



Project Completion Report



Programa de Crédito Multisectorial Etapa II
PERU
Project Number: PE0191
Loan: 1137/OC-PE

Impreso en : 2006-03-14 22:25:56

PCR



Table of Contents

Información General	1
1.1. Objetivo de Desarrollo	1
1.2. Datos Básicos	1
1.3. Resumen de Calificaciones	2
1.4. Cronología del Proyecto	3
1.5. Documentos de Referencia	4
Memorando del Banco	5
2.0 Presentación del Proyecto	5
2.1. Análisis de resultados (productos , efectos e impactos)	5
2.1.2. Efectos (outcomes) e impactos del proyecto	7
2.2. Análisis de la implementación	11
2.2.1. Medición del desempeño del proyecto	11
2.2.2. Factores que afectaron la implementación del proyecto (según ISDP)	14
2.2.3. Análisis de factores críticos para el éxito del proyecto	15
2.2.4. Análisis de gestión del proyecto y lecciones aprendidas	16
2.3. Análisis de Sostenibilidad	18
2.3.1. Fortalecimiento Institucional / Organizacional (FIO)	18
2.3.2. Sostenibilidad del proyecto	19
2.4. Desempeño del Organismo Ejecutor	22
2.5. Bases para la Evaluación Ex-post	23
2.6. Otras lecciones aprendidas y recomendaciones	24
Memorando del Ejecutor	26
3.1. Memorando del Ejecutor	26
Minutas del CRG	27
4.1. Minutas CRG (Acta del Comité de Revisión Gerencial)	27
Anexos	28
Anexo 1A - Fuente de Financiamiento (Montos en US\$ miles)	28



Table of Contents

Anexo 1B - Calendario de Inversiones (Montos en US\$ miles)	28
Anexo 1C - Información Financiera y Estados Financieros Auditados	28
Anexo 2 - Ultimo ISDP	29
Anexo 3 - Información del LMS	29
Anexo 4 - Ayuda Memoria del Taller de Terminación de Proyecto	29
Anexo 5 - Anexo Documental	29



Información General

1.1. Objetivo de Desarrollo

- -Provide a steady supply of medium- and long-term financing to IFIs to enable them to meet the investment needs of enterprises in general and to develop their installed capacity to better serve SE strata.

1.2. Datos Básicos

Nombre del Proyecto	Programa de Crédito Multisectorial Etapa II		
Número de Proyecto	PE0191	Modalidad	PGCR
País	PE	Sector	IN
Fecha de Aprobación	1998-11-04	Fecha de Término	2005-02-20
Agencia(s) Ejecutora(s)	CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO		

Monto del Préstamo/CT Original	\$200,000,000.00
Monto del Préstamo/CT Actual	\$190,638,039.00
Monto Cancelado del Préstamo/CT	\$9,361,961.00

Costo Total del Proyecto (BID) (Actual)	\$334,300,000.00
Costo Total del Proyecto (BID) (Original)	\$334,300,000.00



Número de Préstamo/CT	Monto Original	Monto Cancelado	Monto Actual
1137/OC-PE	\$200,000,000.00	\$9,361,961.31	\$190,638,038.69

■ ■ Personnel

Nombre de los Especialistas en la Sede	HUNTH
Nombre de los Especialistas en la Representación	GUILLERMOAR, RICARDOP, MICHAELOD, CARMENMO
Autor del Memorando del Banco	
Autor del Memorando en el Organismo Prestatario/Ejecutor	
Posición del autor del memorando del ejecutor	

■ ■ 1.3. Resumen de Calificaciones

■ ■ 1.3.1. Calificaciones del PCR

Por el Banco	Cal.	Por el Prestatario / Organismo Ejecutor	Cal.
• Efectividad en el Desarrollo (OD)	E	• Efectividad en el Desarrollo (OD)	
• Implementación del Proyecto (PI)	S	• Implementación del Proyecto (PI)	
• Fortalecimiento Institucional/Organizacional (FIO)	PR	• Fortalecimiento Institucional/Organizacional (FIO)	
• Sostenibilidad (S)	P	• Sostenibilidad (S)	
• Desempeño del Organismo Ejecutor (DE)	S	• Desempeño del Banco (DB)	

