejecutivo, cuyo Comité de Políticas estuvo de acuerdo con las dispensas de políticas necesarias para acomodar los términos y las condiciones solicitadas por la CII.

**CONDICIONES
CONTRACTUALES
ESPECIALES:**

- a. El prestatario no tendrá que pagar una comisión de crédito ni una comisión de inspección y vigilancia.
- b. El prestatario no solicitará desembolsos individuales por montos inferiores a \$25.000.000.
- c. Los desembolsos no superarán un monto agregado de \$100.000.000 durante cualquier período de 12 meses consecutivos.
- d. Antes del primer desembolso, el organismo ejecutor presentará al Banco el texto actualizado del "Reglamento de Política Operativa, Financiera y de Inversiones" aprobado por el Directorio Ejecutivo de la CII, que constituirá el reglamento operativo y de crédito del Programa.
- e. Ningún subpréstamo financiado con los recursos del préstamo del Banco superará el 2,5% del total del financiamiento, salvo que el Banco y el prestatario lo acuerden.
- f. Los recursos del préstamo no podrán utilizarse para financiar (i) empresas en que el capital

accionario del sector público supere el 50%; (ii) proyectos en que se utilicen tecnologías que puedan ser nocivas para el medio ambiente, la salud pública y la seguridad personal; (iii) bienes y servicios provenientes de países que no sean miembros del BID; (iv) gastos generales y de administración, salarios o remuneraciones del personal del prestatario o de subprestatarios; (v) adquisición de acciones o valores en compañías, bonos convertibles, y otros activos monetarios; (vi) capital de trabajo, salvo capital de trabajo estructural vinculado con el proyecto; (vii) vehículos para uso personal; (viii) proyectos en que se utilicen desechos peligrosos a los que se hace referencia en el Acuerdo de Basilea, y (ix) proyectos que no sean conformes a los procedimientos ambientales que se exponen en el capítulo III, sección B, infra.

- g. Si los intereses obtenidos por el organismo ejecutor superan el monto necesario para cubrir sus costos financieros y administrativos, el organismo ejecutor utilizará la diferencia exclusivamente para otorgar nuevos créditos conforme al Reglamento Operativo del Programa.
- h. El prestatario y el BID se reunirán periódicamente para evaluar asuntos técnicos, financieros y operativos relacionados con el Programa. En esas reuniones, el organismo ejecutor: (i) presentará un informe sobre las cuentas del Programa, incluidos estados financieros anuales actualizados referentes a los subprestatarios, debidamente certificados por contadores públicos independientes que al organismo ejecutor le resulten aceptables; (ii) un informe sobre los subpréstamos que hayan sido otorgados en el marco del Programa, y (iii) un inventario de la categoría ambiental a la que pertenecen los proyectos financiados en el marco del Programa.
- i. Durante el período del Programa, el prestatario no tomará prestado más del doble de su capital propio neto al 31 de diciembre de 1996, no pudiendo superar sus pasivos pendientes de reembolso la suma de \$300 millones.
- j. Durante el período del Programa y hasta que hayan transcurrido cinco años a partir de la fecha del último desembolso del financiamiento del Banco, se presentarán a este último los estados

financieros del prestatario dentro de un plazo de 180 días contados a partir de la fecha de cierre del ejercicio financiero del prestatario, debidamente certificados por una empresa de contadores públicos independientes internacionalmente aceptada.

Nota: Se proporcionará a los miembros del Directorio Ejecutivo que lo soliciten el borrador del contrato de préstamo.

REGIONAL

CORPORACION INTERAMERICANA DE INVERSIONES PROGRAMA DE CREDITO GLOBAL MULTISECTORIAL

(RG-0014)

I. MARCO DE REFERENCIA

A. Marco macroeconómico

- 1.01 La caída ininterrumpida de las tasas de crecimiento, así como la reducción de la demanda interna provocadas por la crisis de la deuda de principios de la década de los ochenta, se reflejaron, con muy pocas excepciones, en una subutilización de la capacidad de producción y en una pronunciada caída de las inversiones en América Latina y el Caribe en dicho decenio. Los países altamente endeudados vieron su acceso al crédito externo restringido, así como una fuerte carga del servicio de la deuda, factores que en su conjunto disminuyeron las oportunidades de obtener financiamiento e ingresos y dieron lugar a una contracción de la demanda interna. En muchos casos, las limitaciones impuestas a la capacidad de importación por la escasez de divisas obligaron a los países a reducir el gasto de inversión, particularmente la adquisición de maquinaria y equipos.
- 1.02 Las decisiones respecto a inversiones que toma el sector privado de la región dependen en buena medida de factores vinculados con el contexto en que operan las empresas, tales como un entorno de política estable, las características de los mercados financieros, y el nivel de confianza y acceso a una infraestructura apropiada, que en gran parte fueron poco adecuados en los años ochenta. Tres elementos claves del contexto macroeconómico que influyeron sobre las decisiones respecto a las inversiones en los años ochenta fueron la inestabilidad de los tipos de cambio, de las tasas de interés, y de los precios al consumidor. La pequeña y mediana empresa del sector privado fue particularmente afectada puesto que sus necesidades de capital se vieron considerablemente más insatisfechas que las de otros sectores.
- 1.03 Tras las crisis económicas de los años ochenta, las autoridades y los responsables de política económica de América Latina revisaron su enfoque respecto a la gestión de sus economías y a la promoción del desarrollo económico y social. El reajuste de los papeles relativos del sector público y del sector privado constituyó un aspecto fundamental del nuevo enfoque adoptado por la mayoría de los gobiernos de la región. Entre los factores claves figuraron la eliminación de los obstáculos al crecimiento del sector privado, la promoción del ahorro y la inversión, la desregulación, y la privatización de empresas estatales; gran parte de dichos factores contribuyeron a una mayor estabilidad cambiaria, a una reducción de las tasas de interés, y a una disminución de la inflación, y permitieron el comienzo de la recuperación económica en la mayor parte de los países. Asimismo, se reanudó el flujo de capitales a

la región. La recuperación tuvo lugar en un contexto de mayor estabilidad y reducción de las restricciones externas, y por lo tanto contribuyó significativamente a elevar las tasas de inversión. El aumento del flujo de inversiones extranjeras directas, unido al incremento de las tasas de ahorro interno en muchos países, promovió también un nivel más alto de inversiones, respaldado por la determinación de llevar a cabo reformas, en especial relativas al equilibrio fiscal, la estabilidad de los precios, y la eliminación permanente de las barreras al flujo de inversiones. No obstante, el grueso del capital se dirigió solamente a cuatro países: Argentina, Brasil, Chile, y México.

- 1.04 La mayor parte de los países miembros prestatarios adoptaron rápidamente nuevas políticas económicas, en cuyo contexto los empresarios privados y el ahorro privado, extranjero y nacional, han llegado a desempeñar un papel importante para alcanzar los objetivos del desarrollo. Muchos países ya han avanzado sensiblemente en cuanto a la evaluación, el diseño, y la aplicación de nuevas medidas, en muchos casos en cooperación estrecha con el Banco. No obstante, la pequeña y mediana empresa privada demoró en beneficiarse de este nuevo y mejor entorno, lo cual obedeció en gran medida a que las instituciones financieras y los mercados de capital las juzgan ser significativamente más riesgosas que otras entidades.
- 1.05 Los programas de reforma, cuando son de alcance general y de gran envergadura, requieren paciencia, determinación política y disciplina, junto con un fuerte apoyo de las instituciones financieras internacionales. En la medida en que se adoptaron dichos programas de reforma se lograron muchos de los efectos buscados, particularmente en cuanto al logro de mejores resultados económicos (aunque sus repercusiones sobre la distribución del ingreso, el empleo, y la pobreza aún no se conocen a ciencia cierta). En efecto, en los tres primeros años de la década en curso el promedio del crecimiento económico de la región superó el 3% por año, en un entorno de mayor estabilidad macroeconómica que estimuló la inversión, tanto extranjera como nacional, en escala apreciable. Hasta los últimos días de 1994 se registró una continuación de las tendencias positivas de los tres años anteriores, y el PIB aumentó aproximadamente un 4%. Sin embargo, la crisis mexicana y las repercusiones que la misma tuvo durante cierto tiempo sobre la percepción del mercado internacional respecto a la región impidieron mantener la certeza de que el proceso de reforma casi había logrado sus metas.
- 1.06 Pese al fuerte impacto de la crisis, en 1995 dicho impacto se limitó a Argentina y México. En efecto, en ese año el crecimiento económico en el resto de la región siguió siendo sostenido. Asimismo, si bien el monto global de las inversiones en la región aumentó menos del 0,5%, ello obedeció exclusivamente a la considerable disminución experimentada en Argentina y México, y, en menor medida, en Venezuela. En el resto de la región las inversiones se mantuvieron razonablemente estables.

- 1.07 Los datos preliminares correspondientes a 1996 revelarían que se está produciendo una recuperación económica en la región, especialmente en Argentina y México. Aunque se estima que el PIB regional ha aumentado aproximadamente un 3%, en muchos países las tasas de crecimiento económico fueron inferiores a las de años anteriores. El deterioro de los tipos de cambio y el aumento de las tasas de interés internas en muchos países parecen haber promovido una desaceleración del crecimiento de la inversión (salvo en Argentina, Chile, y México). No parecen haberse incrementado los flujos de capital, pero sí se modificó su composición. Se redujeron los flujos de capitales públicos, en tanto que los privados se recuperaron, pero sin llegar a superar los niveles registrados durante los primeros años de la década de los noventa. En gran medida, esas corrientes de capital correspondieron a muy pocos países, y una proporción importante consistió en financiamiento mediante deuda privada para atender desequilibrios del sector público. La inversión productiva extranjera no parece haber recuperado su dinamismo previo, y una vez más la pequeña y mediana empresa privada parece haber sido la más afectada.
- 1.08 Datos recientes¹ indican que el valor agregado del sector industrial de América Latina y el Caribe, asciende a aproximadamente \$420.000 millones, de los cuales un tercio corresponden a la pequeña y mediana empresa. Suponiendo una tasa anual de crecimiento económico del sector del 5% entre 1997 y el 2001, el incremento promedio del valor agregado industrial de la pequeña y mediana empresa ascendería a alrededor de \$7.000 millones por año. La relación promedio entre el capital y la producción del sector manufacturero industrial de la región puede estimarse en forma prudente en aproximadamente 2,5. Aun a riesgo de subestimar el promedio del capital necesario para obtener una determinada unidad de producción, las necesidades anuales promedio de financiamiento a largo plazo para la pequeña y mediana empresa superarían los \$17.000 millones.
- 1.09 En la mayor parte de los países de la región, la pequeña y mediana empresa obtiene la mayor parte de su financiamiento mediante deuda y participaciones de capital de fuentes no bancarias (flujos de caja internos, préstamos e inversiones de parientes, amigos, etc.). En efecto, aun cuando es difícil obtener información confiable sobre este tema, al parecer en los países más avanzados de la región no más del 5% al 8% de las necesidades de financiamiento a largo plazo se satisfacen a través de los mercados financieros, en tanto que en los países menos avanzados la proporción es probablemente inferior al 3%. La gama media correspondiente a la pequeña y mediana empresa en los países de la OCDE, se ubica entre el 20% y el 25%, elevándose al 44% en el caso de los Estados Unidos.

¹ Banco Interamericano de Desarrollo, "Progreso Económico y social en América Latina". Baltimore, The Johns Hopkins University Press, 1995.

B. Marco general

1. Papel de la CII

- 1.10 La CII es una corporación multilateral de inversiones que promueve el desarrollo económico en sus países miembros prestatarios estimulando el establecimiento, la expansión, y la modernización de empresas privadas en América Latina y el Caribe, especialmente las de pequeña y mediana escala. A los efectos de cumplir con su mandato de apoyar al sector privado, la CII no requiere garantías gubernamentales. Aunque la Corporación es una filial del BID, goza de autonomía jurídica, por lo cual sus recursos y su administración son independientes de los del Banco.
- 1.11 La CII puede proporcionar préstamos o garantías a mediano y largo plazo en forma directa a empresas privadas que tienen dificultades en obtener financiamiento de otras fuentes en condiciones razonables, y efectuar inversiones en participaciones y cuasiparticipaciones de capital accionario en el mismo tipo de empresas. Asimismo, puede proporcionar líneas de crédito a intermediarios financieros del sector privado, así como a empresas con participación accionaria parcial de gobiernos y otras entidades del sector público.
- 1.12 Como complemento de estas actividades, la CII presta servicios de asesoría a empresas del sector privado; los mismos comprenden servicios de ingeniería financiera de nuevas inversiones, reestructuración de compañías, identificación de socios para empresas conjuntas y promoción de la transferencia de tecnología. Además, la CII puede prestar servicios a gobiernos, cobrándoles honorarios, para ayudarlos a modernizar sus políticas de inversión extranjera, y desarrollar sus mercados de capital. Asimismo puede brindar asistencia para la privatización de empresas públicas, especialmente empresas de mediana escala. Aunque la CII está autorizada a otorgar garantías, hasta la fecha no lo ha hecho.
- 1.13 La CII respalda la ejecución de proyectos bien concebidos que influyan sobre el desarrollo creando puestos de trabajo, generando divisas, promoviendo la transferencia de tecnología, y colaborando en la promoción de la integración económica en la región. Como ya se señaló, la Corporación favorece a los proyectos de la pequeña y mediana empresa privada porque en la mayor parte de los países prestatarios los mismos son patrocinados por compañías que emplean alrededor de la mitad de la mano de obra industrial, a las que corresponde aproximadamente un tercio del total del producto y que representan la principal fuente de empleo urbano.
- 1.14 Asimismo, la CII puede obtener fondos adicionales a través de operaciones de cofinanciamiento, financiamiento de consorcios, fondos de riesgo nacionales, inversiones conjuntas y suscripción de valores.
- 1.15 La Corporación contrata con sus clientes para otorgarles préstamos a tasas de interés prevalecientes en los mercados pertinentes para

compañías similares de un determinado país miembro prestatario. La CII define las tasas de mercado como un margen por encima de una tasa básica, que típicamente es la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) de seis meses para instrumentos denominados en dólares de los Estados Unidos. La CII debe limitarse a proporcionar como máximo un tercio del total del financiamiento necesario para una empresa incipiente, o el 50% cuando se trata del financiamiento de una expansión, con lo cual se tiene la certeza de que actuará como agente catalizador para movilizar otros recursos financieros para inversiones productivas. En general, la CII otorga crédito por plazos de cinco a diez años, con un período de gracia promedio de dos años.

2. Desarrollo de la CII

- 1.16 Las deliberaciones que condujeron a la creación de la CII se iniciaron a principios de la década de los ochenta, en que los accionistas del Banco llegaron a la conclusión de que para satisfacer del mejor modo posible las crecientes necesidades del sector privado de la región, especialmente de la pequeña y mediana empresa, era necesario contar con una institución autónoma, pero afiliada, dedicada exclusivamente a atender esas necesidades. En marzo de 1986 entró en vigencia el Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones.
- 1.17 A principios de 1989 se estableció la organización básica de la CII, cuando se contrató a su personal gerencial, profesional y de apoyo, y se establecieron procedimientos y políticas operativos básicos. La Corporación creció rápidamente durante sus primeros cuatro años, período durante el cual el número anual de operaciones aprobadas aumentó en forma sostenida, de tres en 1989 a 31 en 1993. Previendo la aceleración del ritmo de las operaciones que habían de financiarse con aportes de capital adicionales de países miembros, se aumentó el personal. No obstante, en 1993 fue evidente que no había de producirse una reposición de recursos. El lento crecimiento de la base de activos rentables de los préstamos desembolsados, unido al hecho de que las tasas de interés habían descendido a un nivel históricamente bajo, y a la carga de una estructura gerencial muy pesada, se tradujo en pérdidas considerables, las que en 1993 alcanzaron los \$7,4 millones.
- 1.18 En consecuencia, la Corporación llevó a cabo una reestructuración de gran envergadura, que consistió en reducir el personal a casi la mitad y centrar las operaciones principalmente en el otorgamiento de préstamos e inversiones en capital accionario. Como resultado de esas medidas de control de costos y de la promoción de una creciente base de activos rentables, la situación global de la institución se ha recuperado, aunque lentamente.
- 1.19 La Asamblea de Gobernadores de la Corporación aprobó un nuevo plan de acción para la CII en su décima Reunión Anual, realizada en Jerusalén en abril de 1995. Un factor clave del plan de acción consistió en la enmienda del Convenio Constitutivo de la CII, con el fin de incrementar el financiamiento de la institución y permitir que operara con mayor flexibilidad. Las enmiendas acordadas son las siguientes:

(i) incrementar de 1:1 a 3:1 la relación endeudamiento-capital propio autorizada; (ii) autorizar la admisión, como países miembros, de países que no forman parte del BID, y (iii) reducir los requisitos de propiedad regional para las empresas que reciban financiamiento de la CII.

- 1.20 Los países miembros prestatarios han acordado otorgar determinados privilegios a la Corporación; el más importante es la inmunidad de los activos con respecto a la confiscación y expropiación, y la exoneración de todo tributo. La Corporación presentó una solicitud ante el Comité de Basilea y ante la Unión Europea para beneficiarse de los coeficientes de suficiencia del capital del 20% asignados a los bancos comerciales para el otorgamiento de préstamos a bancos multilaterales de desarrollo tales como el BID.² La solicitud fue aprobada el 15 de diciembre de 1995.
- 1.21 La Asamblea de Gobernadores de la CII solicitó una revisión independiente de la cartera de préstamos e inversiones en capital accionario de la Corporación antes de que pudiera incurrirse en deudas por un monto que superara la relación endeudamiento-capital propio autorizada de 1:1. A través de esa revisión se procuró evaluar los procedimientos de evaluación y gestión de riesgos, la suficiencia de las provisiones y la calidad global de la cartera, a fin de que la CII estuviera en condiciones de elaborar y administrar una cartera adecuada de activos rentables que permitieran generar un flujo de caja razonablemente adecuado para cubrir el aumento de las obligaciones del servicio de la deuda.
- 1.22 La CII seleccionó a la empresa consultora Borgatti Associates, que presentó su informe al Directorio Ejecutivo de la Corporación el 14 de enero de 1997.³ El informe de dicha empresa se basó en observaciones y conclusiones que se desprenden del análisis de una muestra representativa formada por aproximadamente 30 operaciones individuales, incluidas visitas al terreno a 18 de ellas en ocho países, así como del análisis de documentos internos de políticas, y de entrevistas con la Administración de la CII.
- 1.23 Luego de analizar la cartera de la CII, Borgatti Associates concluyó que la Corporación está en condiciones de incrementar su relación endeudamiento-capital propio sin incurrir en riesgos injustificados. No obstante, recomendó que conforme con las deliberaciones que mantuvo con la Administración de la CII, el crecimiento debía ser acompañado de medidas encaminadas a mejorar el procesamiento de las transacciones.

² Las pautas sobre suficiencia del capital se aprobaron antes de que la Corporación iniciara sus actividades.

³ Documento CII/GN-112.

3. Relaciones entre el BID y la CII

- 1.24 El Convenio Constitutivo del BID permite el otorgamiento de préstamos directos al sector privado sin garantías gubernamentales; en efecto, durante los primeros años de operaciones del Banco se otorgaron préstamos de este tipo por un pequeño monto. No obstante, dichos préstamos cayeron en desuso, y el Banco trasladó su apoyo al sector privado hacia líneas de crédito a instituciones intermediarias de financiamiento del desarrollo--principalmente del sector público--para que éstas otorgaran subpréstamos a prestatarios del sector privado.
- 1.25 Tal como se ha señalado en la sección A de éste capítulo, debido a las crisis económicas de los años ochenta muchos países miembros prestatarios comenzaron a modificar sus estrategias de desarrollo de manera sumamente significativa, y empezaron a adoptar reformas en gran escala orientadas hacia el mercado, las cuales enfatizan un mayor papel para el sector privado. Los accionistas del Banco reconocieron la importancia de este cambio y advirtieron que el Banco necesitaba estar en mejores condiciones para atender al sector privado. El reconocimiento de este hecho tuvo tres consecuencias distintas. Primero, se estableció la CII para atender las necesidades de uno de los componentes más dinámicos del sector privado de la región, es decir la pequeña y mediana empresa; segundo, se estableció el Fondo Multilateral de Inversiones para promover el desarrollo y la aplicación de reformas del régimen de la inversión y de ese modo lograr un mayor aumento de las inversiones privadas externas e internas; y en tercer lugar, se asignó el 5% de los recursos de la Octava Reposición para otorgar préstamos directos al sector privado sin garantías gubernamentales para financiar actividades realizadas tradicionalmente por el sector público, tales como proyectos de infraestructura.
- 1.26 Los accionistas y los Directorios Ejecutivos de la CII y del Banco se superponen. Veinticuatro de los 26 países miembros prestatarios del Banco son miembros de la Corporación, al igual que 11 de los 20 países no prestatarios. Asimismo, 22 de los 26 Directores Ejecutivos y Directores Ejecutivos Suplentes de la Corporación también se desempeñan en el Directorio Ejecutivo del BID, que cuenta con 28 miembros. Por último, el Presidente del Banco es el Presidente del Directorio Ejecutivo de la CII.
- 1.27 Desde el punto de vista jurídico, ambas instituciones son independiente de la otra en cuanto a recursos y administración. No obstante, el Banco presta varios servicios a la Corporación en forma gratuita o a precio de costo. Asimismo, el Banco suele hacer uso de los servicios de asesoría de la Corporación para promover sus propios programas en toda la región, y en muchos casos actúa en concierto con la CII como "Grupo BID". La relación entre ambas instituciones se rige por el documento CS-2238 "Lineamientos generales para la cooperación entre el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Interamericana de Inversiones," que fue aprobado por ambos Directorios Ejecutivos y que institucionaliza criterios generales de cooperación sistemática.

- 1.28 El Banco le ha otorgado un préstamo a la Corporación. A comienzos de 1993 se aprobó un préstamo por \$210 millones, con un margen fijo de 50 puntos básicos por encima del costo de los empréstitos contratados por el BID (730/OC-RG) para financiar un Programa de Crédito Global Multisectorial, cuyo costo agregado se estimó en \$630 millones. La Corporación desembolsó \$75 millones, y los reembolsó anticipadamente en 1994 cuando identificó fuentes de financiamiento de menor costo; el período de desembolso del saldo de \$135 millones caducó el 26 de marzo de 1996, y el contrato de préstamo se ha dado por terminado.
- 1.29 La ejecución del Programa financiado por el préstamo anterior ha sido satisfactoria. La CII ha proporcionado financiamiento en países miembros del BID para empresas incipientes, y para la expansión de la capacidad productiva de empresas existentes, así como líneas de crédito a instituciones financieras del sector privado locales para el otorgamiento de subpréstamos a compañías más pequeñas del sector privado.

4. Aspectos de la política de préstamos del BID

- 1.30 En vista de la política del Banco⁴ que permite el otorgamiento de préstamos sin garantía soberana a instituciones de desarrollo multilaterales regionales y subregionales cuyos objetivos y finalidades sean similares a los del BID a los efectos del financiamiento de proyectos específicos elegibles, el préstamo propuesto se consideraría estar enmarcado en las actividades ordinarias de otorgamiento de crédito del Banco; o sea que, no se computaría dentro del límite del 5% de los compromisos de préstamos directos al sector privado sin garantía gubernamental correspondiente al programa de préstamos del Octavo Aumento. No obstante, el Directorio Ejecutivo ha tenido en cuenta el hecho de que un préstamo del tamaño del que se propone representaría un incremento sustancial en el nivel de los compromisos pendientes de este tipo. Si se aprobara y si se desembolsara un préstamo por \$300 millones en un plazo relativamente corto, los saldos pendientes de los préstamos del CO sin garantía soberana otorgados a instituciones de desarrollo regionales y subregionales representarían aproximadamente el 2% de la cartera de préstamos del CO.

5. Consideraciones jurídicas

- 1.31 El 19 de julio de 1991 el Asesor Jurídico del Banco emitió una Opinión Legal referente a la posibilidad de otorgar un préstamo a la Corporación. Dicha Opinión, que está basada en un análisis del Convenio Constitutivo del Banco Interamericano de Desarrollo y del Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones, establece que el Banco en efecto está habilitado para otorgar un préstamo de ese género, y que en ninguno de los dos Convenios existen impedimentos jurídicos que no permitan al Banco conceder o garantizar préstamos globales a la CII para el financiamiento de proyectos específicos que,

⁴ Política Operativa OP-306.

conforme a ambos Convenios, contribuyan a acelerar el desarrollo económico y social de los países miembros en desarrollo regionales. La Administración estima que esta Opinión debe aplicarse también a los efectos del proyecto de préstamo que se formula en el presente documento.

- 1.32 El Departamento Legal considera que es posible para el Banco otorgar préstamos con recursos de su CO a la Corporación únicamente para un Programa de Crédito Global Multisectorial, y que no existen impedimentos legales que no permitan que la CII se endeude con el BID a esos efectos.
- 1.33 El Convenio de la Corporación, y sus enmiendas, autorizan a esa entidad a obtener en préstamo fondos por un monto que no supere la suma del 300% de su capital autorizado suscrito y su superávit y reservas acumuladas. Al 31 de diciembre de 1996 el capital autorizado de la CII ascendía a \$200 millones, monto que estaba totalmente suscrito, y su superávit acumulado era de \$18,7 millones. La Corporación tiene dos empréstitos pendientes, ambos con bancos comerciales: un préstamo por \$75 millones, otorgado por Fuji Bank, que ha sido totalmente desembolsado, y un préstamo por la misma cantidad del Deutsche Bank, del cual se han desembolsado \$20 millones. Por lo tanto, el préstamo del BID que se propone por \$300 millones, podría ser incluido holgadamente en la capacidad de endeudamiento de la CII.

6. Actividades que serían apoyadas

- 1.34 Con el Programa se financiarán proyectos de crecimiento económico, ejecutados directamente por empresas del sector privado, así como por intermediarios financieros privados. El financiamiento se compondrá de préstamos a plazo fijo, y podría ser acompañado por otros servicios financieros, a discreción del Directorio Ejecutivo de la CII.
- 1.35 La asignación de los recursos, la gestión de la cartera, la distribución geográfica de los activos y otras cuestiones referentes a los criterios operativos de la CII se realizarán según lo que establezca y modifique de cuando en cuando el Directorio Ejecutivo de la CII.
- 1.36 El Programa cubriría exclusivamente operaciones de préstamo, ya que las actividades referentes a inversiones en capital y cuasicapital accionario se financian exclusivamente con los recursos del capital suscrito propio, y con las ganancias retenidas de la CII.

7. Política de ingresos de la CII

- 1.37 Para los préstamos, la Corporación establece niveles de tasas de interés que cubran el costo de obtener fondos y los gastos de administración, y que generen un adecuado margen de ganancias [véase el capítulo IV, sección 4(c), infra].
- 1.38 Aunque el precio de los préstamos de la CII se fija conforme a criterios de riesgo y rentabilidad, así como a las condiciones prevalecientes en los mercados de los países miembros prestatarios para operaciones de

tipo similar, la política de la Corporación consiste en mantener el margen promedio de la cartera dentro de un rango de entre el 3% y el 6%. Para los años 1994, 1995 y 1996 el margen promedio fue del 3,5%.

- 1.39 Para poder equiparar todas sus operaciones en activos y pasivos en cuanto a tasas de interés, la CII las basa sobre el LIBOR.

C. Estrategia del BID

- 1.40 El mandato de la Asamblea de Gobernadores correspondiente al Octavo Aumento General de los Recursos del Banco (véase el documento AB-1704) establece que las estrategias de desarrollo económico y social que actualmente se siguen en los países miembros prestatarios asignan una mayor relevancia a la participación del sector privado. Asimismo, los Gobernadores señalan que en la esfera de la producción de bienes y servicios, los procesos de reforma económica van acompañados de una menor intervención del sector público, el cual concentra sus acciones en el establecimiento de un marco macroeconómico jurídico estable, propicio para la inversión privada.
- 1.41 Se espera que el apoyo al sector privado resulte en: (i) el fomento de las operaciones comerciales de pequeña y mediana escala; (ii) la ampliación de la base empresarial de los países miembros prestatarios; y (iii) la compatibilidad de las estrategias nacionales de desarrollo. En efecto, la experiencia de diversos países demuestra que las empresas pequeñas y medianas son propicias para motivar la creatividad empresarial, y las más activas en la creación de nuevos empleos.
- 1.42 No obstante estos esfuerzos, la Asamblea de Gobernadores señaló que el logro de los objetivos planteados no será posible si no se desarrollan mecanismos financieros que le permitan al sector privado tener acceso a financiamiento a mediano y largo plazo.
- 1.43 En consecuencia, la Asamblea de Gobernadores encomienda al BID, inter alia., continuar proporcionando apoyo para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa, particularmente a través de préstamos globales. En tal sentido, los Gobernadores específicamente instan al Banco que aproveche la capacidad y la experiencia de la CII y, cuando corresponda, la ejecución de líneas de crédito global.

D. Fundamento del préstamo

- 1.44 A fin de que el crecimiento de las operaciones de la Corporación sea sostenido como para poder hacerle frente a la creciente demanda del sector privado en la región, será necesario que la Corporación tenga mayor acceso a financiamiento en términos y condiciones atractivas; a corto plazo para el desarrollo inmediato de la cartera, y a largo plazo para estar en condiciones de atender la demanda de capital necesario para el nivel de actividad proyectado para la misma.
- 1.45 La capacidad de la Corporación para llevar a cabo inversiones en capital accionario en pequeñas y medianas empresas está limitada a su capital

autorizado y sus ganancias retenidas; en general, las inversiones en capital accionario en esos tipos de empresas no deben financiarse mediante endeudamiento, porque los flujos de caja que generan aún son demasiado inseguros. Si la CII está en condiciones de financiar sus préstamos con fuentes de terceros, quedará disponible una mayor proporción de sus recursos propios para realizar inversiones de capital accionario, que constituyen un componente clave del mandato de la Corporación.

- 1.46 Para lograr un mayor acceso al mercado y con el tiempo lograr una clasificación con efecto de buena calidad, la Corporación desearía reforzar su perfil de prestatario prudente y solvente en el mercado. Un elemento importante a los efectos de obtener una calificación de ésta índole de las agencias de clasificación de riesgo consiste en que los accionistas pongan de manifiesto su respaldo, el cual debería ser confirmado mediante incrementos periódicos del capital, y en el caso de muchas instituciones financieras internacionales, el respaldo debería traducirse en adecuadas asignaciones de capital exigible. Otros factores consisten en la aplicación de una política financiera prudente, en especial con respecto a la administración del activo y el pasivo, la liquidez y las provisiones para pérdidas, la buena calidad de la cartera de inversiones, que debe presentar una baja incidencia de atrasos y de activos que podrían desvalorizarse.
- 1.47 Cuando estos criterios de solvencia se aplican a la CII, se lleva a pensar que la Corporación probablemente no se encuentra actualmente en condiciones de obtener una clasificación con efecto de buena calidad. La Corporación tiene pocos antecedentes operativos, y sus accionistas hace muy poco que comenzaron a estudiar la posibilidad de llegar a considerar una reposición del capital;⁵ en consecuencia debe basar su financiamiento en el incremento de su relación endeudamiento-capital propio. Si bien la política financiera de la CII está a la par de otras instituciones financieras clasificadas con efecto de buena calidad, y que su cartera de inversiones sigue siendo básicamente sólida, lo habitual es que invierta en pequeñas y medianas empresas poco conocidas, que la mayoría de los prestamistas consideran de alto riesgo. No obstante, la CII está en condiciones de mejorar su situación crediticia aprovechando las relaciones especiales que mantiene con su institución madre, el BID, a través de un préstamo substancial con términos y condiciones atractivas.
- 1.48 Si bien la Corporación está evolucionando hacia el logro de una tasa de crecimiento sostenida y una situación de madurez en cuanto a los ingresos de su cartera, seguirá registrando escasa rentabilidad durante varios años más. Su capacidad de acceder a los mercados de capital sin el apoyo del BID para obtener nuevos financiamientos de deuda en condiciones ventajosas no llega a ser óptima.

⁵ Véase el documento CII/GN-109, del 17 de octubre de 1996, así como el documento CII/GN-115, del 23 de abril de 1997.

- 1.49 A falta del préstamo del Banco que se propone, la CII tendría que obtener créditos de menor monto directamente del mercado, a costos que podrían ser más elevados, o bien reducir sus actividades, lo que inhibiría el crecimiento hasta que su balance permitiera un financiamiento independiente adecuado, a un precio satisfactorio. Ello, sin embargo, no sería necesariamente compatible con el desarrollo del sector privado en la región, especialmente el de la pequeña y mediana empresa, donde hay una considerable demanda reprimida de capital fresco para inversiones, ni con los objetivos del Grupo BID de brindar un vigoroso respaldo al sector privado.
- 1.50 No obstante la disponibilidad de un préstamo del Banco de éste tipo, la CII trataría de obtener financiamiento de otros prestamistas, y preferiría no tener que usar los recursos del préstamo, salvo que la tasa de interés de fondos de terceros, todo concepto incluido, fuese aproximadamente 20 puntos básicos más elevada que la del financiamiento del BID. Ello le podría permitir a la Corporación financiarse a tasas de interés atractivas basándose en su relación especial con el Banco.