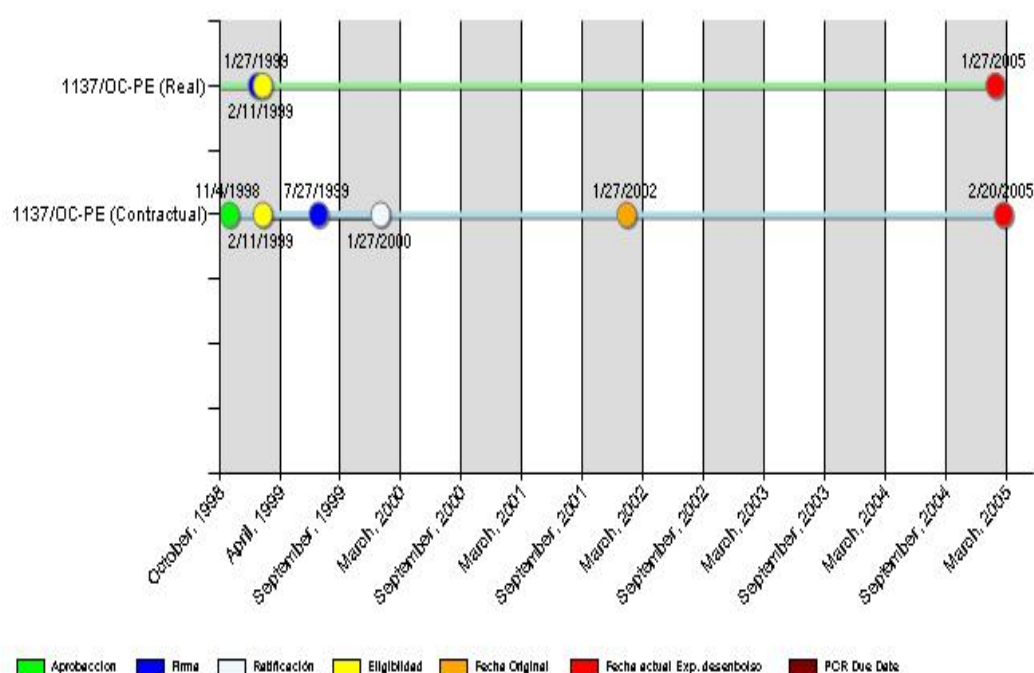


1.3.2. Calificaciones de los Ultimos 10 ISDPs (PI , SU, OD)

2001 Jun.	2001 Dec.	2002 Jun.	2002 Dec.	2003 Jun.	2003 Dec.	2004 Jun.	2004 Dec.	2005 Jun.	2005 Dec.
S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
H	H	H	H	H	H	H	H	H	H
P	P	P	P	P	P	P	P	P	P

PI = Progreso de la Implementación , SU = Supuestos , OD = Objetivos de Desarrollo

1.4. Cronología del Proyecto



Fecha del Taller de Inicio (Arranque) :

Fecha de Evaluación de Medio Término :

Fecha de Taller de Terminación de Proyecto :



■ ■ 1.5. Documentos de Referencia

Estrategia de País	
Actualización de la Estrategia de País	
Revisión de Cartera del Sector	
Ayudas Memoria Misiones Rev. Cartera	
Ayudas Memoria Misiones Administr.	
PCR - Anexo Documental	



Memorando del Banco

■ ■ 2.0 Presentación del Proyecto

■ ■ 2.0.1. El problema, el proyecto y su contexto

A. El proyecto inicialmente se concibió como una clara oportunidad para continuar apoyando a los sectores que resultaron ampliamente beneficiados con el Programa PROBID I. Sin embargo, un año después de iniciado el Programa PROBID II, las condiciones del mercado cambiaron de manera sorpresiva y, con ello, las proyecciones del programa. En retrospectiva, el proyecto sirvió tanto para mitigar aquellas distorsiones externas que impactaron al mercado financiero nacional como para aprovechar las oportunidades diagnosticadas en la propuesta de préstamo.

El principal problema fue el acceso a financiamiento de mediano y largo plazos por parte de empresas en general (particularmente PYMES), que se enfrentó canalizando recursos a través de instituciones financieras intermediarias o IFIs (básicamente banca comercial local), utilizando una política de tasas con referencia de mercado. El problema secundario, la falta de liquidez en la banca local causada por la circunstancial contracción de la oferta internacional de recursos, fue enfrentado poniendo recursos a disposición continua de instituciones grandes que aún no podían levantar recursos en el mercado de capitales local. Por último, el programa aprovechó la oportunidad del progresivo cambio de perspectiva del sector bancario comercial hacia las PYMES, sector que en ese momento ya ofrecía rendimientos esperados apreciables.

Esta estrategia se desarrolló en un contexto particular, determinado por la evolución del mercado financiero nacional y las perspectivas disponibles en ese momento. La inercia favorable del proyecto PROBID I señaló una ruta de intervención concentrada en la inversión en capital fijo y capital de trabajo permanente a tasas no asociadas explícitamente al riesgo de las IFIs, aunque sí asociadas a referencias de mercado. Tras un breve análisis de demanda, se determinó que US\$ 200 millones era una magnitud que el mercado podía absorber sin dificultades, mientras que los sectores más demandantes de recursos de PROBID I sirvieron como referencia cualitativa para este segundo programa.

■ ■ 2.1. Análisis de resultados (productos , efectos e impactos)

■ ■ 2.1.1. Productos (outputs) obtenidos

■ ■ 2.1.1.1. Análisis de indicadores de producto

■ IDB financing to make possible a COFIDE credit program with the IFIs, with three components:

- a) Multi-sector credit for enterprises of all sizes (PROBID)
- b) Credit for small enterprise (PROPEM)
- c) Microglobal III.



Planificado

1. Por lo menos 50 IFIs se benefician del Programa, generando al menos 750 operaciones de crédito para la pequeña, mediana y microempresa al final de la vida del programa
2. Por lo menos el 75% de los recursos se destinan a los sectores productivos de la economía.
3. Por lo menos el 30% de los recursos se destinan al financiamiento de inversiones.
4. Las operaciones de crédito aprobadas están distribuidas equitativamente entre los 24 Departamentos del país.

Logrado

1. Al 15 de enero de 2005, existen 35 IFIS beneficiadas por lo menos una vez durante toda la vida del programa. Incluyendo duplicidades por subprograma, PROBID II atendió a 13, PROPEM a 22 y MICROGLOBAL a 19 IFIS. El numero total de créditos financiados con recursos del BID es de 472 para los tres programas. Desagregando las líneas de crédito financiadas a través de PROPEM y de MICROGLOBAL, el numero de operaciones es de 49536 (Ver Anexo 2-A)
2. Hasta el 15 de enero de 2005, 68,9% de los recursos BID aprobados estuvieron destinados a sectores productivos de la economía (Ver Anexo 2-B, excluir comercio, servicios, transportes y turismo)
3. Hasta el 15 de enero de 2005, 87% de los recursos del BID aprobados han sido destinados a inversiones (ver anexo 2-C)
4. A enero de 2005 la distribución de créditos por departamento es homogénea con la distribución del PBI por región. (ver anexo 2-D)

Análisis

Es necesario aclarar que este reporte trata de limitarse a considerar los resultados y el impacto causados por los recursos del Banco, aún cuando muchos de los resultados sólo pueden ser explicados considerando conjuntamente los recursos del BID, del Japan Bank of International Cooperation (JBIC) y los aportes de contrapartida. Si bien puede ser sencillo lograr esta distinción cuando los resultados son cuantitativos, es más complejo cuando son cualitativos o cuando se debe examinar causas o consecuencias de las acciones realizadas. Por ello, se va a explicitar si los resultados se refieren al impacto de los recursos del Banco o al impacto conjunto.