---oo00oo---

II. EL PROGRAMA

A. Objetivos

- 2.01 El objetivo del Programa consiste en atender la creciente demanda de financiamiento de la pequeña y mediana empresa privada de la región, específicamente mediante el otorgamiento de préstamos a plazo fijo sin garantías gubernamentales a prestatarios del sector privado. Este objetivo es compatible con el mandato de la CII de proporcionar préstamos e inversiones en capital accionario a largo plazo, principalmente a la pequeña y mediana empresa privada, para financiar la creación de nuevas empresas, así como la expansión, la reestructuración, o la privatización de empresas existentes.
- 2.02 Los siguientes son los objetivos claves que la CII aspira lograr mediante el préstamo propuesto: (i) proporcionar fondos para financiar aquellas inversiones a mediano y largo plazo del sector privado que sean rentables y satisfactorias desde el punto de vista ambiental, que la CII identifique conforme a las pautas de otorgamiento de préstamos aprobadas por su Directorio Ejecutivo; (ii) proporcionar seguridades a potenciales prestamistas comerciales; (iii) fomentar que los prestamistas privados suministren a la CII recursos a tasas de interés atractivas, y (iv) poner de manifiesto el respaldo de los accionistas mediante el otorgamiento de financiamiento a un costo preferencial. Como se señaló en el capítulo anterior, la Corporación preferiría obtener préstamos de fuentes comerciales; en su opinión, un mecanismo eficaz para movilizar recursos comerciales consistiría en que el Banco proporcionara financiamiento "brecha," es decir obtener del Banco un compromiso por adelantado de otorgarle préstamos en caso de que en determinado momento no se tenga acceso a fuentes comerciales, o éstas ofrezcan crédito a un precio poco razonable.

B. Descripción

- 2.03 A través del préstamo propuesto se ayudaría a financiar un Programa de Crédito Global Multisectorial consistente de proyectos existentes con un costo agregado de aproximadamente \$1.300 millones, en relación con los cuales al 31 de diciembre de 1996 ya se habían aprobado y parcialmente desembolsado préstamos por un monto agregado de \$240,4 millones, estimándose el costo total de los proyectos futuros en \$1.200 millones. Los recursos del préstamo propuesto se utilizarían exclusivamente para otorgar financiamiento mediante préstamos, y en ninguna circunstancia podrían utilizarse para inversiones en capital accionario.
- 2.04 Se prevé que el Programa: (i) promueva operaciones comerciales de pequeña y mediana escala; (ii) amplíe la base de las empresas de los países miembros prestatarios, y (iii) sea compatible con las estrategias nacionales de desarrollo. En efecto, muchos países miembros prestatarios han comprobado que el respaldo que se brinda a la pequeña y

mediana empresa atrae a empresarios, y que la capacidad de generación de empleo de esas empresas es mayor que la de cualquier otro sector.

- 2.05 A través del Programa se financiarían préstamos directos y líneas de crédito para intermediarios financieros. Conforme con la política de la Corporación, los recursos del Programa se canalizarían hacia pequeñas y medianas empresas que encuentran dificultades para obtener financiamiento de otras fuentes en términos y condiciones razonables. Se prevé que promoverán un mayor desarrollo económico a través de, inter alia., la creación de empleo, el aumento del número de accionistas, la generación de ingresos netos de divisas, una mayor facilidad para la transferencia de recursos y tecnología, y el fomento del ahorro interno.

C. Dimensionamiento del Programa

- 2.06 La Corporación originalmente solicitó un préstamo de \$600 millones. Tras las deliberaciones mantenidas con los Directorios Ejecutivos del Banco y de la Corporación, la Administración de la CII acordó solicitar un préstamo por un monto de \$300 millones.
- 2.07 En la determinación del tamaño de la operación propuesta influyeron los siguientes factores: (i) el plan de acción aprobado por la Asamblea de Gobernadores de la CII en mayo de 1995; (ii) los programas operativos presentados al Directorio Ejecutivo de la CII junto con los presupuestos administrativos; (iii) las disposiciones del Convenio Constitutivo de la CII, y sus enmiendas, que limitan el endeudamiento de la institución a un monto que no supere el 300% del capital suscrito, más su superávit acumulado y sus reservas, y (iv) las arriba mencionadas deliberaciones de ambos Directorios Ejecutivos.
- 2.08 Debido a las limitaciones de personal, como se señala en otra parte de éste documento, sólo se prevé un moderado incremento de la cantidad de nuevos préstamos para proyectos en los próximos años. La Corporación puede llegar a aprobar alrededor de 25 préstamos para proyectos por año de aquí al año 2000. Por lo tanto, el volumen de los préstamos incluidos en el Programa no aumentaría rápidamente. En el marco de las últimas proyecciones financieras, los compromisos de préstamos calificados no alcanzarían el nivel del financiamiento disponible de la CII (suma del patrimonio neto, más las líneas de crédito comprometidas, incluido el préstamo que se propone) por lo menos hasta el año 2001. Por lo tanto, las proyecciones llevan a pensar que a través del préstamo de \$300 millones se podrían atender las necesidades actuales de la Corporación.

D. Costo y financiamiento

1. Costo

- 2.09 El costo agregado del programa se estima en un mínimo de \$900 millones; de ese total, \$300 millones (hasta el 33%) se financiarían a través de la CII con el préstamo del BID, y por lo menos \$600 millones consistirían en: (i) aportes de capital y financiamiento mediante deuda

de los prestatarios; (ii) aportes de capital de otros participantes; y (iii) aportes de otros prestamistas en régimen de cofinanciamiento.

- 2.10 Se tomará como base para determinar el costo del Programa el promedio real de la participación porcentual de la CII en el financiamiento para proyectos. Como ya ha sido señalado, la Corporación, conforme con sus políticas, aplica un sistema de participación máxima del 33% en los proyectos totalmente nuevos, y 50% en la expansión de proyectos en marcha.

2. Financiamiento del BID

- 2.11 La proporción del financiamiento que se propone es menos del 60% del costo agregado, lo que es compatible con las pautas de políticas. La fuente de los fondos sería los recursos del capital ordinario del Banco. El monto del financiamiento sería de \$300 millones. Los pagos de amortización y de intereses se harían únicamente en dólares de los Estados Unidos, de conformidad con las disposiciones del contrato de préstamo propuesto. La CII tendría carácter de prestamista únicamente en dólares de los Estados Unidos y los ingresos estarían denominados únicamente en esa moneda, lo que explica que los pagos se efectuarían exclusivamente en la misma, y no en la canasta de monedas del Sistema de Riesgo Compartido del Banco.
- 2.12 La solicitud de la Corporación es de que la tasa de interés del préstamo propuesto se base sobre el LIBOR, y que el préstamo esté denominado y se desembolse únicamente en dólares de los Estados Unidos. Conforme con la política del Banco en relación con el CO, el Sistema de Riesgo Compartido o la Facilidad Unimonetaria debe utilizarse para todos los prestatarios, con dos excepciones: los préstamos financiados con la ventanilla financiera en dólares de los Estados Unidos de \$2.000 millones, y los préstamos otorgados a prestatarios del sector privado sin garantías gubernamentales. El préstamo propuesto no puede ser financiado en el marco de ninguno de los dos programas, ni a su respecto se puede obtener acceso a la Facilidad Unimonetaria, en la medida en que ésta está basada en un fondo de empréstitos, y no sobre el LIBOR.
- 2.13 La CII amortizaría el financiamiento mediante los pagos en montos globales equivalentes a cada desembolso individual, pagaderos 15 años después de la fecha del desembolso respectivo. Para la Corporación, los regímenes de pagos en montos globales serían más sencillos desde el punto de vista administrativo, que un régimen de renovación de partes del financiamiento a medida que se hacen exigibles. Asimismo, conforme a ese sistema la CII no tendría la necesidad de hacer que los calendarios de amortización de los préstamos que concede a sus clientes corresponda con el programa de endeudamiento de la Corporación frente al Banco. Los montos del financiamiento constituirían en la práctica capital de trabajo permanente para la CII, por lo cual no estarían sujetos a amortizaciones semestrales.

- 2.14 Estas condiciones de amortización son similares a las del préstamo previamente concedido por el Banco a la CII. La política del Banco dispone que los préstamos se amorticen en pagos semestrales iguales; ésta es una política financiera importante, ya que el Banco depende de una corriente continua de reembolsos para financiar parte de su programa de préstamos. No obstante, tratándose del tamaño del que se propone, el impacto financiero del calendario de amortización que se sugiere no sería significativo.
- 2.15 La CII pagaría intereses semestralmente sobre los saldos diarios pendientes de reembolso del préstamo. El primer pago se haría seis meses después de la fecha del contrato de préstamo propuesto y para cada semestre se aplicaría una tasa anual que se determinaría en función del costo de financiamiento basado sobre el LIBOR, de cada desembolso en dólares de los Estados Unidos efectuado por el Banco a los efectos del financiamiento, más el margen que establezca el Banco de cuando en cuando conforme a su política de tasas de interés activas. La Corporación contrata con sus prestatarios de modo de otorgarles crédito en condiciones fijas, que comprenden una tasa básica fija. A fin de que el sistema sea compatible con esa estructura de otorgamiento de préstamos y con sus propias políticas, la CII debe financiarse también con una tasa básica fija, o sea que tiene que corresponder el financiamiento de su activo con el de su pasivo.
- 2.16 El plazo del compromiso del financiamiento caducaría cuatro años después de la fecha de entrada en vigencia del contrato de préstamo. El período del desembolso del financiamiento expiraría cinco años después de la fecha del contrato de préstamo.
- 2.17 Las condiciones indicadas en la presente sección difieren de las aplicadas por el Banco a otros prestatarios del capital ordinario, porque la CII estima que son necesarias para asegurar el éxito de la operación. A fin de procesar el préstamo propuesto con las condiciones solicitadas por la CII, el Directorio Ejecutivo fue consultado antes de la preparación del préstamo. Específicamente, la Administración solicitó que se aprobaran las siguientes dispensas: (i) de la comisión de compromiso, y de la de inspección y vigilancia; (ii) del requisito referente al Sistema de Riesgo Compartido; y (iii) del requisito del reembolso semestral. La Administración mantuvo amplias y detalladas consultas con el Directorio sobre estos temas, y en su reunión del 5 de agosto de 1996 el Comité de Políticas del Directorio autorizó a la Administración a proceder según lo arriba expresado, pero no accedió a una solicitud adicional de dispensar el pago del margen de la tasa de interés, indicando que el mismo debía equivaler al de los préstamos ordinarios del CO, el cual se basa en una metodología de fondo de monedas.
- 2.18 La Corporación solicitó también una dispensa de carácter no financiero, señalando que podría solicitar la utilización de parte de los recursos del préstamo para financiar cierta proporción de su cartera de préstamos vigente, para liberar recursos de la CII a los efectos siguientes: (i) financiar inversiones en capital accionario, y (ii) respaldar la

reestructuración de la cartera. La política del Banco⁶ en efecto permite el financiamiento retroactivo de una cartera de préstamos vigente y plenamente redituable, aprobado por el prestatario durante un período de hasta 12 meses anterior a la fecha de aprobación del préstamo del Banco por parte del Directorio Ejecutivo. No obstante, es casi seguro que la Corporación quiera financiar en forma retroactiva préstamos aprobados más allá del período de 12 meses, hasta 48 meses, con respecto al cual el Directorio acordó otorgar una dispensa de ese requisito.

- 2.19 Para ayudar al Directorio a decidir si convenía otorgar las dispensas necesarias para aprobar la solicitud de la Corporación, la Administración llevó a cabo una serie de análisis para determinar su impacto sobre el balance del Banco. De esos análisis se desprende que el impacto sería poco significativo, y sólo tendría efecto durante los cuatro primeros años de vigencia del préstamo.⁷

3. Financiamiento de contrapartida

- 2.20 El financiamiento de contrapartida representa aproximadamente el 67% del costo agregado del Programa y provendría de aportes conjuntos de subprestatarios y otras instituciones financieras participantes. Conforme con la política vigente del Banco, los pagos efectuados por subprestatarios a sus proyectos individuales en relación con gastos de mano de obra recurrentes, capital de trabajo, inversiones previas, y aportes en especie no se computarían como financiamiento de contrapartida.

---oo00oo---

⁶ Política Operativa OP-507.

⁷ Véase el documento GN-1925: "Propuesta de Préstamo del BID a la CII. Consultas sobre Cuestiones de Políticas".

III. EJECUCION DEL PROGRAMA

A. Reglamento del Programa

- 3.01 El prestatario y garante del préstamo, así como el organismo ejecutor del Programa, será la Corporación Interamericana de Inversiones. El Programa se ejecutará conforme al Reglamento Operativo, Financiero, y de Política de Inversiones de la CII.⁸

B. Consideraciones ambientales

- 3.02 Aunque es difícil determinar por anticipado si los proyectos individuales repercutirán en forma positiva o negativa sobre el medio ambiente, es posible identificar proyectos que serían financiados por el Programa que pueden tener repercusiones ambientales indirectas de carácter positivo, como aquellos en que se utilicen tecnologías no contaminantes, los que supongan la instalación de equipos de utilización más eficiente de la energía, los destinados específicamente al tratamiento y reciclaje de desechos, etc. Por otra parte, también es posible identificar proyectos que podrían ser financiados por el Programa y que podrían repercutir desfavorablemente sobre el medio ambiente, en virtud de su escala, su lugar de ejecución, y la tecnología que en ellos se utilice; no obstante, la Administración estima que la Corporación dispone de los mecanismos que se requieren para ejercer el control necesario de esas situaciones.
- 3.03 Todos los proyectos financiados por la CII están sujetos a un análisis ambiental, a fin de que cumplan con las leyes, reglamentos y otras normas ambientales sancionadas por los gobiernos nacionales y los gobiernos locales, y que sean compatibles con los objetivos generales de las pautas ambientales de la CII,⁹ que prácticamente equivalen a las del Banco. Asimismo, la CII exige el cumplimiento de sus pautas ambientales, de sus reglamentos pertinentes, o de los niveles de cumplimiento en todos sus contratos de préstamos y asociación¹⁰. Estas normas se desprenden de pautas sectoriales internacionales aceptadas (por ejemplo, las del American Petroleum Institute, en el caso de proyectos de producción de petróleo y gas natural) o las de la Agencia

⁸ Documento CII/GN/-27-10, aprobado por el Directorio Ejecutivo de la CII el 26 de octubre de 1989, y documento CII/GN-27-11, aprobado el 14 de septiembre de 1993.

⁹ Documento CII/GP-5-2, Procedimientos de Análisis Ambiental de Proyectos de la CII, aprobado por el Directorio Ejecutivo de la CII el 19 de marzo de 1991.

¹⁰ Artículo I, sección 1.01(vi)(x); Artículo V, sección 5.01(x) y documento G.13 del Contrato-Tipo de Préstamo de la CII, así como Apéndice C del Contrato de Asociación Normalizado de la CII.

de Protección Ambiental (EPA, Environmental Protection Agency) de los Estados Unidos, la Agencia Canadiense para el Medio Ambiente (CEA, Canadian Environmental Agency), y la Organización Mundial de la Salud (OMS) de las Naciones Unidas. La CII lleva a cabo misiones periódicas de supervisión de sus inversiones directas para proyectos--generalmente en forma anual--que comprenden el análisis de temas ambientales y la verificación del cumplimiento de las condiciones ambientales que se hayan estipulado en los contratos.

- 3.04 El análisis es llevado a cabo por los ingenieros del propio personal de la CII, quienes gozan de pleno acceso a los recursos de la División de Medio Ambiente del Banco. La CII aplica un procedimiento en cinco etapas a fin de que todos los proyectos contengan disposiciones adecuadas para prevenir, controlar y mitigar las repercusiones negativas que pueda experimentar el medio ambiente, así como para mejorar la calidad ambiental.¹¹ Las cinco etapas del análisis son las siguientes: (i) verificación de proyectos; (ii) determinación de términos de referencia para el análisis de los problemas ambientales; (iii) evaluación de impacto ambiental; (iv) inclusión de medidas de protección ambiental y de mitigación de efectos ambientales desfavorables en los acuerdos de préstamo y sociedad; y (v) supervisión de proyectos.
- 3.05 En lo que respecta a los préstamos otorgados a intermediarios financieros o administrados por los mismos, los proyectos de los subprestamistas deben cumplir con las leyes, reglamentos, y pautas ambientales nacionales. A este respecto, los intermediarios están obligados a obtener certificaciones en esa materia. Asimismo, se pone en conocimiento de los intermediarios financieros las pautas y los procedimientos ambientales de la CII, y se les exige la presentación semestral de un Informe de Supervisión de Proyecto por escrito respecto a cada uno de los subpréstamos financiados con un préstamo de la CII, que a ésta le resulte satisfactorio en forma y contenido. Dicho informe incluye, inter alia., información referente al cumplimiento de las normas ambientales.
- 3.06 Las solicitudes de desembolso deben estar acompañadas de documentación donde se certifique el cumplimiento de las cláusulas ambientales de los contratos de préstamo y sociedad. Si ésta documentación no le resulta satisfactoria a la Corporación, pueden suspenderse los desembolsos mientras se realizan las consultas del caso con la Administración de la CII.
- 3.07 En su reunión del 17 de diciembre de 1996 el Comité del Medio Ambiente del Banco clasificó al Programa como una operación de la Categoría II.

¹¹ Conforme con los procedimientos de la Corporación se requiere identificar desde un principio el tipo y la magnitud de los problemas ambientales potenciales y las medidas correspondientes que pueda requerir cada proyecto, así como supervisar las actividades vinculadas con el medio ambiente durante toda la fase de ejecución del proyecto.

C. Procedimientos de adquisiciones y contratación

- 3.08 La CII aplicará los procedimientos del Banco en materia de licitaciones para todas las adquisiciones de bienes, servicios y obras financiados con recursos del Programa en todos los casos en que la adquisición sea realizada por cualquier entidad del sector público. A los efectos del Programa se entiende que una sociedad o cualquier otra empresa en que la participación del sector público equivalga al 50% de su capital.
- 3.09 La lista de países elegibles como proveedores de bienes y servicios para proyectos financiados con créditos otorgados en el marco del Programa, así como para la adjudicación de contratos de construcción, incluirá a todos los países miembros del BID.

D. Uso de recuperaciones

- 3.10 Los fondos provenientes de pagos de amortización de los créditos otorgados con recursos del Programa que superen el monto suma necesario para atender el servicio del préstamo del BID que se propone sólo podrán utilizarse para otorgar nuevos créditos en forma sustancialmente compatible con las normas que se establecerán en el contrato de préstamo y en el Reglamento del Programa.¹² Al cabo de cinco años contados a partir de la fecha del último desembolso del financiamiento del Banco, el BID y la CII podrán acordar que las recuperaciones se utilicen de otro modo, en la medida en que ello sea compatible con los objetivos básicos del Programa, o para reducir el plazo en que se mantenga vigente ésta obligación.

E. Desembolsos

- 3.11 El financiamiento del Banco se desembolsará únicamente en dólares de los Estados Unidos, en dos o más tramos de no menos de \$25 millones cada uno. La determinación de un monto mínimo para cada desembolso simplifica la administración del préstamo, tanto para el Banco como para la Corporación.
- 3.12 Puesto que la Corporación procurará ante todo obtener financiamiento para el Programa de otros prestamistas, no solicitaría desembolsos del Banco a menos que la tasa, todo concepto incluido, que se aplique a los fondos de terceros supere en aproximadamente 20 puntos básicos la que corresponde al financiamiento del BID.
- 3.13 La CII estaría dispuesta a limitar sus solicitudes de desembolsos durante cualquier período de 12 meses, a una suma agregada equivalente a un tercio del monto total del préstamo.
- 3.14 El Banco hará todo lo posible para desembolsar los recursos de cada tramo dentro de un período de 30 días contado a partir de la fecha en que la CII presente una solicitud de desembolso. El Banco se propone

¹² Véase el párrafo 3.01 y el documento CII-GN-27-10, op. cit.

efectuar un financiamiento de contrapartida de éstas transacciones; en consecuencia deberá financiar cada desembolso en forma individual, y por lo tanto necesitará cierto tiempo para movilizar los recursos necesarios en términos y condiciones apropiados. Se considera prudente un plazo de 30 días.

F. Seguimiento y evaluación

3.15 La Corporación y el Banco realizarán reuniones periódicas durante la ejecución del Programa a fin de analizar asuntos técnicos, financieros y operativos de interés para cualquiera de las dos instituciones. El propósito de dichas reuniones es, inter alia., crear incentivos para fortalecer y consolidar las relaciones interinstitucionales, y para controlar y evaluar el Programa y la CII. La estructura y el contenido de esas reuniones serán definidos por el Banco y la Corporación una vez aprobada la propuesta de préstamo.

3.16 Los siguientes son algunos de los temas que deberían ser objeto de las deliberaciones formales entre el Banco y la Corporación.

a. Relaciones interinstitucionales

(i) Intercambio de información sobre temas tales como las políticas de determinación del costo de los préstamos y los procedimientos de programación de ambas instituciones en países miembros prestatarios, incluido un análisis de toda estrategia de diversificación de actividades de la CII hacia nuevos sectores e identificación de oportunidades para operaciones de cofinanciamiento entre la Corporación y otras instituciones financieras.

(ii) Asesoramiento del Banco con respecto a la obtención de recursos en mercados internacionales de capital.

b. Seguimiento y evaluación del Programa y de la CII

(i) Mantenimiento de un foro abierto para realizar un análisis de los logros de la ejecución del Programa y proponer soluciones a los problemas que puedan presentarse. También se examinarían los datos recopilados por la CII conforme a sus pautas de evaluación.

(ii) A fin de que la Corporación pueda atender nuevas modalidades de servicios financieros y operativos, también se podrían identificar posibles necesidades que pueda tener la CII, mediante consultas con el Banco, a los efectos de adoptar las medidas necesarias para fortalecer a la institución.

G. Evaluación ex post

- 3.17 De conformidad con la política del Banco, y previas consultas con el prestatario, se ha decidido no incluir una evaluación ex post como parte del Programa. La decisión se tomó en vista de que los mecanismos de evaluación que usa la CII servirían para obtener suficiente información sobre el desempeño y los resultados del Programa. Asimismo, si en fecha posterior se decidiera realizar una evaluación ex post, la información necesaria ya estaría disponible.

H. Auditoría externa

- 3.18 A lo largo de todo el período de ejecución del Programa y hasta que hayan transcurrido cinco años contados a partir de la fecha del último desembolso del financiamiento del Banco, se presentarán a este último, una vez por año, los estados financieros del Programa y de la CII durante todo el período de vigencia del contrato de préstamo propuesto, una vez auditados por una empresa de contadores públicos independientes que al Banco le resulte aceptable.

I. Inspección y vigilancia

- 3.19 El Banco establecerá los procedimientos de inspección y vigilancia que crea necesarios para que la ejecución del Programa se lleve a cabo en forma satisfactoria. La CII otorgará toda la colaboración que el Banco solicite para el cumplimiento más efectivo posible de este objetivo.

---oo00oo---

IV. EL PRESTATARIO Y EL ORGANISMO EJECUTOR

El prestatario y el organismo ejecutor será la Corporación Interamericana de Inversiones. La CII canalizará financiamiento crediticio a subprestatarios en forma directa, o a través de instituciones financieras intermediarias. La garantía del préstamo será la responsabilidad general del prestatario.

A. Corporación Interamericana de Inversiones

1. Funciones

- 4.01 Como ya se ha señalado en éste documento, el mandato de la CII es promover el desarrollo económico de sus países miembros prestatarios brindando para ello un apoyo catalizador para el establecimiento, la expansión, y la modernización de empresas privadas, particularmente la pequeña y mediana empresa.
- 4.02 Dicho mandato se cumple mediante el suministro de apoyo financiero, específicamente préstamos a mediano y largo plazo, garantías, inversiones en capital y cuasicapital accionario, en forma directa, a empresas privadas de la región, en especial a aquellas que, según se haya detectado, tienen dificultades para obtener financiamiento similar de otras fuentes. Las entidades de las que el Estado es propietario parcial (hasta un 50%) también pueden recibir financiamiento de la CII. La misma también otorga líneas de crédito a intermediarios financieros privados para el otorgamiento de subpréstamos en áreas específicas. En todos los casos en que sea posible, la CII procura estimular el suministro de recursos adicionales a través de operaciones de cofinanciamiento, formación de consorcios, suscripciones de valores, u otros servicios financieros. En el marco de dicho proceso, la CII también ofrece servicios de asesoría a sus clientes.
- 4.03 Además de las operaciones de otorgamiento de crédito tradicionales, la CII adquiere acciones de compañías habilitadas para la oferta pública de valores. Dichas inversiones no se efectúan con la intención exclusiva de obtener ganancias de capital--aunque ese objetivo se tiene en cuenta en todo análisis de inversiones--sino más bien de identificar proyectos que cumplan con el mandato de fomentar el desarrollo que tiene la CII, y ayudar a esos proyectos mediante una participación directa en la fase de desarrollo o expansión. Una vez que se haya demostrado que el proyecto ha alcanzado un nivel autosostenible en relación con los objetivos de crecimiento, la política de la CII exige la venta de las acciones.

2. Estructura orgánica

- 4.04 La CII opera desde su Sede en Washington, D.C.; cuenta con tres representaciones regionales en Colombia, Costa Rica y Uruguay, ubicadas en las Representaciones del BID. El personal de la CII está autorizado a utilizar las Representaciones del BID en toda la región.

- 4.05 La conducción de la Corporación es llevada a cabo por la Asamblea de Gobernadores, el Directorio Ejecutivo, el Comité Ejecutivo del Directorio Ejecutivo, y el Gerente General.
- 4.06 La Asamblea de Gobernadores, órgano plenipotenciario de la Corporación, está formada por un representante de cada uno de los países miembros prestatarios y no prestatarios; a menos que un país miembro indique lo contrario, la autoridad elegida para formar parte de la Asamblea de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo será también miembro de la Asamblea de Gobernadores de la CII en representación de ese país miembro. Los países miembros prestatarios del BID que no son accionistas de la CII son Belice y Suriname, aunque ambos han solicitado afiliarse a la institución. Los países miembros no prestatarios del BID que no participan en la CII son Bélgica, Canadá, Croacia, Eslovenia, Finlandia, Noruega, Portugal, el Reino Unido, y Suecia. Otros países miembros no prestatarios han manifestado su voluntad de hacerse accionistas de la Corporación.
- 4.07 La responsabilidad por las operaciones de la Corporación recae sobre el Directorio Ejecutivo, formado en la actualidad por 13 miembros. El Presidente del Directorio Ejecutivo de la CII es el Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo.
- 4.08 El Comité Ejecutivo del Directorio Ejecutivo analiza todos los préstamos e inversiones en capital accionario propuestos por la Corporación. Cualquier miembro del Directorio Ejecutivo puede solicitar que una transacción aprobada o rechazada por el Comité, sea sometida a la consideración del Directorio en pleno; no obstante, si no se presenta una solicitud de ese género dentro del plazo establecido, la decisión del Comité se atribuye al Directorio en pleno.
- 4.09 El Gerente General de la CII es escogido mediante elección y presta servicios en tanto el Directorio Ejecutivo lo considere conveniente. Es el principal oficial ejecutivo encargado de la organización y las actividades de la Corporación. Este cargo se encuentra vacante desde el 11 de agosto de 1993, y desde esa fecha ha estado ocupado en forma ad interim por el Gerente del Departamento de Operaciones de la CII.
- 4.10 Al 31 de diciembre de 1996, el personal de la CII, incluido el de nivel gerencial, totalizaba 69 empleados. De ellos, aproximadamente el 71% eran funcionarios profesionales, y el resto ocupa cargos de apoyo y administrativos. En relación con la asignación de personal, la CII tiene cuatro unidades de personal designadas, y en el Cuadro 1 del Apéndice 5 se presenta la distribución del personal, por categorías y unidades.
- 4.11 Como se señala en el párrafo 1.18, en 1994 la Corporación puso en marcha un amplio plan de reestructuración. En la actualidad su estructura comprende un Departamento de Operaciones, subdividido en tres regiones geográficas, cada una de ellas bajo la dirección de un Coordinador. Este Departamento tiene a su cargo las actividades centrales de la Corporación y comprende el 58% del total de funcionarios. Cuenta con el

respaldo de dos divisiones: la División Legal y la División de Finanzas, Manejo de Riesgo y Administración.

- 4.12 El 1° de enero de 1997 la CII estableció una Unidad de Operaciones Especiales que depende directamente del Gerente General. La función de dicha unidad consiste en elaborar y ejecutar estrategias de administración de los activos con problemas. El cumplimiento de dicha función estaba anteriormente dispersa en toda la institución. Al centralizar esta importante función, la Administración de la CII estima que le será posible focalizar la atención en forma considerablemente más precisa en las operaciones con problemas. Esta fue también una recomendación incluida en el informe de Borgatti Associates.

3. Pautas de políticas y procedimientos

- 4.13 Las pautas de políticas de la CII incluyen facultades generales de aprobación delegadas con relación a todos los aspectos de su actividad, las cuales son aprobadas y periódicamente revisadas y enmendadas por el Directorio Ejecutivo. La aplicación de esas pautas está a cargo de diversos comités internos, específicamente el de Operaciones, Finanzas, Administración y Supervisión de Cartera, que se reúne normalmente en forma semanal para tratar asuntos operativos y de políticas.
- 4.14 Los procedimientos para tramitar las solicitudes de proyectos están estructurados satisfactoriamente, aunque son algo lentos.¹³ Dado el alto costo vinculado a ello, la Corporación está buscando reducir el tiempo actualmente requerido para tales efectos. El procedimiento de evaluación está diseñado de manera tal que permite excluir las operaciones innecesarios en la etapa más preliminar posible, a fin de evitar gastos injustificados. Toda solicitud pasa por cuatro etapas: preevaluación, evaluación, preparación del documento del proyecto, y revisión. El Comité de Operaciones debe aprobar las etapas sucesivas de una solicitud hasta su presentación al Comité Ejecutivo del Directorio para aprobación, siendo definitiva la decisión del mismo. Por último, las decisiones del Comité Ejecutivo se transmiten al Directorio Ejecutivo, donde se toma nota de las mismas. El plazo promedio de trámite de las operaciones que avanzan en forma normal es de aproximadamente 24 semanas.

4. Políticas referentes a la cartera

a. Políticas de liquidez y de manejo de activos de riesgo

- 4.15 (i) Liquidez. La Corporación debe mantener activos líquidos o líneas de crédito comprometidas no giradas equivalentes al 100% de los compromisos no desembolsados, o al 65% del flujo neto de caja trienal proyectado, si este último fuera mayor. Dichos fondos pueden invertirse conforme a tres criterios:

¹³ Este asunto se planteó específicamente en el informe de Borgatti Associates.

seguridad, liquidez, y rentabilidad. Los valores que cumplen esos criterios deben estar calificados con un alto efecto de buena calidad y tener acceso a un mercado secundario activo. La duración financiera de la cartera de activos líquidos no puede superar los 48 meses.

- (ii) Activos de riesgo. Los activos de riesgo se destinan a préstamos a plazo fijo, inversiones en capital y cuasicapital accionario, y a otras actividades especiales, como el establecimiento de fondos de inversión, y la suscripción de valores. Cada una de las operaciones debe poseer ciertos atributos de desarrollo (generación de empleo, transferencia de tecnología, etc.), y se espera que sirva de agente catalizador de flujos de capital privado.

- 4.16 La Corporación diversifica su cartera de activos de riesgo en cuanto a países, sectores, y proyectos, y aplica los siguientes límites a su composición con relación a la totalidad de su cartera de activos de riesgo o su patrimonio neto, si éste fuere mayor: (i) 20% por país; (ii) 10% por sector, y (iii) 5% por proyecto. Al 31 de diciembre de 1996 la cartera de activos de riesgo de la Corporación estaba enmarcada en esas pautas.
- 4.17 Otra pauta general es que el nivel de riesgo de la Corporación no debe superar el 33% del costo de un proyecto, ni la participación de capital de la Corporación debe superar el 33% del capital accionario de la entidad receptora. Al 31 de diciembre de 1996, el nivel de riesgo de la cartera de la Corporación estaba comprendido en esa pauta general.

b. Actividad

- 4.18 Cualquier país miembro prestatario puede hacer uso de los servicios financieros de la CII, y la misma trata de mantener una distribución razonable de sus activos de riesgo entre los países miembros prestatarios. La Corporación puede operar en cualquier sector económico, pero evita concentrar los riesgos sectoriales de la cartera. La mayor concentración sectorial corresponde al sector agroindustrial, el que representa menos del 8% de la cartera.
- 4.19 Las empresas elegibles pueden ser entidades privadas o semipúblicas (hasta el 50%), que hayan sido constituidas y estén domiciliadas en un país miembro prestatario, debiendo tratarse de entidades de propiedad mayoritaria de nacionales de ese país miembro. Esta condición se aplica a la participación directa de la CII en la entidad o a la realización de inversiones en forma de préstamos indirectos a través de un intermediario financiero.
- 4.20 La Corporación da preferencia a la pequeña y mediana empresa, definidas a estos efectos según lo que se detalla en el Cuadro 2 del Apéndice 4.

c. Términos y condiciones

- 4.21 Típicamente, la CII otorga préstamos con plazos de vencimiento de cinco a diez años, con un período de gracia promedio de dos años.
- 4.22 La política general de determinación del costo de los servicios y de la inversión de activos de la CII consiste en generar utilidades suficientes como para demostrar que las inversiones de capital pueden generar una rentabilidad razonable del capital invertido, y por lo tanto incrementar el patrimonio neto, y calificar para la colocación de empréstitos en los mercados internacionales de capital en apoyo a su base de recursos.
- 4.23 Para los efectos antes mencionados, la Corporación aplica cargos normales por prestación de servicios financieros (de compromisos, por pagos tardíos, por otorgamiento de garantías, etc.), y sus tasas de interés se basan en un margen por encima del LIBOR de seis meses, de modo de reflejar tanto el riesgo como las condiciones de competitividad del mercado. Según lo señalado en el párrafo 1.38, su margen oscila entre 300 y 600 puntos básicos, siendo el promedio 350 puntos básicos.
- 4.24 La Corporación tiene presente que la determinación del costo de sus préstamos en general, y el de los otorgados a los intermediarios financieros en especial, deben ser compatibles tanto con las tasas de interés prevalecientes en los mercados locales, como con los lineamientos de política del Banco. De lo contrario, el otorgamiento de préstamos por parte de la CII no sólo iría en contra de la posición del Banco, sino que además se apartaría de las políticas de los países receptores.
- 4.25 La rentabilidad de las inversiones en capital y cuasicapital accionario se determina también en función del mercado, y en relación con los mayores grados de riesgo que estos normalmente presentan.

d. Procedimientos de gestión de riesgos

- 4.26 Calificación y auditoría. La Corporación cuenta con una Unidad de Supervisión de Cartera, la cual es parte de la División de Finanzas, Gestión de Riesgos y Administración, y que controla la cartera de préstamos e inversiones pendientes. Dicha labor comprende la administración de los préstamos (supervisión del servicio de los mismos, documentación, provisiones, etc.); del cumplimiento de la obligación de presentar informes, de las restantes obligaciones contractuales, de la supervisión de características especiales enmarcadas en los acuerdos de inversiones, tales como opciones de canje, ventas, opciones de venta, participación en las ganancias, dividendos, etc., y la auditoría de la cartera.
- 4.27 Respecto de la auditoría, en 1990 la Corporación elaboró un Sistema de Calificación del Riesgo Crediticio de alcance general, el cual fue

actualizado en 1994.¹⁴ La aplicación de dicho sistema, así como los análisis de la cartera, dan lugar a que las actividades de la Unidad de Supervisión de Cartera sean revisadas por el Comité de Supervisión de Cartera, que se reúne mensualmente y se pronuncia sobre las medidas correctivas que sean necesarias.