Concentración de créditos

En 1999, 66 IFIs calificaron como beneficiarias de los componentes PROBID y PROPEM, mientras que en 2004, 49 instituciones calificaron. A pesar que el programa en general ha alcanzado el 75% de sus objetivos en cuanto a número de instituciones y número de operaciones, se debe señalar que un grupo financiero (Wiese Sudameris) absorbió 46.5% del acumulado de montos contratados en la historia del programa PROBID y representa, al 15 de enero de 2005, el 26,8% del saldo de exposición total del programa. Por otro lado, Interbank absorbió 18,5% del acumulado histórico del programa y representa el 16,6% del saldo de exposición del programa al 15 de enero de 2005 (ver anexo 2-E) Esto no es consistente con la intención del programa y es parcialmente explicado por las distorsiones introducidas por la política de tasas de interés, que fue establecida de manera fija para todos los clientes, es decir, la política de tasas no incorporó el riesgo institucional como un parámetro para determinar la tasa correspondiente a distintas instituciones. Asimismo, vale la pena señalar que en enero de 1999, el Banco Wiese (el principal deudor del programa) presentó un nivel de provisiones equivalente al 22% de su portafolio de préstamos, mientras que en diciembre de 2004 este nivel alcanzó el 50%.

Contracción de la demanda por recursos de COFIDE

Durante el periodo de esta operación, la demanda de recursos de COFIDE empezó a reducirse, en parte debido a la crisis financiera de 1998-2000 pero también debido a la creciente influencia del mercado de bonos corporativos. Este mercado creció de US\$ 1400 millones en diciembre 2002 a US\$ 2600 millones en diciembre 2004. Los bancos comerciales vieron cómo progresivamente migraban sus clientes comerciales al mercado de bonos. Un síntoma claro de esta tendencia es el estancamiento de los créditos vigentes del sistema financiero: de US\$ 32000 millones en enero de 2001 pasó a US\$ 32600 millones en diciembre de 2004.

En diciembre de 2000, las obligaciones de COFIDE con el BID y otras instituciones totalizaban US\$ 782



millones; su cartera de colocaciones vigente era de US\$ 945 millones y tenía inversiones negociables y permanentes (que incluyen bonos e instrumentos de corto plazo) por US\$ 444 millones. En diciembre de 2004, las obligaciones de COFIDE llegaban a los US\$ 474 millones, con un portafolio de créditos de US\$ 350 millones e inversiones negociables y permanentes por US\$ 656 millones. Dada la contracción de la demanda por recursos de COFIDE, la institución empezó a reinvertir los repagos por sus colocaciones en instrumentos de corto plazo, con la esperanza de volver a colocar estos recursos tan pronto como la economía y la demanda por créditos mejoren. El BID desembolsó en total US\$ 191 millones en toda la vida del programa, pero al 15 de enero de 2005 sólo US\$ 65,9 millones de esos recursos estaban colocados como créditos al sector privado. Es preciso señalar que para enero de 2005 COFIDE transfirió US\$ 5.35 millones al BID a cuenta de amortizaciones.

■ ■ 2.1.1.2. Identificación de los productos logrados

- **Productos principales**
 Producto número de operaciones: este producto trata de mostrar la frecuencia de uso de recursos de cada componente por cada IFI.
 Producto asignación de recursos a actividades productivas de la economía: este producto señala que tan rentable será el impacto a nivel agregado del uso de los recursos del proyecto.
 Producto financiamiento de inversiones: ídem anterior.
 Producto cobertura homogénea de financiamiento: este producto muestra que los recursos ofrecidos no se concentran en una sola actividad y no favorecen a un solo sector
- **Otros productos logrados**
 Producto concentración de colocaciones por institución: este producto no se definió inicialmente. La concentración fue de 68% de los recursos colocados en tres IFIs durante toda la vida del proyecto.
 Producto inversión de recursos del programa en instrumentos de corto plazo: este producto también apareció durante la vida del proyecto debido a la ausencia de demanda por los recursos de COFIDE por parte de las IFIs. El diferencial de tasas entre lo que cobra el BID y lo que rinden estos instrumentos le ha permitido a COFIDE mantener el valor de los recursos.
- **Producto sistema de monitoreo de subpréstamos:** este producto aparece con la inclusión en 2002 del subcomponente MICROGLOBAL, y fue necesario para sistematizar la gran cantidad de pequeñas operaciones realizadas.
 Producto préstamos empaquetados: este producto aparece como una innovación para reducir los costos de transacción de COFIDE. Se usó bajo el subcomponente PROPEM y consistió en consolidar varias líneas de crédito pequeñas en un solo contrato empaquetado.
- **Producto desempeño ambiental del programa:** el programa incluyó un componente ambiental, que requería una calificación de todas las operaciones con recursos del proyecto bajo una clasificación ad hoc. El monitoreo de este producto permitió determinar que ninguna operación con recursos de COFIDE tuvo consecuencias ambientales negativas.

■ ■ 2.1.2. Efectos (outcomes) e impactos del proyecto

■ ■ 2.1.2. Objetivos de desarrollo



-Provide a steady supply of medium- and long-term financing to IFIs to enable them to meet the investment needs of enterprises in general and to develop their installed capacity to better serve SE strata.

Se incrementa la oferta de crédito para inversiones al sector privado en por lo menos US\$300 millones durante la vida del proyecto.

Se expande la cobertura de financiamiento a la empresa privada en términos geográficos y a las empresas de menor tamaño. Las empresas financieras especializadas en pymes acceden a una línea de crédito que se adecúa a sus necesidades de financiamiento en términos de plazos, montos y tasas de interés.