- 4.28 Auditoría externa. Como parte de su examen anual rutinario de las actividades de la CII, los auditores externos (nombrados por la Asamblea de Gobernadores), además de revisar los estados financieros y la metodología de calificación de riesgo de cartera de la CII y sus resultados, llevan a cabo una auditoría independiente de los riesgos de la misma, para determinar la solidez de los activos de riesgo y la suficiencia de las provisiones efectuadas.

e. Provisión para pérdidas

- 4.29 La CII cuenta con una metodología para la creación de reservas frente a posibles pérdidas de la cartera de proyectos, la cual comprende provisiones para pérdidas generales sobre la totalidad de la cartera, y provisiones para pérdidas específicas, referentes a aquellos riesgos individuales con diversos grados de desvalorización permanente.
- 4.30 Las provisiones generales para pérdidas se constituyen sobre los préstamos y las inversiones en capital accionario por el equivalente del 4%, basado en los montos pendientes de recuperación. Asimismo, el nivel de las provisiones generales puede incrementarse a discreción de la Administración si el perfil del riesgo de la cartera así lo justificara. Al 31 de diciembre de 1996 las provisiones generales representaban el 4,8% de los activos no clasificados como desvalorizados.¹⁵
- 4.31 También se acumulan provisiones específicas para pérdidas en préstamos e inversiones en capital accionario; las mismas se constituyen cuando se concluye que un determinado activo ha sido desvalorizado permanente. Las provisiones para pérdidas en préstamos se asignan sobre la base de análisis individuales del valor actual de los flujos de caja previstos, conforme a FASB 114. Se aplica un análisis similar a las inversiones de capital accionario.
- 4.32 El nivel de las provisiones para pérdidas por incobrabilidad establecido por la CII es adecuado y compatible con la gestión del riesgo que llevan

¹⁴ Véase el documento CII/GN-35-3, aprobado el 19 de diciembre de 1994.

¹⁵ La Corporación reconoce la potencial desvalorización de un préstamo cuando se hace improbable el cobro de todas las sumas adeudadas conforme a las condiciones del contrato de préstamo. La desvalorización se mide como el excedente de las inversiones registradas en el préstamo desvalorizado respecto al valor presente del futuro flujo de caja previsto, redescontado a la tasa de interés efectiva del préstamo, o el valor de mercado de la garantía, si el préstamo está garantizado.

a cabo otras instituciones multilaterales similares.¹⁶ Al 31 de diciembre de 1996 el total de las provisiones representó el 10,3% de la cartera agregada pendiente, en comparación con un 7,1% al 31 de diciembre de 1995.

- 4.33 Los auditores externos de la CII (Price Waterhouse, LLP) llevaron a cabo la auditoría prevista de los estados financieros de la Corporación correspondientes a los ejercicios al 31 de diciembre de 1996 y de 1995, y emitieron un dictamen incondicional el 4 de febrero de 1997. No obstante, como resultado de su análisis, identificaron debilidades en el proceso de evaluación de las provisiones para pérdidas, debilidades que por su significación consideraron como condición informable.¹⁷
- 4.34 Price Waterhouse presentó sus conclusiones a la Administración de la CII, y la misma acordó que aplicaría procedimientos específicos y atendería todas las recomendaciones de los auditores. Asimismo, tal como lo requieren las normas de auditoría generalmente aceptadas, el 28 de febrero de 1997 los auditores externos prepararon un informe sobre el tema para el Comité de Presupuesto, Políticas Financieras y Auditoría del Directorio Ejecutivo de la CII.
- 4.35 La preocupación de los auditores externos se relaciona con la oportunidad de reconocimiento de una fluctuación de valoración respecto de préstamos o inversiones individuales. A juicio de los mismos deben constituirse provisiones adicionales tan pronto se identifiquen desvalorizaciones temporales respecto de la oportunidad y el monto de los flujos de caja previstos. Normalmente, la Corporación constituye una provisión adicional cuando, a juicio de la Administración, una operación se desvaloriza permanentemente, pero no lo hace sistemáticamente cuando la desvalorización se considera temporal.
- 4.36 Junto con la auditoría externa y las deliberaciones entre los auditores externos y la Administración de la CII, las provisiones para pérdidas correspondientes al ejercicio al 31 de diciembre de 1996 se incrementaron en aproximadamente \$2,1 millones.

¹⁶ En contraste, cabe señalar que la Corporación Financiera Internacional (CFI), institución madura con más de 40 años de experiencia de manejo de cartera, en 1996 constituyó un promedio ponderado de provisiones para pérdidas en relación con el total de su cartera, del 11,2%, lo cual representa un aumento frente al 10,7% registrado en 1995. Se ha comprobado que en circunstancias normales esta acumulación de fondos constituye un nivel aceptable de provisiones para posibles pérdidas en la cartera de la CFI.

¹⁷ Esta definición se aplica a aquellas condiciones en las cuales el diseño, o el funcionamiento de la estructura de control interno puede tener un impacto adverso sobre la capacidad de la entidad de registrar, procesar, resumir, y proporcionar datos financieros compatibles con lo declarado por la Administración en los estados financieros.

- 4.37 A criterio de los auditores externos, las provisiones para pérdidas en préstamos al 31 de diciembre de 1996 se encuentran dentro de un rango aceptable, aunque en el extremo inferior del mismo, en tanto que la Administración de la CII estima que están colocadas en un punto algo más alto del rango. Como se trata de un tema subjetivo, está abierto a distintas interpretaciones; la Administración de la CII y Price Waterhouse discreparon únicamente en cuanto al punto del rango aceptable en que se encuentran dichas provisiones. Al 31 de diciembre de 1996 las provisiones generales de la Corporación equivalían al 4% de los préstamos que no se habían desvalorizado, conforme a la política establecida por la CII en la materia. Las debilidades detectadas por los auditores externos indican que la identificación de préstamos para la constitución específica de provisiones no es suficientemente oportuna, y que la cobertura del 4% de las provisiones generales puede diluirse aún más si hay que colocar más préstamos en la categoría de provisiones específicas. Los auditores externos advirtieron también sobre deficiencias en la aplicación del Sistema de Calificación del Riesgo Crediticio que aplica la Corporación¹⁸, en el sentido de que no se utiliza plenamente el sistema de calificación numérica existente para diferenciar adecuadamente los riesgos de los proyectos.
- 4.38 Los auditores externos recomendaron que para corregir las debilidades que han sido detectadas, la Corporación debe reconocer más sistemáticamente la desvalorización de una operación, y por lo tanto debe establecer una asignación por valoración atribuida cuando se produzcan hechos desfavorables, antes de que se dejen de recibir pagos de principal o de intereses. Asimismo, Price Waterhouse recomendó que la Corporación debe evaluar de manera más uniforme, y en forma suficientemente conservadora, la probabilidad y la oportunidad de que se produzcan resultados positivos al evaluar la posibilidad de cobro y las necesidades específicas de constitución de provisiones de los préstamos que no están cumpliendo con sus obligaciones contractuales. Los auditores externos señalaron la existencia de casos en que se constituyeron provisiones sobre la base de una evaluación subjetiva de los promotores de proyectos, garantes, u otros factores que indicaban un resultado positivo, aun cuando dicha conclusión no podía probarse necesariamente, o pese al hecho de que no se habían logrado los resultados positivos previstos con anterioridad.
- 4.39 Aunque el actual Sistema de Calificación del Riesgo Crediticio está adecuadamente diseñado como para identificar riesgos, la Administración de la CII se ha comprometido ante su Directorio Ejecutivo de aplicarlo mejor, de modo de atender la preocupación de los auditores externos respecto de una más puntual constitución de provisiones, a medida que se detectan factores de riesgo, mediante una documentación de las evaluaciones más amplia, y la formalización de un procedimiento de jerarquización que sirva de punto de referencia de calificación para una mayor categorización de las operaciones. Por otra parte, para asegurar una justificación razonable de sus conclusiones, los analistas de riesgo

¹⁸ Véase el documento CII/GN-35-3, op. cit.

crediticio de la CII deberán documentar todos los factores pertinentes empleados en la evaluación y revisión del crédito. Asimismo, la Administración de la CII está estableciendo pautas operativas adicionales, a fin de controlar en forma más eficaz la situación de los proyectos. Por último, la Administración de la CII se ha comprometido a establecer nuevas pautas referentes a la frecuencia de la actualización de las evaluaciones de garantías, de modo de asegurar que se dispone de información relevante y oportuna.

f. Clasificación

4.40 Al 31 de diciembre de 1996 la Corporación había desembolsado \$346,7 millones, que correspondían a 95 proyectos con diversas combinaciones de inversiones de capital accionario y préstamos. Con la excepción de nueve operaciones con desembolsos pendientes por un total de \$35,5 millones, y con respecto a las cuales las provisiones equivalen al 48% de dicho monto, el desempeño de la cartera parece ser satisfactorio, de acuerdo con lo indicado en el informe de Borgatti Associates al Directorio Ejecutivo de la CII.

4.41 Al 31 de diciembre de 1996, las nueve operaciones que presentaban problemas eran las siguientes:

(i) Un préstamo en Argentina por \$5 millones, el que ha sido totalmente desembolsado. Hay atrasos en el pago de la amortización, pero el pago de los intereses se encuentra al día. Se ha presentado un plan de reestructuración, que aún no ha sido aprobado. Aunque una recuperación total es poco probable, existen buenas posibilidades de una recuperación parcial, por lo cual no tendría que llevarse a cabo un castigo total.

(ii) Un préstamo en Brasil por \$8 millones; de esa suma \$5 millones están pendientes de reembolso. Han habido atrasos en el pago de intereses; es poco probable que se reciba el primer pago de amortización, exigible en julio de 1997. Se ha puesto en marcha un plan de rescate, pero se duda que los resultados sean satisfactorios. Es probable que la CII tendrá que ejecutar la garantía; se han constituido provisiones específicas equivalentes al 28% del principal, y un castigo parcial es de esperarse.

(iii) Un préstamo también en Brasil por \$4,8 millones, que ha sido totalmente desembolsado. Han habido atrasos en los pagos de principal e intereses. Se han constituido provisiones específicas equivalentes al 92% del principal. La recuperación es poco probable. Es casi seguro que la CII deba ejecutar la garantía, la cual es insuficiente. Cabe prever un castigo parcial por un monto importante.

(iv) Un préstamo también en Brasil por \$6,5 millones; de dicho monto, \$6 millones están pendientes de reembolso. Han habido atrasos en el pago de intereses; es poco probable que se reciba el primer pago de principal, con vencimiento en mayo de 1998. Las provisiones específicas equivalen al 28% del principal. La CII está considerando nuevamente la

posibilidad de vender el préstamo, con pérdida, a otro acreedor. Es probable que el activo tenga que ser castigado.

(v) Un préstamo en Guyana por \$800.000; de dicho monto, \$750.000 están pendientes de vencimiento. Han habido atrasos en el pago de capital, pero el pago de los intereses está al día. La operación está siendo analizada nuevamente, aun cuando se prevé que los atrasos serán liquidados en el curso del año.

(vi) Un préstamo en México por \$3 millones, que ha sido totalmente desembolsado. Han habido atrasos en el pago de principal e intereses. Hasta la fecha se han recuperado \$1,32 millones, y puede que se recupere una cantidad adicional. Las provisiones específicas equivalen al 50% del saldo principal impago restante. El prestatario se ha declarado en quiebra; la CII ha ejecutado la garantía, y un castigo parcial es probable.

(vii) Una operación también en México por \$3,1 millones, también en México; la deuda pendiente ascendía a \$1,89 millones y la inversión en capital accionario a \$560.000. Han habido atrasos en los pagos de capital e intereses. Las provisiones específicas equivalen al 91% del principal del préstamo, y se ha asignado el 100% de la inversión en capital accionario. Se ha puesto en marcha un plan de rescate, pero hay serias dudas respecto a los resultados del mismo, por lo cual es probable que la CII deba ejecutar la garantía. Sólo se espera una recuperación parcial. Un castigo parcial es probable.

(viii) Una operación en Uruguay por \$6,4 millones; la deuda pendiente ascendía a \$5,02 millones y la inversión en capital accionario a \$1,12 millones. Han habido atrasos en los pagos de amortización e intereses. Las provisiones específicas equivalen al 80% del principal del préstamo, y se ha asignado el 100% de la inversión en capital accionario. Se ha puesto en marcha un plan de rescate, pero hay muy serias dudas respecto a los resultados del mismo. La CII tendrá que ejecutar la garantía, la cual es inadecuada. Sólo se espera una recuperación parcial. Un importante castigo parcial es probable.

(ix) Un préstamo en Venezuela por \$4 millones; de ese total se habían desembolsado originalmente \$2,5 millones. Han habido atrasos en el pago de intereses; en enero de 1998 debe efectuarse el primer pago de principal. El préstamo ha sido reestructurado; se ampliaron los plazos de vencimiento y de gracia; una inversión en capital accionario de \$1,5 millones se canjeó por deuda. La situación del prestatario parece estar mejorando, y se estima que aumentaría su producción como resultado de la recuperación global de la economía venezolana. Es posible que se liquiden los atrasos en el presente año. La recuperación es probable.

- 4.42 Todos estos proyectos son sometidos a revisión constante para determinar si siguen siendo viables, así como las acciones que debe aplicar la CII. Como se señaló en el párrafo 4.12, la Unidad de Operaciones Especiales recientemente creada ahora se encargará exclusivamente del cumplimiento

de dicha función, con lo cual previsiblemente se solucionarían muchos de los problemas.

g. Planificación

- 4.43 La Corporación presentó a su Asamblea de Gobernadores un plan de acción para el período 1995-1997, el cual fue aprobado en mayo de 1995, y ha orientado la planificación operativa en los tres últimos años. La Corporación elabora programas anuales de operación que se presentan al Directorio Ejecutivo junto con el presupuesto administrativo anual. La ejecución del plan operativo es objeto de una revisión continua, con ayuda de la base de datos del inventario de proyectos de la CII, así como de modelos financieros institucionales de corto y largo plazo (24 meses y 10 años, respectivamente).
- 4.44 El plan operativo de la Corporación en vigencia está orientado hacia el incremento de las actividades, para que alcancen su máximo nivel sostenible. El incremento del volumen de las operaciones de préstamos y de inversiones en capital accionario comprenderá unas pocas transacciones de mayor escala con empresas mejor establecidas, muchas de ellas con posibilidades de cofinanciamiento. Se estima que el monto promedio de las operaciones aumentaría de menos de \$5 millones en la actualidad a alrededor de \$6 millones, suma que está comprendida en las pautas vigentes de la CII (véase el Cuadro 2 del Apéndice 4). La CII seguirá aumentando cada vez más la proporción de su capital autorizado dedicado a las inversiones en capital accionario; no obstante, en 1998, si las condiciones actuales se mantienen, se deberá comenzar a reducir dicha actividad, en la medida en que el monto agregado pendiente de reembolso se aproxime al total del capital autorizado, el cual es la única fuente de financiamiento que dispone la CII para llevar a cabo inversiones en capital accionario.

B. Análisis financiero

1. Composición del capital

- 4.45 Como ya se ha señalado, la CII es propiedad de 24 países miembros prestatarios y 11 países miembros no prestatarios. Sólo hay una clase de acciones.
- 4.46 El capital autorizado de la CII asciende a \$200.000.000, el cual está totalmente suscrito. No se dispone de capital exigible. El saldo de la cuenta de capital consiste de las ganancias retenidas, que al 31 de diciembre de 1996 ascendían a \$19,9 millones. La relación endeudamiento-capital propio, que aumentó de 0,37 en 1994 a aproximadamente 0,45 en 1996, se considera aceptable, teniendo en cuenta la composición y el perfil de liquidez de los activos y los pasivos de la Corporación, y bastaría para respaldar la expansión de las actividades previstas en el Programa que se financiaría con el préstamo del Banco que se propone. Hasta abril de 1995, la relación autorizada endeudamiento-capital propio era de 1:1; en 1997 aumentó a 3:1.