Se favorece la formación de capital a través de la dirección de por lo menos el 40% de los recursos en inversión en capital fijo

■ 2.1.2.1. Análisis de indicadores de efecto (outcome)

- A. 1. Considerando los 3 componentes, el programa aprobó durante su historia US\$ 302,8 millones, de los cuales US\$ 192,1 corresponden a recursos del BID. El saldo de exposición total (cartera de créditos activa con recursos del programa) de los 3 componentes al 15 de enero de 2005 ha sido de US\$ 119,5 millones, mientras que el saldo de exposición de los tres componentes al 15 de enero de 2005 solo con recursos BID llega a US\$ 65,9 millones.
2. La cobertura de financiamiento ha llegado a todas las regiones del país y lo ha hecho de manera proporcional al PBI regional, a la fecha de corte diciembre 2004, tanto a nivel global del programa como con recursos sólo del BID (ver Anexo 2-D) El componente MICROGLOBAL, incorporado durante la ejecución del programa, está dirigido en su totalidad a pequeñas empresas.
3. El componente MICROGLOBAL esta dirigido a empresas financieras que colocan préstamos en pequeñas empresas. El tamaño promedio de los préstamos colocados por éstas es de US\$ 1000.
4. La inversión en activo fijo alcanza el 75,5% de los recursos colocados durante toda la vida del programa (ver anexo 2-F)

Factores responsables de la diferencia

Los cambios en las condiciones macroeconómicas y financieras del país al inicio del programa se tradujeron en un desempeño de los programas PROBID II y PROPEM inferior al esperado. Las causas de estos cambios se pueden resumir en tres tendencias: a) la disponibilidad de recursos financieros de mediano y largo plazo para las empresas a través del mercado de capitales; b) el endurecimiento de las condiciones crediticias por parte del sistema bancario desde 1999 a raíz de la crisis que afectó al sistema financiero entre 1998 y 2000 y; c) la creciente importancia del micro crédito como fuente de recursos de corto plazo. Las dos primeras tendencias afectaron negativamente el programa a través de una reducción en la demanda de recursos de la banca comercial que se reflejó en el estancamiento de la inversión privada. Aún cuando estas tendencias ya habían sido identificadas cuando el documento de proyecto estaba en elaboración, los pronósticos que se hicieron en función a ellas fueron muy optimistas, a lo que se suma el hecho que no fue posible predecir la velocidad con la que se desarrollaron. La tercera tendencia fue favorable para el programa, aunque la oportuna incorporación del componente MICROGLOBAL finalmente no logró compensar el efecto de estos factores exógenos en los resultados esperados.

Estos cambios en las condiciones macroeconómicas y financieras del país provocaron a su vez una reestructuración dentro del sistema financiero y la intervención del gobierno para estabilizar el sistema. La reestructuración consistió en fusiones y liquidaciones que afectaron a varios clientes de COFIDE: Banco de Lima, Lima Leasing, Banco del Progreso, Banco Nuevo Mundo, Latino Leasing y Norbank. Asimismo, COFIDE recibió encargos del gobierno para administrar diversos programas de bonos orientados a aliviar la situación de liquidez y de cartera de los bancos y reorientar sus esfuerzos y recursos hacia programas de saneamiento y reestructuración. La justificación de esta política es el hecho que el sector empresarial, y por ende el sector financiero, se vio muy afectado por la ruptura de la cadena de pagos, la que trajo como consecuencia la salida del mercado de operadores de ambos sectores.

Es preciso señalar que en 2004 el BID tomó conocimiento que las recuperaciones de créditos de las IFIs no estaban utilizándose para nuevas operaciones de préstamo, único uso de los recursos especificado en el contrato, sino que se mantuvieron pendientes de colocación invertidas en instrumentos de corto plazo que generaban un interés. COFIDE afirma que el crecimiento actual de la economía va a favorecer al proyecto en la medida que el sistema financiero privado encuentre atractivas las líneas que COFIDE ofrece. Como dato adicional, la tasa de interés promedio que COFIDE está pagando por los recursos del BID es LIBOR a seis meses (3.25% en marzo 05), mientras que la tasa promedio de retorno de los instrumentos de corto plazo es de 3% (depósitos bancarios a 180 días en abril 05)

La expansión de la cobertura de créditos se concentró en el departamento de Lima con 56% de los créditos colocados. La provincia que inmediatamente le sigue es Piura, con 8%, mientras que La



Libertad, Ica y Ancash presentan porcentajes similares. En los demás departamentos hay porcentajes aún menores. Sin embargo, la distribución de porcentajes es coherente con las cifras de PBI regional, con lo que es posible decir que la cobertura ha sido homogénea. (Ver Anexo 2-C)

■ 2.1.2.2. Identificación de efectos intermedios (outcomes) e impactos iniciales

A. Efecto intermedio 1: De los US\$ 192 millones (recursos BID) colocados durante la vida del proyecto, actualmente existe un incremento de la oferta de crédito al sector privado de US\$ 66 millones. Considerando los recursos del JBIC y bancos comerciales, el programa ha prestado US\$ 303 millones de los cuales el saldo de exposición actual es de US\$ 120 millones. El impacto inicial en el sistema financiero de un incremento de la oferta de créditos de US\$ 66 millones es limitado.

Efecto intermedio 2: Las grandes instituciones y las instituciones microfinancieras hicieron un uso intensivo de los componentes PROBID II y MICROGLOBAL, respectivamente. El anexo A del contrato de préstamo asigna US\$ 128,7 millones para el componente PROBID II, cifra superada al haberse colocado US\$ 151,6 millones bajo esta línea. No se llegó al monto estimado de colocación de US\$ 69,3 millones para el componente PROPEM, pues a enero de 2005 se colocó US\$ 13,9 millones. Finalmente, de los US\$ 30 millones asignados al componente MICROGLOBAL en el contrato modificatorio de 2002, se colocaron US\$ 26,4 millones. El impacto inicial en el sistema financiero es limitado.

Efecto intermedio 3: Es notable que el proyecto alcanzara el impacto inicial de cobertura homogénea requerido. El impacto inicial es de señalización, puesto que se identifica a COFIDE como un proveedor de recursos de mediano y largo plazo para el sistema no bancario (microfinanciero)

Efecto intermedio 4: El buen desempeño del producto recursos dirigidos a actividades productivas ha contribuido favorablemente con los impactos de tamaño de empresa y formación de capital. Del mismo modo, el positivo desempeño del producto recursos destinados a inversiones debe de haber contribuido al impacto de formación de capital, aunque esto debe complementarse con el hecho que las recuperaciones de capital (repago por los préstamos) no se volvieron a prestar sino que se invirtieron en instrumentos financieros de corto plazo. El financiamiento de actividades productivas e inversiones en capital fijo tienen muy pocos impactos iniciales, pues dependen del tiempo de maduración de las inversiones.

■ 2.1.2.3. Identificación de los futuros efectos (outcomes) e impactos

A. 1. Colocaciones futuras: Hasta el 15 enero 2005, el JBIC desembolsó US\$ 111 millones del préstamo de US\$ 200 millones que funciona de manera paralela al programa 1137 del BID. De los US\$ 192 millones de recursos del BID colocados durante la vida del programa, hay US\$ 115 millones en inversiones líquidas que esperan ser recolocados. Asimismo, de los recursos desembolsados por el JBIC, existen US\$ 57 millones en inversiones líquidas disponibles para prestar.

2. Libre flujo de recursos al interior del país: La cobertura geográfica homogénea y proporcional al PBI regional del proyecto sugiere que los recursos se canalizan sin restricciones de acuerdo a las necesidades de recursos por parte de las instituciones financieras en provincias. En particular, la distribución geográfica del componente MICROGLOBAL es más homogénea que los otros dos componentes, lo que puede estar revelando tanto la amplia cobertura que proveen las instituciones microfinancieras como una importante demanda potencial por recursos (la demanda por recursos del componente MICROGLOBAL en las regiones es independiente de la distribución del PBI regional)

3. Creación de capacidad productiva: La importante fracción de los recursos destinados a inversiones permite esperar un incremento en la rentabilidad de las empresas prestatarias una vez que estas inversiones maduren.

■ 2.1.2.4. Análisis de los supuestos (de productos a efectos)

A. 1. La demanda por los servicios y recursos de COFIDE mejora y las fuentes alternativas con las mismas condiciones son limitadas.



2. Los requerimientos para otorgar créditos por parte de los bancos mejoran (se flexibilizan); el apetito por riesgo se incrementa y el nivel de liquidez se reduce.
3. El clima de inversión privada mejora.
4. Existe estabilidad económica y política
5. Los bancos profundizan su línea de negocio con la pequeña y mediana empresa y apoyan sus necesidades de crecimiento con recursos de mediano plazo.
6. El método de formación de tasas de COFIDE recoge efectivamente información sobre el riesgo de las instituciones involucradas en el programa

■ 2.1.2.5. Pregunta piloto No.1 (opcional). Distribución de los beneficios del proyecto en la población objetivo

- A.** Por el contrario, la existencia del componente MICROGLOBAL, a través de las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito y EDPYMES, ha permitido que la cobertura del financiamiento no sea restringido por factores geográficos.

■ 2.1.2.6. Pregunta piloto No.2 – (opcional). Efectos adversos del proyecto

- A.** No se produjeron efectos adversos. Se tomaron medidas de prevención desde el inicio del proyecto creando una clasificación ambiental. El Gobierno del Perú ha establecido cuatro categorías:

Categoría I: Beneficios para el medio ambiente

Categoría II: Sin efectos significativos en el medio ambiente

Categoría III: Efectos moderadamente negativos para el medio ambiente que puedan reducirse o evitarse fácilmente

Categoría IV: Efectos sustancialmente negativos para el medio ambiente

Cada préstamo en el Programa 1137 ha obtenido un certificado ambiental. De los 442 préstamos otorgados al cierre de octubre de 2004 bajo los componentes PROBID II y PROPEM, 37 lograron la Categoría I, 329 lograron la Categoría II y 76 lograron la Categoría III. Ninguno presentó Categoría IV. Dentro del componente MICROGLOBAL, 5,842 lograron la Categoría I, 19,062 la II y 18,313 la III. Del mismo modo que en los otros componentes, ninguno obtuvo la Categoría IV.

■ 2.1.2.7. Pregunta piloto No.3 – (opcional). Contribución al logro de las metas nacionales / sectoriales / Estrategia de País

- A.** La estrategia del Banco para el periodo 1998 – 2000 consistió en: a) Ayudar al país en las tareas críticas que le permitirían avanzar en la modernización económica, asignando especial prioridad al sector privado y a la segunda etapa del proceso de reforma estructural de la economía; b) Brindar apoyo para i) la creación de empleos en el sector privado, ii) el incremento de la cobertura y el mejoramiento de la calidad de los servicios sociales, y iii) las tareas de reducción de la pobreza y; c) La asistencia en la modernización del Estado.

El Banco, a través de este programa, ha contribuido con la estrategia de apoyo sector privado a través del incremento de la productividad de los factores, mejorando así la competitividad internacional de la producción interna. En particular, el componente destinado a la pequeña empresa favorece el objetivo de creación de puestos de trabajo.

La intervención ha contribuido con el objetivo de proveer crédito a quienes pueden aprovecharlo pero no son percibidos como sujetos de crédito por el sistema financiero privado.