2. Activos

- 4.47 El total de los activos de la Corporación, que se había reducido en 1994 como consecuencia del pago anticipado del saldo pendiente de \$75 millones y de un ajuste contable al valor de sus inversiones en títulos cotizables,¹⁹ aumentó aproximadamente un 3,6% en los dos últimos años, pasando de \$295 millones a \$317 millones entre 1994 y 1996. Los componentes más importantes son la cartera de préstamos, que representa el 66% del total, seguida por los valores cotizables, a los que corresponde el 20%, y la cartera de inversiones en capital accionario, que alcanza un 11%. La CII mantiene un cuidadoso equilibrio entre sus activos y pasivos, tanto en lo referente a las divisas que utiliza como a las tasas de interés cobradas y pagadas; en consecuencia, no tiene riesgo cambiario ni de tasas de interés.
- 4.48 Al 31 de diciembre de 1996 el costo total agregado de los proyectos financiados a través de inversiones de capital y préstamos directos ascendió a \$1.000 millones. Teniendo en cuenta a los beneficiarios de las líneas de crédito de la CII intermediadas por instituciones locales, así como los fondos de capital de riesgo, los recursos comprometidos por la Corporación hasta la fecha proporcionan financiamiento a aproximadamente 1.300 empresas del sector privado. El costo de inversión agregado de los proyectos a los que la CII ha comprometido fondos ya supera los \$2.000 millones.

3. Cartera de préstamos

- 4.49 La cartera de préstamos aumentó un 15% entre 1994 y 1996. Conforme con la estrategia de diversificación de la cartera seguida por la CII, no más del 20% de la cartera se invierte en un mismo país, y no más del 10% se concentra en un mismo sector. La composición de la cartera se ha mantenido estable en los tres últimos años. Sin incluir los compromisos destinados al sector de servicios financieros, por \$141,9 millones²⁰ y se reparten en una amplia gama de empresas a las que en última instancia se canalizan fondos de la CII a través de operaciones de líneas de crédito (\$101 millones), y fondos de capital de riesgo (\$31,8 millones),

¹⁹ Al 1° de enero de 1994, la CII tenía una liquidez equivalente a \$211,1 millones. Hasta el 31 de diciembre del mismo año, los desembolsos netos habían llegado a \$58 millones, de modo que la Corporación decidió reducir su costo de inmovilización del capital pagando anticipadamente \$75 millones de su pasivo pendiente. Asimismo, conforme con SFAS 115, el 1° de enero de 1994 la CII comenzó a ajustar sus inversiones en activos cotizables a valores de mercado. En consecuencia, en 1994 el valor neto de dichos instrumentos experimentó una reducción de \$150.000, debido a pérdidas netas no realizadas.

²⁰ Al 31 de diciembre de 1996, el monto agregado pendiente de reembolso de la cartera ascendía a \$273,6 millones, de los cuales \$231,5 millones correspondían a préstamos y \$42,1 millones a inversiones en capital accionario.

la mayor concentración sectorial corresponde al sector agroindustrial (procesamiento), que representa el 7,5%. En ningún caso los compromisos pendientes de la CII con una misma empresa superan el 5% del capital autorizado. En la mayoría de los casos es considerablemente menor, siendo el promedio de inversión del orden de los \$4 millones.

- 4.50 La estrategia de la CII exige también que por lo menos el 35% del financiamiento se oriente hacia países de los Grupos "C" y "D" del BID. La distribución de los préstamos entre los países no ha registrado ningún cambio particular. Al 31 de diciembre de 1996, el 45% de los préstamos había sido otorgado a prestatarios de los países del Grupo "A" del BID, el 18% a países del Grupo "B" y el 37% a países de los Grupos "C" y "D". El nivel más elevado de compromisos netos por país se da en Brasil (el 18,2% de los compromisos activos).
- 4.51 El desempeño de la cartera de préstamos se ha venido deteriorando desde 1994. En efecto, al 31 de diciembre de 1996 aproximadamente el 16,3% de los préstamos tenían atrasos, comparado con el 6,7% en 1994. Tal como se señala en la sección A.4.e. del presente capítulo, el monto de las provisiones para pérdidas en préstamos al 31 de diciembre de 1996 equivalía al 63% del total de los préstamos con atrasos, o sea 2,6 veces el monto agregado del principal y los intereses en mora.
- 4.52 El monto agregado de los préstamos en situación de no acumulación de ingresos al 31 de diciembre de 1996 era de \$38,3 millones, incrementándose con respecto a los \$23,1 millones registrados en el año anterior. Las provisiones para pérdidas en dichos préstamos casi se triplicaron en 1996, aumentando de \$5,6 millones a \$15,8 millones. Si no hubiesen estado en situación de no acumulación de ingresos, los ingresos provenientes de intereses sobre la cartera de préstamos habrían aumentado en aproximadamente \$4 millones en 1996.

4. Cartera de inversiones en capital accionario

- 4.53 En 1996 el monto de las inversiones en capital accionario alcanzó a \$42,1 millones. Entre ellas, varias operaciones, que conformaban el 8,3% del total, tenían problemas. La Corporación ha constituido provisiones equivalentes a casi el 83% del valor total de estas inversiones.

5. Pasivos

- 4.54 Entre 1994 y 1996 más del 95% de los pasivos de la CII correspondían a préstamos. En 1994 la Corporación tenía un préstamo por \$210 millones obtenido del Banco, con un margen fijo de 50 puntos básicos (730/OC-RG); de ese total se habían desembolsado \$75 millones. Dicho monto fue reembolsado en 1994, y se ha cancelado el contrato de préstamo correspondiente al saldo de \$135 millones. En 1993 la CII obtuvo un préstamo de \$75 millones del Fuji Bank, a una tasa de 17,5 puntos básicos por encima del LIBOR de seis meses, con una cláusula de reembolso único al vencimiento en el año 2001, el cual ha sido totalmente desembolsado, y en 1975 un préstamo de \$75 millones del

Deutsche Bank a una tasa de 14 puntos básicos por encima de la LIBOR de uno, tres, y seis meses, con una cláusula de reembolso único al vencimiento en el año 2000; de ese total se desembolsaron \$10 millones en 1995, y otros US\$10 millones en 1996. Al 31 de diciembre de 1996 los pasivos de la Corporación tenían un saldo de préstamos pendientes de \$95 millones. Al 31 de diciembre de 1996 la liquidez de la Corporación, que era de \$61 millones, sumada a las recuperaciones previstas de la cartera por valor de \$201 millones en los cinco años siguientes, es 1,6 veces mayor que el pasivo pendiente (\$95 millones), más los compromisos no desembolsados (\$65 millones).

- 4.55 Según se estima, el costo del servicio de estos pasivos está adecuadamente cubierto por el rendimiento de las carteras de la Corporación.

6. Ingresos netos

- 4.56 Los ingresos netos correspondientes a 1996 ascendieron a \$1 millón; la rentabilidad de los activos fue del 0,3% y la de las inversiones en capital accionario del 0,5%. Aunque dichos indicadores son positivos, son sumamente magros, y reflejan la necesidad de que la CII incremente su nivel de actividades y logre un mejor desempeño de su cartera.
- 4.57 Una consideración más detenida de los coeficientes que figuran en el Cuadro 5 del Apéndice 4 lleva a pensar que si bien la Corporación pudo reducir en forma marginal sus costos no financieros e incrementar el total de sus ingresos en los ejercicios de que se trata, no logró una mayor rentabilidad, lo que obedece principalmente al elevado nivel de las provisiones constituidas, que absorbieron el 27% del total de los ingresos financieros brutos en 1994-96 y a un 42,4% tan sólo en 1996.

7. Proyecciones

- 4.58 Todas las proyecciones de la presente sección se basan en los supuestos correspondientes a los diez años siguientes, que figuran en el Apéndice 1. Según se prevé, la cartera de préstamos e inversiones en capital accionario de la CII seguirá siendo básicamente sólida. La cartera de préstamos para los diez años siguientes se considera adecuada para mantener una corriente sostenida de ingresos que permita cubrir los costos operativos de la CII y generar una rentabilidad neta sobre patrimonio de entre el 2,5% y 3%, lo que resulta compatible con las pautas vigentes fijadas por los accionistas al respecto.

a. Patrimonio y capacidad de endeudamiento

- 4.59 Dado el patrimonio neto de la CII (capital suscrito, más ganancias retenidas, más reservas) al 31 de diciembre de 1996, la Corporación podría endeudarse por aproximadamente \$650 millones, e incrementar sus activos hasta alrededor de \$875 millones.

- 4.60 No obstante, por razones de una prudente administración financiera y operativa, la Corporación no se endeudaría por más del doble de su patrimonio neto al 31 de diciembre de 1996, es decir \$219 millones, y establecería un tope de \$300 millones de sus pasivos pendientes, equivalente al monto del préstamo propuesto.

b. Crecimiento

- 4.61 Las proyecciones correspondientes a los próximos diez años llevan a pensar que sólo cabe prever un crecimiento moderado. El número de nuevos compromisos aumentaría de 18, por un monto de \$72 millones en 1996, a un promedio anual de 23, por un monto de \$318 millones hasta el año 2006. De ese modo, el importe de los compromisos acumulativos de la Corporación al 31 de diciembre del 2006 superaría los \$2.000 millones.
- 4.62 Asimismo, se prevé que el total de los activos de la Corporación aumentaría en un 6,5% por año, pasando de \$317 millones en 1996 a \$593 millones en el año 2006, en contraste con una tasa anual de crecimiento del 3,5% entre 1994 y 1996.
- 4.63 Suponiendo que la actividad de otorgamiento de préstamos siga creciendo sobre la base de fondos prestados, los ingresos de la Corporación podrían disminuir en 1999 y en el 2000, debido al retraso que se daría entre los crecientes costos vinculados con el aumento de la actividad de promoción y de inversión, y la generación de mayores ingresos de una cartera pendiente de mayor volumen. Sería necesario realizar una labor suplementaria en materia de generación de honorarios por concepto de asesoramiento para incrementar los ingresos en 1999 y en el 2000, a fin de impedir que el rendimiento sobre el patrimonio neto caiga por debajo de la meta del 3%. Según las proyecciones, la rentabilidad de los activos de la Corporación en los años subsiguientes al 2000 se estabilizaría en un nivel ligeramente inferior al 6%, basado en la rentabilidad estimada de una cartera madura de inversiones en capital accionario.

c. Solvencia

- 4.64 Aunque la relación autorizada endeudamiento-capital propio es de 3:1, las proyecciones indican que en los próximos tres años será inferior a 1:1, y entre el 2000 y el 2006 no aumentaría a más de 1,2:1. Ello, unido a la mejora de la cartera global de la CII, así como al compromiso de mantener los niveles de provisiones de la cartera en niveles por lo menos similares a los de 1996, se traduciría en que la solvencia de la Corporación se mantendría básicamente sólida.

d. Liquidez

- 4.65 Se prevé que la cobertura de los intereses, así como la constitución de provisiones, se mantengan en niveles considerados suficientes en los próximos diez años. Asimismo, en ese mismo período los activos líquidos (efectivo, saldos bancarios disponibles, y valores cotizables) se mantendrían en niveles no inferiores a un tercio del uso de fondos

previsto en un mismo año, nivel que se considera adecuado para satisfacer las necesidades de la Corporación.

e. Rentabilidad del patrimonio y de los activos

- 4.66 Las proyecciones correspondientes a los próximos diez años indican que la exitosa ejecución del Programa propuesto conduciría a un incremento considerable del rendimiento del patrimonio, que pasaría del 0,5% en 1996 a 5,6% en el 2006. La rentabilidad de los activos se incrementaría también, aunque a un ritmo menor, pasando de 0,3% en 1996 a 2,8% en el 2006. Suponiendo una tasa de inflación del 3% anual, las proyecciones indican que la Corporación podría lograr su meta de una rentabilidad por lo menos equivalente a la inflación, a partir del año 2002.

---oo0oo---

V. FACTIBILIDAD DEL PROGRAMA

A. Factibilidad

- 5.01 En vista del marco económico y de políticas que predomina en casi todos los países miembros prestatarios, donde se están estimulando las actividades del sector privado, la Corporación podría cumplir un papel importante como promotora de las pequeñas y medianas empresas que no se han beneficiado significativamente de las altas tasas de inversión interna, ni del aumento del flujo de capital externo registrado en toda la región en los últimos años. Un programa de crédito global multisectorial como el que se propone representaría, previsiblemente, un aporte importante en este sentido, pues les permitiría obtener recursos financieros de mediano y largo plazo para sus proyectos de inversión rentables. La generación de proyectos exitosos también incentivaría a los beneficiarios a adaptarse frente a las cambiantes condiciones del mercado y mejoraría sus perspectivas para el financiamiento de una futura expansión de fuentes tradicionales del mercado.
- 5.02 Los inversionistas privados nacionales y extranjeros que operan en la región en general procuran invertir en compañías de mayor tamaño y mejor estructuradas, y a través del mercado de valores, a fin de lograr una mayor rentabilidad en plazos relativamente cortos. Las inversiones en el segmento de mercado que típicamente son el objetivo de la CII son de lenta madurez y presentan riesgos considerables en cuanto a su capacidad de generar una rentabilidad estable. Asimismo, los inversionistas extranjeros tienden a buscar oportunidades de escala mundial, y no están necesariamente comprometidos con los países receptores. La CII tiene un carácter único entre las instituciones financieras internacionales que actúan en la región, porque está en condiciones de proporcionar financiamiento a la pequeña y mediana empresa privada que carece de acceso a fuentes de financiamiento formal. En efecto, pocas instituciones financieras, públicas o privadas, extranjeras o nacionales, proporcionan financiamiento, en montos significativos para este tipo de empresas, especialmente financiamiento mediante crédito a largo plazo o inversiones en capital accionario, que son fundamentales para lograr la sostenibilidad de las mismas. La Corporación está en condiciones razonablemente adecuadas para ayudar a eliminar algunos de dichos obstáculos, no sólo porque puede proporcionar los recursos del caso, sino también debido al efecto demostrativo que suelen tener sus operaciones, con lo cual se aseguraría la factibilidad global del Programa.
- 5.03 La Corporación ha cumplido con su mandato en buena medida, y ha logrado canalizar financiamiento a largo plazo a la región. No obstante, un componente importante de dicho mandato consiste en llevar a cabo inversiones en capital accionario, lo cual le será cada vez más difícil hacerlo a desde su reducida base patrimonial. El Programa que se propone le permitiría a la CII liberar sus propios recursos para hacer inversiones en capital accionario, y posibilitará la ampliación de sus

actividades de otorgamiento de crédito, todo ello en el contexto de la utilización prudente de su recientemente incrementada relación endeudamiento-capital propio. El Programa permitiría a la CII duplicar aproximadamente, el volumen actual de los recursos que canaliza a sus prestatarios, con lo cual previsiblemente se fortalecería también el balance de la institución a través del incremento de su base de activos rentables.

- 5.04 La viabilidad del Programa depende de varios factores, respecto de algunos de los cuales, como las tasas de interés y el desempeño económico de los países miembros prestatarios, la CII no ejerce control alguno. No obstante, factores tales como los gastos administrativos, la identificación y evaluación de nuevas posibilidades de inversión, la supervisión de la cartera de préstamos e inversiones activas, y la asignación de personal para la prestación de servicios de asesoría que generan honorarios, factores que la CII sí controla en cierta medida, se administrarían teniendo en cuenta la reciente experiencia adquirida por la institución en el proceso de recuperación llevada a cabo bajo situaciones en ciertos casos sumamente arduas; ello también debería asegurar la viabilidad institucional del Programa.
- 5.05 Los principios generales del Programa han sido diseñados de modo que reflejen las pautas operativas y financieras de la propia CII, que según se desprende de un examen detenido de los mismos, resultan adecuados para asegurar la viabilidad financiera del Programa, en especial en la medida en que son lo suficientemente flexibles como para adaptarse a cambios en las condiciones financieras.
- 5.06 Los potenciales subprestatarios serán objeto de un análisis financiero, una evaluación global del riesgo, y una evaluación de sus proyectos, y deberán observar las condiciones establecidas para los préstamos por la Administración de la CII. En la medida que la Corporación ha venido reforzando estas funciones claves, es probable que el Programa sea viable.
- 5.07 A fin de que los proyectos financiados por la Corporación sean factibles desde el punto de vista ambiental, en el Programa se exige específicamente, el cumplimiento de los procedimientos ambientales de la CII, los cuales son compatibles con las políticas ambientales del Banco.

B. Beneficios

- 5.08 La CII complementa la labor del Banco al proporcionar servicios de inversión sin garantías gubernamentales y servicios conexos destinados a la pequeña y mediana empresa privada, ámbitos en que el Banco está sujeto a diversas restricciones. De ese modo se complementarían los objetivos regionales de desarrollo del BID, mediante:
 - a. Impacto considerable en el desarrollo de la región. Además de importantes beneficios en ámbitos tales como el empleo y el valor agregado, se lograría un mayor desarrollo de las exportaciones, la transferencia de tecnología, y la integración regional.

Específicamente, la CII estima que su impacto anual, hasta 1996, con 113 proyectos activos que representan compromisos por un monto de \$450 millones, de los cuales se ha desembolsado casi un 90%, han sido los siguientes:

- Ingresos de exportación:	\$686 millones
- Valor agregado:	\$3.000 millones
- Generación de empleo:	84.000 puestos de trabajo
- Transferencia de tecnología:	12 proyectos
- Adquisiciones:	\$906 millones

La CII estima que el impacto anual del Programa propuesto, como mínimo equivaldría a las cifras anteriores, las que podrían aumentar a más de \$1.000 millones, en lo que respecta a las exportaciones, a \$4.300 millones en cuanto al valor agregado, a cerca de 100.000 puestos de trabajo directos e indirectos en lo que atañe a la generación de empleo, y a \$1.300 millones en lo que se refiere a las adquisiciones.

- b. Respaldo directo a los mercados de capital emergentes a través de servicios de financiamiento y asesoría. Esto representa un complemento importante de la labor que realiza el Banco en este ámbito, como lo reflejan, inter alia., los acuerdos celebrados por la CII con el FOMIN, y con el Departamento del Sector Privado del Banco.
 - c. Capacidad especializada de financiamiento de proyectos. Para el cumplimiento integral de su mandato global, la CII necesita personal especializado en el amplio campo del financiamiento de inversiones. Ese aumento de su capacidad constituiría un importante complemento de las operaciones del BID, especialmente en el contexto de los objetivos de la Octava Reposición.
- 5.09 En el marco de las pautas de su Convenio Constitutivo, así como de su Plan de Acción y Política de Administración vigentes, la CII tiene considerable flexibilidad sobre la manera de asignar recursos a través de sus diversos instrumentos de financiamiento, encaminándolos directamente hacia proyectos.
- 5.10 Se prevé que el Programa ayudará a fortalecer, coordinar y consolidar las actividades del "Grupo BID" con el sector privado en América Latina y el Caribe. La CII tiene una experiencia particular en tratar con dicho sector, en especial con la pequeña y mediana empresa, que constituyen la mayor parte de su base de clientes. En efecto, y como ya se ha sido señalado anteriormente, es ampliamente reconocido que dicha base es de alto riesgo, por lo cual la institución no ha logrado obtener recursos en la misma medida que los captados para las microempresas a través del FOMIN y de ONGs, y, en el otro extremo del espectro, para los proyectos de infraestructura, que han logrado aprovechar la liquidez de los mercados internacionales de capital, así como la ventanilla financiera para el sector privado del propio Banco. Esta experiencia de la CII, reforzada por el Programa, constituiría por lo tanto un

complemento importante de las actividades del Banco y permitiría hacer frente de manera más eficiente y en forma más integrada a las necesidades del sector privado de la región, en su conjunto.

- 5.11 Este préstamo, el segundo que habrá otorgado el Banco a la Corporación, le ayudará a fortalecer su historial de prestatario prudente y responsable, y constituiría una contribución de largo aliento, al proporcionarle autonomía financiera en medida no despreciable. Los potenciales prestamistas percibirán que el préstamo fortalecerá la solvencia de la CII; en efecto, el que el Banco esté dispuesto a otorgar un segundo préstamo a la CII es una clara señal de respaldo de los accionistas, por lo cual cabe prever que los prestamistas privados se verán estimulados para proporcionar recursos en términos y condiciones que de lo contrario se resistirían a acordar.
- 5.12 La posibilidad de que con los recursos del Programa puedan financiarse desembolsos ya efectuados a préstamos elegibles le permitirá a la Corporación liberar aquella parte de su patrimonio que actualmente está invertida en préstamos, y con ella llevar a cabo inversiones en capital accionario. Asimismo, proporcionaría seguridades a los potenciales prestamistas, al asegurar que si no pudiera obtener financiamiento de otras fuentes, la CII dispondría de recursos para financiar su cartera de préstamos pendientes. De este modo la CII contaría con mayores posibilidades para obtener crédito en el mercado.

C. Riesgos

- 5.13 El préstamo del Banco representará el 50% de la capacidad de endeudamiento de la Corporación, conforme a su nueva relación endeudamiento-capital propio, que ha subido a 3:1. En la actualidad, aproximadamente el 16% de la cartera de la CII no es redituable. Si se aplicara la misma proporción a una cartera financiada principalmente a través de la operación del BID, y si la mayoría de esos préstamos en definitiva debieran castigarse, se perdería una proporción considerable del patrimonio de la Corporación. No obstante, los préstamos de la CII cuentan con garantías adecuadas, a un valor comprendido entre alrededor de uno y medio y dos veces el monto de los préstamos, y en caso de que hubiera que ejecutar las garantías, es probable que la CII recupere las cantidades adeudadas. Asimismo, la CII se propone ampliar sus préstamos hacia prestatarios ligeramente mayores y mejor establecidos, los cuales típicamente son de menor riesgo que los prestatarios actuales, de pequeña y mediana escala, por lo cual previsiblemente estaría en condiciones de reducir la incidencia de operaciones no redituables o castigadas.
- 5.14 Como sólo han transcurrido apenas siete años de operaciones, tres de los cuales han sido arduos, la CII todavía no se ha consolidado como institución. Aún está estableciendo su cartera, y sus antecedentes, en cuanto a reembolsos, son escasos. No obstante, la calidad de la cartera se ha venido recuperando lentamente, y no han habido atrasos ni problemas en el cumplimiento puntual de los pagos a todos sus acreedores. Asimismo, en la medida en que los accionistas y los

Directorios Ejecutivos del Banco y de la Corporación se superponen casi totalmente, se estima que se dispone de las salvaguardias suficientes para asegurar la función de supervisión y mitigar el riesgo.

- 5.15 Si bien, en promedio, se prevé que la Corporación será rentable, varios factores hacen probable que los ingresos netos fluctúen de un año a otro. En primer lugar, como ya ha sido señalado, la CII concentra sus actividades en un segmento de alto riesgo del mercado y aun cuando se disponga de mecanismos de evaluación satisfactorios y confiables, siempre habrá unas pocas transacciones que inevitablemente fracasarán. En segundo lugar, el hecho de que actualmente la CII centre la atención en las inversiones en capital accionario, la mayoría de las cuales aún no han alcanzado su madurez, a lo que se agrega el carácter cíclico de la actividad económica, puede tener un impacto adverso en algunos casos sobre varios proyectos de su cartera. En tercer lugar, la CII sigue siendo pequeño en tamaño en cuanto a capital autorizado y al total de activos, lo que la hace más vulnerable a pérdidas en inversiones, ya que la institución aún no ha logrado una masa crítica que le permita absorber los riesgos inherentes a sus clientes principales, es decir las empresas privadas pequeñas y medianas.
- 5.16 Como se ha señalado en capítulos anteriores, la Asamblea de Gobernadores de la CII solicitó un análisis independiente de la cartera de la Corporación antes de autorizarla a incurrir en deudas por un monto que supere la relación endeudamiento-capital propio de 1:1. En su informe al Directorio Ejecutivo de la CII del 14 de enero de 1997, la empresa independiente (Borgatti Associates) indicó en sus conclusiones: "habiendo analizado la cartera, las prácticas de inversiones y los controles de gestión de riesgo de la CII, opinamos que la Corporación está en condiciones de incrementar su relación endeudamiento-capital propio sin incurrir en riesgos indebidos".

D. Impacto sobre la población de bajos ingresos

- 5.17 Aunque el Programa está destinado a financiar a la pequeña y mediana empresa privada en diversos sectores de actividad económica, e influiría sobre la generación de empleo, no tiene entre sus objetivos atender sectores sociales determinados, ni necesidades sociales específicas. Por lo tanto, no cumple con los criterios establecidos en el párrafo 2.15 del documento del Octavo Aumento (AB-1704), que permitiría considerarlo como un Programa de reducción de la pobreza.

E. Desastres naturales y participación de la mujer en los beneficios del Programa

- 5.18 Se considera que el Programa resulta neutral en cuanto a su potencial impacto respecto de los desastres naturales y a la participación de la mujer en sus beneficios.

CORPORACION INTERAMERICANA DE INVERSIONES
SUPUESTOS DE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS DE 1997-2006

I. Supuestos básicos

1. **Capacidad de aprobación:** Se define en el documento CII/GN-64-2 como la suma del capital suscrito, las ganancias retenidas, los reembolsos de préstamos, las ventas de préstamos e inversiones en capital accionario, y la capacidad de endeudamiento, que se define más abajo.
2. **Capacidad de endeudamiento:** El artículo III, sección 7(a) del Convenio Constitutivo (y sus enmiendas) prevé una relación endeudamiento-capital propio que puede equivaler al triple de la suma del capital suscrito y los superávits y reservas acumulados. Se supone que la CII limitará el nivel de endeudamiento, en la práctica, a 2:1.
3. **Capacidad de compromiso:** Los compromisos no desembolsados se limitan a la suma de los activos líquidos y las líneas de crédito comprometidas no desembolsadas.
4. **Aprobaciones anuales:** Es el nivel previsto de aprobaciones que se tiene intención de realizar para utilizar los recursos transferibles de la Corporación en el marco de la estrategia operativa vigente. El nivel de aprobaciones se reajusta de modo de fijar un tope al total de los pasivos pendientes de \$300 millones.
 - 4.1 **Número de proyectos aprobados:** Se prevé que el volumen de proyectos aprobados aumente a \$150 millones en 1997 (25 proyectos) y luego alcance un nivel más moderado, de \$138 millones (23 proyectos) durante el resto del período de la proyección. La aprobación de nuevos proyectos será en función de los reflujos de las inversiones, el aumento de la relación endeudamiento-capital propio, y los empréstitos adicionales contra futuros ingresos netos, teniéndose en cuenta el tope de \$300 millones aplicable al total del endeudamiento pendiente.
 - 4.2 **Descarte anterior a la aprobación:** Se supone un coeficiente de abandono entre la evaluación y la aprobación equivalente al 15% (tasa meta). Por cada cinco proyectos aprobados se supone que seis proyectos deberán ser evaluados en el terreno.
 - 4.3 **Tamaño promedio:** Se supone un volumen medio de inversión de la CII de \$6 millones. El inventario actual respalda este supuesto, ya que las inversiones de la CII ocuparán,

previsiblemente, una gama comprendida entre \$2 millones y \$10 millones.

5. **Proyectos comprometidos:** Se estima en el 15% la cancelación del volumen aprobado antes del compromiso. Se supone que la demora entre la aprobación y el compromiso equivale, como promedio, a 5,5 meses (tomando como base la experiencia real).
6. **Descarte posterior al compromiso:** 10%, conforme a la experiencia recogida por la CII hasta la fecha.
7. **Combinación de inversiones en capital accionario y préstamos:** Aunque en el plan estratégico existente se enfatizan las inversiones en capital accionario, la posibilidad de mantener un alto porcentaje de aprobación de las mismas se ve limitada por la necesidad de reservar parte del capital de la CII para hacer frente a pérdidas imprevistas de la cartera. Se ha establecido como nivel de las reservas de capital el 15% de la cartera de préstamos pendientes o un tercio del capital suscrito y las ganancias retenidas, si esta última cantidad fuera mayor. Una segunda limitación que afecta al nivel de las inversiones en capital accionario es que las mismas se financian exclusivamente con capital propio y ganancias retenidas de la CII, y no con fondos obtenidos en préstamo.

Tomando como base el inventario existente, se prevé que las inversiones en capital accionario alcancen al 20% del volumen que habrá de aprobarse en 1997 y 1998. Las restricciones impuestas por las reservas de capital requeridas darán lugar a una reducción del 10% en la aprobación de inversiones en capital accionario, que equivaldrá al 10% del volumen agregado de las transacciones a partir de 1999.

8. **Características de las inversiones en capital accionario:** Del total de los recursos asignados a inversiones en capital accionario durante el período de la proyección, el 25% se invertirá en compañías de rápida movilización en países mayores, o en otras inversiones que permitan obtener dividendos o ganancias de capital en un plazo relativamente breve (de dos a seis años). Las inversiones en capital accionario clásicas recibirán el 75% restante de los recursos que han de canalizarse en forma de participaciones de capital.
9. **Duración de los préstamos:** Se supone que la duración de los préstamos será de ocho años, que comprenderán un período de gracia de tres años y un plazo de cinco años para el reembolso.
10. **Perfil del desembolso de las inversiones:** Tomando como base un análisis del comportamiento real de la cartera hasta la fecha, se supone que los desembolsos de los préstamos se distribuirán a lo

largo de tres años, desembolsándose el 63% de las sumas comprometidas en el año del compromiso, el 20% en el segundo año y el 17% en el tercer año. La tasa de los desembolsos de inversiones de capital que se toma como supuesto será algo más baja, ya que se desembolsará el 52% de las sumas comprometidas en el año del compromiso, el 17% en el segundo año y el 31% en el tercer año.

Perfil histórico de los desembolsos												
	1T	2T	3T	4T	5T	6T	7T	8T	9T	10T	11T	12T
Préstamos	28%	15%	16%	4%	10%	5%	4%	1%	2%	3%	2%	10%
Participaciones de capital	30%	10%	12%	-	1%	7%	9%	-	-	-	1%	30%

II. Estado de ingresos

11. **Ingresos por comisiones de la cartera:** Es la suma de las comisiones iniciales, comisiones de compromiso, y comisiones de evaluación.
 - 11.1 **Comisión inicial:** El 1% del monto de la inversión de la CII, pagadero en el trimestre en que se haya comprometido el préstamo.
 - 11.2 **Comisión de compromiso:** El 0,5% del saldo no desembolsado de cada préstamo, calculado desde la fecha del compromiso y pagadero en cada fecha de pago del préstamo.
 - 11.3 **Comisión de evaluación:** \$40.000 por proyecto, tomando como base el promedio real de 1996. En promedio, el 30% de estas comisiones se pagan a los consultores contratados por la CII durante la evaluación; por lo tanto, sólo se reconoce como ingreso de la CII el 70% de las comisiones brutas.
12. **LIBOR:** Las proyecciones del LIBOR se basan en la cotización de futuro al contado de Bloomberg (a partir del 24 de enero de 1997) del LIBOR de seis meses correspondiente a julio de cada año.
13. **Intereses de los préstamos:** Se calculan para cada préstamo para cada período. Los ingresos por intereses se basan sobre el LIBOR más un margen promedio equivalente al 3,6% multiplicado por el saldo pendiente promedio de los préstamos del año corriente y de los años anteriores, menos los préstamos pendientes no redituables. Se toma como hipótesis un porcentaje de no acumulación de ingresos del 13% de la cartera de préstamos activos, basado en el porcentaje promedio real correspondiente a 1996. Si bien se prevé que el porcentaje se reduzca simplemente en función del crecimiento de la

- cartera pendiente, así como del resultado de las medidas que están siendo aplicadas para mejorar la calidad global del crédito, no se prevé mejora alguna de ese porcentaje.
14. **Ingresos por intereses de inversiones a corto plazo:** El saldo medio anual de las inversiones, multiplicado por el LIBOR (los resultados de 1996 correspondieron a los del LIBOR, en tanto que los de 1995 equivalieron a LIBOR + 40 puntos básicos).
 15. **Ganancias (pérdidas) de capital de la cartera líquida:** No se adopta supuesto alguno sobre ganancia (o pérdida) de capital potencial proveniente de una colocación exitosa (o infructuosa) en el mercado.
 16. **Dividendos y ganancias de capital de inversiones tradicionales:** Se supone que el 15% de las inversiones de capital tradicionales comienzan a generar dividendos a una tasa anualizada del 5% del saldo pendiente de las inversiones en capital accionario (excluidas las ventas de participaciones en las mismas) dos años después del desembolso; se supone que el 50% generan dividendos al cabo de cinco años, y que el 35% no generan dividendos. Se supone que ese tramo de las inversiones en capital accionario ha de venderse del modo siguiente: 45% después de cinco años, y 55% después de diez años, a una prima equivalente a una tasa anualizada del 8%.
 17. **Dividendos y ganancias de capital de la "Cartera de inversiones de senda rápida":** Esta senda de inversiones de capital tiene como objetivo oportunidades de generación de dividendos elevados y rápido aumento de valor. A fin de adoptar criterios prudentes, la rentabilidad en forma de dividendos y las tasas de las ganancias de capital se proyectan a niveles idénticos a los del tramo de las inversiones en capital accionario "tradicionales". Se supone que el 90% generan dividendos en el segundo año, a una tasa anualizada del 5%. Se supone también que las inversiones se venden en un 50% al cabo de dos años, y en un 50% después de seis años de desembolso, con una ganancia de capital equivalente a una tasa anualizada del 8%.
 18. **Ingresos por servicios de asesoría y otros servicios basados en honorarios:** Proviene de las siguientes actividades: servicios de asesoría, cofinanciamiento, y servicios vinculados con el BID. Para proyectar los ingresos por comisiones se toman como base los siguientes supuestos:
 - 18.1 **Ingresos por servicios de asesoría:** Ingresos vinculados con la labor realizada para terceros no vinculados; según las proyecciones, su monto será de \$1,6 millones en 1997 y \$2 millones en 1998 y 1999, tomando como base el acuerdo celebrado por la CII con el Fondo de Infraestructura de

AIG/GECC (LAIF) para la labor de desarrollo de proyectos vinculados.