■ 2.1.2.8. Pregunta piloto No.4 – (opcional). Adaptación del proyecto a cambios en el entorno

- A.** Crisis del Sector Financiero

Hubo cambios de varios tipos. Algunos factores que explican los cambios fueron reconocidos en el



diagnóstico realizado en el documento de proyecto (la tendencia positiva del mercado de capitales, la restricción de créditos por parte de los bancos), aunque existieron otros que aparecieron posteriormente. Por ejemplo, la evolución inicial favorable de desembolsos con cargo al subprograma PROBID II se restringió a un máximo anual de 1/3 de los desembolsos totales, ya que el banco consideró replicar la iniciativa en otros países de la región. Desafortunadamente, meses después ocurrió la crisis financiera rusa (agosto 1998), la cual tuvo consecuencias globales y dio inicio a una restricción de flujos de recursos a Latinoamérica que duró mas de 4 años. Asimismo, la percepción del riesgo de mediano y largo plazo de los bancos cambió, ya que estaban obligados a realizar suficientes retornos para honrar obligaciones con el financiamiento externo. De manera secundaria, una corrección muy anticipada del incremento de las tasas de interés previno que los bancos se comprometieran colocando montos de largo plazo a las bajas tasas vigentes en ese momento.

Otro ejemplo consiste en la concentración de recursos en pocos operadores desde el inicio del programa. Aún cuando no existían cláusulas contractuales a favor de una distribución equitativa de recursos entre operadores, la exposición al riesgo asociada a las operaciones de los bancos en los que se concentraron los recursos (los cuales, a su vez, entraron en procesos de reestructuración tiempo después) era considerable desde la perspectiva e información que poseía COFIDE.

■ 2.1.2.9. Recálculo de la Tasa Interna de Retorno (TIR)

A. NO HAY CALCULOS DE TIR AL INICIO DEL PROYECTO

■ 2.1.2.10. Recálculo de otros indicadores de evaluación económica

A. NO HUBO OTRAS ESTIMACIONES EX-ANTE DE EVALUACION ECONOMICA.

■ 2.1.2.11. Calificación de la efectividad del proyecto en términos de su objetivo de desarrollo (OD)

Teniendo en cuenta la totalidad de los análisis realizados en las secciones 2.1.1 y 2.1.2., califique la efectividad del proyecto en términos de su objetivo de desarrollo

☐ Muy Efectivo (ME) ☒ Efectivo (E) ☐ Poco efectivo (PE) ☐ Inefectivo (I)

A. Mientras que actualmente solo 40 % de los recursos del BID están colocados en préstamos a compañías privadas, el programa está calificado como "efectivo" porque al parecer está cubriendo sus costos y los fondos que están colocados en inversiones de corto plazo se mantienen disponibles para ser colocados cuando la demanda por ellos mejore.

■ 2.2. Análisis de la implementación

■ 2.2.1. Medición del desempeño del proyecto

■ 2.2.1.1. Elementos para monitoreo y evaluación

1. Análisis de problemas

Bajo ① ② ③ ④ Alto ☐ N/A

2. Estrategia de intervención

Bajo ① ② ③ ④ Alto ☐ N/A



3. Identificación de efectos (outcomes) e impactos esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
4. Identificación de productos (outputs) esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
5. Indicadores de efectos (outcomes) esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
6. Indicadores de productos (outputs) esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
7. Línea de base de efectos (outcomes) esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
8. Línea de base de productos (outputs) esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
9. Supuestos de productos a efectos	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
10. Plan de monitoreo	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
11. Plan de adquisiciones	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
12. Calendario de inversiones	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input checked="" type="checkbox"/> N/A

2.2.1.2. Análisis de factores críticos del diseño

A. Positivo: COFIDE cuenta con un sistema para monitorear la información básica de cada préstamo a nivel de producto

Positivo: En el documento de proyecto existe una actividad de hacer un diagnóstico de la situación del mercado financiero en el momento en el que la operación estaba en proceso de diseño. Esta información, de haberse utilizado como una línea de base y una fuente de indicadores de desempeño, hubiera sido muy útil para el seguimiento y la medición de resultados del programa. Es positivo que el estudio se haya programado como parte del diseño, aunque este no fue realizado durante la vida de la operación.

Negativo: No se relacionó productos (outputs) a efectos (outcomes) No hubo línea de base e indicadores definidos, lo cual significa ausencia de estimaciones de resultados de productos, efectos e impactos

Negativo: No hubo indicadores bien definidos en el marco lógico inicial de la operación. Los indicadores actuales aparecieron paulatinamente en los ISDPs (ver Anexo "Indicadores Originales")

2.2.1.3. Lecciones aprendidas para el diseño (medidas adoptadas)

A. Diferenciación de tasas de interés: en cuanto a la diferenciación de tasas de interés, debe precisarse que a pesar de no tomar en cuenta explícitamente el riesgo asociado a cada institución subprestataria, las condiciones activas establecidas por COFIDE consideran tasas de interés diferenciales para cada uno de los componentes del Programa, toda vez que cada componente tiene una orientación distinta. Así, para canalizar los recursos de los distintos componentes del "Programa", COFIDE aplica una serie de criterios de elegibilidad a las IFIs, de modo que para establecer la elegibilidad se verifica que la IFI se encuentre sujeta a la supervisión de la SBS, cumpla con los reglamentos y dispositivos establecidos por la SBS y otros órganos de control y supervisión pertinentes, no se encuentre en ningún régimen de supervisión, no tenga deudas



vencidas pendientes de pago ni acciones judiciales con COFIDE, entre otros (ver presentación completa de tasas de interés y de los cambios efectuados en Anexo "Tasas de Interés")

Introducción de componente Microglobal: Si bien no se adoptaron medidas que agregaran algo adicional a lo ya diseñado para mejorar el sistema de medición del programa, la introducción de MICROGLOBAL exigió mejoras en el diseño orientadas a medir con mayor precisión los sub préstamos.

■ 2.2.1.4. Lecciones aprendidas para el diseño (medidas alternativas)

- A.** Impacto: es difícil diseñar un mecanismo costo-eficiente para medir la relación entre los productos y los impactos en este tipo de proyectos. Los datos necesarios para medir el impacto de un único préstamo en el desempeño de una empresa, haría al programa muy poco atractivo para las IFIs y para las empresas que toman el crédito.