- 18.2 **Comisiones por cofinanciamiento:** Tomando como base el inventario actual se prevé en un 25% el porcentaje de las transacciones de préstamos que tendrán atributos de cofinanciamiento.

Se toma como hipótesis un coeficiente de movilización de 3,3:1, sobre la base de la experiencia real y de las características del inventario actual. La CII obtendría \$3,30 de financiamiento de terceros por cada dólar de préstamos de la CII comprometido. Se obtiene una comisión del 1% por todas las sumas participadas, cuando se comprometen. Además, se cobra un promedio de \$15.000 por participación anual por transacción.

- 18.3 **FOMIN:** Los ingresos se basan en los honorarios vigentes, fijados de común acuerdo por la CII y el FOMIN. Según se prevé, la CII realizará nueve operaciones de evaluación por año y recibirá, en promedio, \$100.000 por proyecto. Se supone que esta actividad proseguirá hasta el año 2000.

19. **Gastos administrativos:** Los gastos comprenden componentes fijos y variables. Estos últimos están sujetos a incremento al aumentar el volumen de las nuevas transacciones e incrementarse el número acumulativo de proyectos activos. El presupuesto administrativo y la dotación de personal de 1997 son adecuados para que la Corporación pueda mantener una producción anual de 25 proyectos por año por su propia cuenta, realizar actividades de evaluación de proyectos para el FOMIN y el LAIF y administrar una cartera de alrededor de 150 proyectos activos.

Conforme a las proyecciones, no habrá variación alguna entre los gastos administrativos y el volumen de la actividad; en consecuencia, se supone que dichos gastos se incrementan en la misma proporción que el número de proyectos activos, aunque este resultado se considera el "resultado menos favorable".

- 19.1 **Gastos administrativos fijos:** (40% del total de los gastos administrativos, basados en el proyecto de presupuesto de 1997). Comprende, principalmente, costos institucionales indirectos, incluidos los de ocupación de oficinas, servicios del BID, y personal de administración general y personal de apoyo esencial. Se supone que esos gastos aumentan 3% por año, en función de la inflación.

- 19.2 **Gastos variables relacionados con promoción y evaluación de nuevos proyectos:** (38% del total del presupuesto administrativo agregado). Comprenden, principalmente,

salarios del personal de operaciones, beneficios, consultorías técnicas y jurídicas, viajes y comunicaciones. Estos gastos están sujetos a incrementos directamente proporcionales al aumento porcentual del número de evaluaciones por año, que es mayor que el presupuestado para 1997 (29 para los realizados por cuenta propia por la CII, nueve para el FOMIN y aproximadamente seis para el LAIF), con un incremento mínimo anual del 3% por año, por inflación. Aunque, según lo previsto, la labor de asesoría del LAIF y del FOMIN se interrumpirá en 1999 y en el 2000, no se prevé que los recursos de personal liberados se utilicen plenamente. En consecuencia, es probable cierta reducción del personal, aunque este factor no se tiene en cuenta en los supuestos.

- 19.3 **Costos variables vinculados con la supervisión y administración de la cartera activa:** (22% del presupuesto administrativo). Comprenden, principalmente, salarios del personal de operaciones y asuntos financieros, beneficios, consultorías técnicas y jurídicas conexas, viajes y comunicaciones. Estos gastos están sujetos a incrementos directamente proporcionales al aumento del número agregado de aprobaciones activas por encima de 150 (nivel que probablemente se alcanzará a más tardar en 1998), con un incremento mínimo anual del 3% por año.
20. **Gastos de intereses:** Se supone que la CII se endeuda a LIBOR más 14 a 17,5 puntos básicos (la tasa de los endeudamientos existentes), con un promedio de 16 puntos básicos.
21. **Beneficios postjubilatorios:** Consisten en reembolsos de impuestos y seguros médicos para jubilados. Conforme a FAS 106, las compañías deben reconocer el costo que supera el período medio de empleo. La política de la CII consiste en financiar el Plan de Beneficios Postjubilatorios por un monto equivalente al costo anual (basado en supuestos actuariales) más la amortización anual del costo de servicios anterior a 1995 durante un período de 20 años. Se supone que este gasto va a aumentar en el mismo porcentaje que los gastos administrativos.

III. Balance

22. **Provisiones y castigos de préstamos e inversiones en capital accionario:** El total de las provisiones para préstamos ascendería, según las proyecciones, al nivel vigente al 31 de diciembre de 1996 (10% para préstamos y 9% para las inversiones en capital accionario). Este nivel de provisiones para pérdidas comprende las provisiones específicas para activos desvalorizados, y la reserva general para préstamos (por lo menos el 4% de la cartera). A fin de tener en cuenta las repercusiones de los préstamos

- desvalorizados, en las proyecciones se supone que las inversiones se castigan por un monto anual equivalente al promedio de las provisiones para pérdidas del mismo período en que se prevé la recuperación del principal.
23. **Liquidez:** Los activos líquidos cubren el 100% de las inversiones en capital accionario comprometidas y no desembolsadas, más el 50% de los compromisos de préstamos no desembolsados. La Corporación está en condiciones de reducir al mínimo los activos líquidos incluyendo la parte no utilizada de los endeudamientos comprometidos al calcular el conjunto de activos que le confieren liquidez. Se mantendrá un saldo mínimo de activos líquidos de aproximadamente \$50 millones.
24. **Empréstitos:** Conforme al Convenio Constitutivo de la CII, el total del endeudamiento de la Corporación no puede superar el 300% del total del capital propio (suma del capital suscrito, las ganancias retenidas y las reservas). Se prevé que la Corporación contratará líneas de crédito por lo menos equivalentes a la totalidad de la capacidad de endeudamiento, pero sólo girará contra los recursos en la medida necesaria para financiar el crecimiento proyectado de la cartera de préstamos. La deuda pendiente de la entidad no superaría la suma del capital más las utilidades retenidas, multiplicada por el factor 2,1. Se supone que la CII obtendrá créditos en incrementos de 10 millones, con plazos de siete años para el reembolso único pagadero al vencimiento.
25. **Capital accionario:** Al 31 de diciembre de 1996, el capital autorizado de la CII ascendía a \$200 millones, monto que estaba plenamente suscrito. En las proyecciones de que se trata no se prevé ningún incremento del capital accionario.

03-mar-97
09:40 10 AM

BALANCE
(MILLONES DE US\$)

REAL <-----PROYECTADO----->

	1996	1997	1998	1999	Incremento 1997-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ACTIVO											
to plazo	\$60,94	\$54,56	\$58,99	\$52,96	(\$1,58)	\$54,44	\$49,89	\$52,95	\$53,09	\$54,85	\$55,42
préstamos pendientes	\$231,51	\$252,01	\$275,79	\$309,07	\$57,07	\$343,89	\$381,75	\$416,18	\$444,20	\$458,99	\$405,57
a acumulativa para préstamos	(\$24,02)	(\$25,20)	(\$27,58)	(\$30,91)	(\$5,71)	(\$34,39)	(\$38,17)	(\$41,62)	(\$44,42)	(\$45,90)	(\$46,56)
préstamos pendientes	\$207,49	\$226,81	\$248,21	\$278,17	\$51,36	\$309,50	\$343,57	\$374,56	\$399,78	\$413,09	\$419,02
inversiones de capital	\$43,27	\$66,69	\$84,80	\$102,64	\$35,96	\$110,49	\$110,15	\$104,65	\$99,22	\$94,86	\$91,36
a acumulativa para e capital	(\$4,06)	(\$6,00)	(\$7,63)	(\$9,24)	(\$3,24)	(\$9,94)	(\$9,91)	(\$9,42)	(\$8,93)	(\$8,54)	(\$8,22)
inversiones de capital	\$39,20	\$60,68	\$77,17	\$93,41	\$32,72	\$100,54	\$100,24	\$95,23	\$90,29	\$86,32	\$83,14
embolsada pendiente	246,70	\$287,49	\$325,38	\$371,57	\$84,08	\$410,04	\$443,81	\$469,79	\$490,07	\$499,41	\$502,15
car y otros activos	9,48	\$10,32	\$11,29	\$12,05	\$2,34	\$14,08	\$15,63	\$17,04	\$18,19	\$18,79	\$19,08
ACTIVO	317,12	\$352,37	\$395,65	\$437,20	\$84,84	\$478,56	\$509,33	\$539,79	\$561,34	\$573,05	\$578,63
PASIVO Y CAPITAL											
con vencimiento a largo plazo	0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$75,00	\$0,00	\$10,00	\$10,00	\$30,00	\$40,00
anterior neto a largo plazo	85,00	\$95,00	\$125,00	\$165,00	\$70,00	\$130,00	\$170,00	\$260,00	\$270,00	\$260,00	\$230,00
iento neto a largo plazo	10,00	30,00	40,00	40,00	\$10,00	\$40,00	100,00	20,00	20,00	10,00	20,00
agregado pendiente	95,00	\$125,00	\$165,00	\$205,00	\$80,00	\$245,00	\$270,00	\$290,00	\$300,00	\$300,00	\$290,00
ar y otras	3,47	\$3,47	\$3,47	\$3,47	\$0,00	\$3,47	\$3,47	\$3,47	\$3,47	\$3,47	\$3,47
	200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$0,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00
ún no pagada	0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
	200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$0,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00	\$200,00
ital no realizada	(1,25)	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
s	19,90	\$23,90	\$27,20	\$26,74	\$4,64	\$30,10	\$35,87	\$46,32	\$57,88	\$69,58	\$83,16
PASIVO Y EL CAPITAL	317,12	\$352,37	\$395,65	\$437,20	\$84,84	\$478,56	\$509,33	\$539,79	\$561,34	\$573,05	\$576,63

03-mar-97
09:40 10 AM

ESTADO DE INGRESOS
(MILLONES DE US\$)

REAL <-----PROYECTADO----->

	1996	1997	1998	1999	Incremento 1997-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
INGRESOS											
amos	\$18,09	\$19,53	\$23,04	\$25,07	\$67,63	\$28,42	\$31,94	\$35,46	\$38,58	\$40,81	\$42,05
isiones	\$1,87	\$2,16	\$2,30	\$2,34	\$6,80	\$2,41	\$2,41	\$2,41	\$2,41	\$2,41	\$2,41
	\$0,30	\$0,55	\$0,77	\$1,09	\$2,40	\$1,42	\$1,72	\$1,93	\$2,01	\$2,00	\$1,96
das) de capital de la cartera de capital	\$2,89	\$0,70	\$1,38	\$1,54	\$3,62	\$2,60	\$6,73	\$9,64	\$9,25	\$8,16	\$8,94
os líquidos	\$3,10	\$2,84	\$3,41	\$3,41	\$9,67	\$3,35	\$3,35	\$3,45	\$3,58	\$3,70	\$3,82
das) de capital de la cartera	(\$0,15)	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
icios de asesoramiento	\$0,12	\$1,66	\$2,00	\$2,00	\$5,66	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
	\$1,25	\$1,71	\$1,38	\$1,46	\$4,54	\$1,53	\$1,61	\$1,68	\$1,74	\$1,80	\$1,86
raestructura del FOMIN y el	\$0,40	\$0,92	\$0,92	\$0,92	\$2,77	\$0,92	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
RESOS	27,88	\$30,07	\$35,20	\$37,82	\$103,09	\$40,65	\$47,76	\$54,58	\$57,57	\$58,88	\$61,06
GASTOS											
ses	\$5,33	\$6,43	\$9,58	\$11,85	\$27,84	\$14,76	\$17,16	\$18,92	\$20,20	\$20,79	\$20,64
l y especiales)	\$10,84	\$6,86	\$9,19	\$10,87	\$26,92	\$10,62	\$10,50	\$10,45	\$10,45	\$10,45	\$10,45
istración	\$9,71	\$11,82	\$12,18	\$12,55	\$36,56	\$12,87	\$13,26	\$13,66	\$14,22	\$14,75	\$15,17
minación	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
ios postjubilatorios	\$1,00	\$0,95	\$0,95	\$1,01	\$2,94	\$1,03	\$1,07	\$1,10	\$1,14	\$1,19	\$1,22
GASTOS	\$26,87	26,07	\$31,90	\$36,28	\$94,25	\$39,29	\$41,99	\$44,12	\$46,01	\$47,18	\$47,47
OS	\$1,01	\$4,00	\$3,30	\$1,54	\$8,84	\$1,36	\$5,77	\$10,45	\$11,56	\$11,71	\$13,58

<p style="text-align: center;">CUADRO 1 ^{1/}</p> <p style="text-align: center;">DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL DE LA CII</p> <p style="text-align: center;">1 de enero de 1997</p>					
UNIDAD	GERENCIAL	PROFESIONAL	ADMINISTRATIVO	TOTAL	%
Gerente General	1	1	2	4	6
Departamento de Operaciones	1	29	10	40	58
División de Finanzas, Manejo de Riesgo y Administración	0	12	4	16	23
División Legal	0	5	4	9	13
Total	2	47	20	69	100

<p style="text-align: center;">CUADRO 2</p> <p style="text-align: center;">CRITERIOS DE DEFINICIÓN DE EMPRESAS DE PEQUEÑA Y MEDIANA ESCALA QUE APLICA LA CII</p>			
	PEQUEÑA	MEDIANA	GRANDE
ACTIVOS	HASTA US\$10 M	US\$10-35 M	MÁS DE US\$35 M
VENTAS	HASTA US\$10 M	US\$10-35 M	MÁS DE US\$35 M
EMPLEADOS	HASTA 250	250-750	MÁS DE 750
FINANCIAMIENTO APROBADO	58%	31%	11%

^{1/} Comprende a los oficiales de las Representaciones en Costa Rica y Uruguay, así como en la Representación que se instalará en Colombia. Esos oficiales colaboran en todos los ámbitos de actividades de la Corporación, pero principalmente en la esfera de la supervisión de los proyectos existentes, así como en la identificación de nuevos proyectos y el tamizado preliminar y las solicitudes de clientes.

CUADRO 3							
CII - BALANCE RESUMIDO (En millones de US\$ al 31 de diciembre)							
	1994		1995		1996		94-96
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Variación en el monto
ACTIVO							
Efectivo, bancos y valores comercializables	78	26	44	14	61	20	(17)
Préstamos (neto)	180	61	220	72	207	65	27
Inversiones de capital (neto)	30	10	32	11	39	12	9
Otros activos (neto)	7	3	10	3	10	3	3
Total del activo	295	100	306	10	317	100	22
PASIVO Y CAPITAL PROPIO							
Cuentas por pagar	4	1	3	1	3	1	(1)
Empréstitos	75	25	85	28	95	30	20
Total del pasivo	79	26	88	29	98	31	19
Capital pagado	199	68	199	65	200	63	1
Ingresos retenidos	17	6	19	6	19	6	2
Total del pasivo y el capital propio	295	100	306	100	317	100	22

CUADRO 4				
CII - ESTADO DE INGRESOS RESUMIDO (En millones de US\$ al 31 de diciembre)				
INGRESOS	1994	1995	1996	ACUM. 94-96
Valores comercializables	3,8	3,8	3,0	10,6
Cartera de préstamos	14,6	20,0	19,0	53,6
Inversiones de capital	0,8	0,1	3,5	4,4
Servicios de asesoría y otros	1,2	2,5	2,4	6,1
Ingresos brutos	20,4	26,4	27,9	74,7
GASTOS				
Administrativos	12,1	8,9	9,7	30,7
Reservas	1,5	6,2	10,8	18,5
Empréstitos	5,8	5,1	5,3	16,2
Otros (Post. RE1)	-	0,8	1,0	1,8
Total de gastos	19,4	20,9	26,9	67,2
Ingresos netos	1,0	5,5	1,0	7,5

CUADRO 5			
CII - EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE INDICADORES FINANCIEROS CLAVE			
INDICADORES (millones de US\$)	1994	1995	1996
1. Promedio del total de los activos	330	300	311
2. Promedio de los activos generadores de ingreso	324	292	301
3. Ingresos financieros brutos (IFB)	9	24	26
4. Gastos administrativos y otros beneficios	12	10	11
5. Promedio del total de la cartera bruta	193	248	273
6. Reservas (gastos anuales)	1,5	6,2	10,8
COEFICIENTES (%)			
3/2 Coeficiente de rentabilidad financiera bruta	5,9	8,2	8,5
4/1 Coeficiente de mantenimiento de costos no financieros	3,6	3,2	3,4
6/5 Coeficiente de formación de reservas de la cartera	0,8	2,5	4,0
6/3 Coeficiente de agotamiento de los IFB	7,9	25,8	42,4

PROYECTO DE RESOLUCION

**REGIONAL. PRESTAMO /OC-RE A LA CORPORACION INTERAMERICANA DE
INVERSIONES**

PROGRAMA GLOBAL DE CREDITO MULTISECTORIAL

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Banco proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la Corporación Interamericana de Inversiones, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución de un programa global de crédito multisectorial. Dicho financiamiento será por una suma de hasta trescientos millones de dólares (US\$300.000.000) de los Estados Unidos de América de los recursos del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los "Plazos y Condiciones Financieras" y a las "Condiciones Contractuales Especiales" del Resumen Ejecutivo de la Propuesta de Préstamo.