■ 2.2.1.5. Información disponible durante la implementación del proyecto

Establecimiento de procesos y mecanismos para recolección y análisis de datos (fuente de datos, responsables, periodicidad y características de la información)	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
Recolección de información de línea de base de efectos	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
Recolección de información de línea de base de productos	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
Recolección, análisis y reporte de información sobre insumos disponibles y actividades realizadas	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
Recolección, análisis y reporte de información sobre productos generados por el proyecto y su contribución al logro de los efectos esperados	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A
Recolección, análisis y reporte de información sobre efectos e impactos generados por el proyecto y su contribución a las metas establecidas en la estrategia de desarrollo sectorial y nacional	Bajo ① ② ③ ④ Alto <input type="checkbox"/> N/A

■ 2.2.1.6. Análisis de factores críticos para medición de desempeño durante la implementación

- A.**
1. Con fondos de la contrapartida local, COFIDE debió contratar un consultor para diseñar un sistema de monitoreo continuo (ver párrafo 3.32 del documento del proyecto), pero este consultor no estuvo contratado.
 2. Existe un informe semestral, cuyo esquema básicamente reporta cifras sin profundizar el análisis. Paulatinamente y a pedido del especialista, se fue incorporando análisis relevante sobre la problemática de la operación, además del seguimiento de las variables seleccionadas para el reporte.
 3. La rotación de especialistas a cargo del proyecto y el consecuente cambio de sistemas de seguimiento dificultó la medición de desempeño durante el proceso de implementación del programa.

■ 2.2.1.7. Lecciones aprendidas en la implementación (medidas adoptadas)



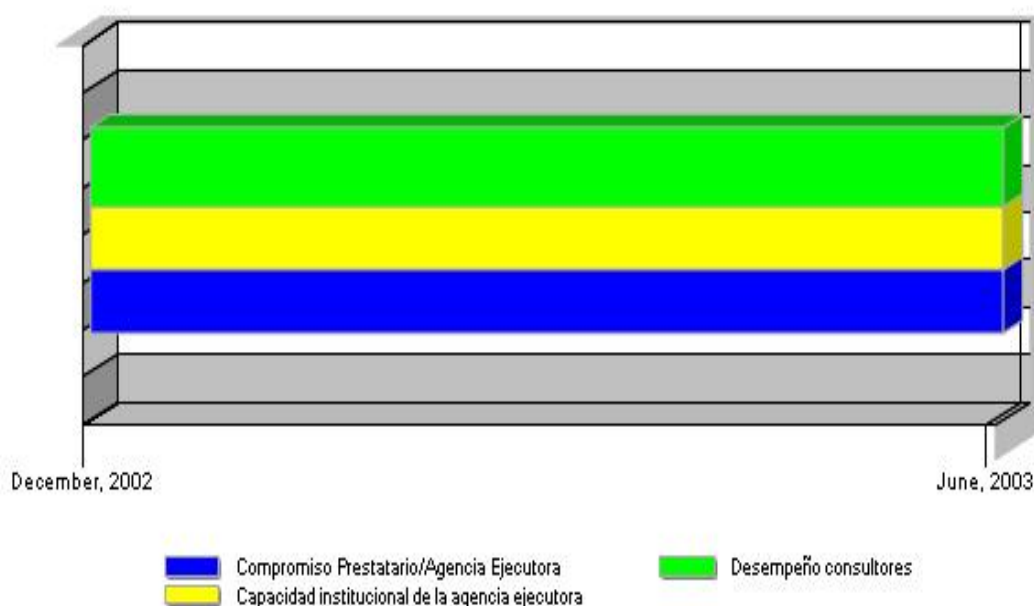
- A. La incorporación de análisis sobre la problemática de la operación en el informe de progreso, solicitado por el especialista durante la segunda mitad del programa, fortaleció la capacidad de tomar decisiones basándose en información empírica.

2.2.1.8. Lecciones aprendidas para la implementación (medidas alternativas)

- A. 1. Medición de parámetros clave del mercado: la capacidad de un banco de desarrollo para colocar recursos a través de IFIs en empresas privadas depende de varios factores clave que deben ser monitoreados durante la implementación de las operaciones. Entre estos factores se encuentran los diferenciales de tasas de interés y los cambios en la composición de portafolio de las IFIs. Una mejor comprensión del contexto en el que se desarrolla el proyecto lleva a la selección de estrategias que resulten en una mejora de los efectos e impactos.
2. Uso de recursos de proyecto: durante el sexto año de implementación, se detectó que COFIDE estaba canalizando los repagos de préstamos por parte de las IFIs hacia inversiones de corto plazo líquidas, orientadas a atender préstamos futuros cuando la demanda mejore. Futuros proyectos de este tipo deben monitorear el porcentaje de recursos de la operación comprometidos con el sector privado en distintos momentos del tiempo, con el fin de evaluar la contribución real a la oferta monetaria.

2.2.2. Factores que afectaron la implementación del proyecto (según ISDP)

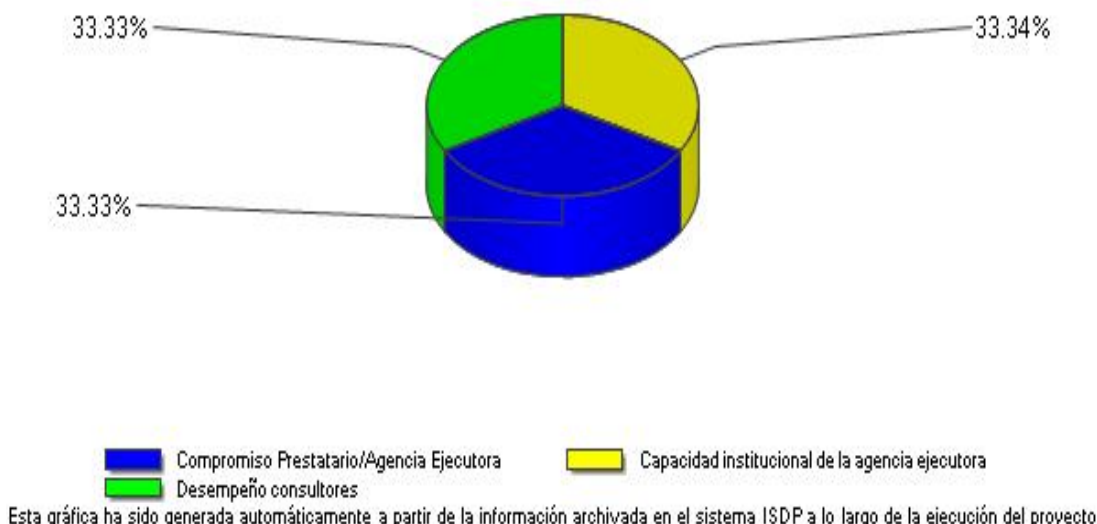
Factores que afectaron la ejecución del proyecto según el período en que fueron reportados en el ISDP



Esta gráfica ha sido generada automáticamente a partir de la información archivada en el sistema ISDP a lo largo de la ejecución del proyecto



Factores que afectaron la ejecución del proyecto según número de ocurrencias en el ISDP



■ ■ 2.2.3. Análisis de factores críticos para el éxito del proyecto

■ ■ 2.2.3.1. Identificación de factores negativos para obtener los productos

- A.**
1. El sobre-dimensionamiento del programa motivado por el cambio repentino de condiciones financieras y por el compromiso de recursos con el JBIC por un monto similar al préstamo del BID; factor negativo por el costo de tener recursos comprometidos.
 2. La concentración de créditos en pocas instituciones; factor negativo por la concentración del riesgo a la que lleva.
 3. La restricción por parte del Banco de desembolsos del programa durante el primer año, motivado por las expectativas por colocar recursos en programas similares en la región durante la misma época; factor negativo porque previno que se colocaran más recursos cuando existía suficiente demanda. Sin embargo, esto quizás fue en el fondo positivo, pues cabe la posibilidad que se hubiera colocado una gran cantidad de recursos de difícil recuperación posterior.

■ ■ 2.2.3.2. Identificación de factores positivos para obtener los productos

- A.**
1. Durante el primer año, el éxito del programa PROBID I; factor positivo porque influyó en la demanda de recursos del programa PROBID 2.
 2. La experiencia acumulada en PROBID 1; factor positivo porque facilitó la ejecución de PROBID 2.
 3. La incorporación del componente MICROGLOBAL, orientado a microempresas; factor positivo debido a la insuficiente cobertura en el mercado de microcrédito (demanda potencial)



■ 2.2.3.3. Identificación de factores negativos para la obtención de los efectos (outcomes)

- A. Crisis financiera mundial y recesión local**
 Los problemas en el mercado financiero mundial también tuvieron impacto en el Perú, lo cual se agravó con la recesión económica experimentada en el periodo 98-01. Varias IFIs clientes de COFIDE cerraron o se fusionaron con otras instituciones. Las IFIs dejaron de colocar recursos de mediano y largo plazos tanto por una contracción de la oferta externa de estos recursos –que pasó repentinamente de fuente flexible de recursos a bajas tasas a demandante de repago de líneas colocadas– como por la contracción de la demanda doméstica provocada por el efecto de la depreciación sobre el endeudamiento de las empresas y familias. De manera secundaria, se puede considerar que esta situación se hizo más grave por la recesión que ya sufría la economía por efecto de la crisis asiática y el fenómeno del niño durante 1998. La brusca salida de capitales de corto plazo provocó una depreciación de la moneda (incremento del tipo de cambio) que, considerando que casi la totalidad de los créditos de mediano y largo plazo estaban denominados en dólares, provocó un incremento de las obligaciones en términos reales y un incremento de la morosidad. Los pasivos externos de largo plazo del sector financiero pasaron de un máximo de US\$ 615 millones en abril de 1999 a US\$ 294 millones en marzo de 2002, mientras que los pasivos de corto plazo pasaron de US\$ 3765 millones en agosto de 1998 a US\$ 1154 millones en marzo de 2002.

Política de tasas de interés

La política de tasas de interés única no contribuyó a generar una respuesta a la crisis financiera que provocó el logro parcial de efectos esperados (ver detalle en Anexo "Tasas de Interés")

■ 2.2.3.4. Identificación de factores positivos para la obtención de los efectos (outcomes)

- A. Incorporación de MICROGLOBAL:** en 2002 se incorporó el subcomponente MICROGLOBAL al proyecto con el fin de atender la necesidad de recursos por parte de las instituciones microfinancieras de todo el país. Esta decisión significó el cumplimiento de los efectos esperados 2 y 3, de atención a las micro y pequeñas empresas.

Profesionalismo de COFIDE: el profesionalismo del equipo técnico de COFIDE permitió administrar este proyecto de una manera competente y efectiva a pesar de la complejidad de los obstáculos afrontados.

■ 2.2.4. Análisis de gestión del proyecto y lecciones aprendidas

■ 2.2.4.1. Análisis de gestión

- A. Dimensionamiento del programa y cofinanciamiento del JBIC**
 (ven detalle de la secuencia en Anexo "Dimensionamiento del programa y cofinanciamiento del JBIC")

Incorporación de Microglobal

El 14 de mayo del 2002 COFIDE solicita al Banco, a través del MEF, la inclusión como objeto de financiamiento del Programa Multisectorial de Crédito II Etapa, los créditos a microempresas y los créditos hipotecarios. El objetivo de dicha inclusión era mejorar el cumplimiento de los objetivos del Programa.

Desde una perspectiva general, los objetivos del Programa Multisectorial de Crédito eran complementarios a los objetivos del programa Microglobal. Ambos buscaban ampliar el acceso de las empresas a fuentes de financiamiento de mediano y largo plazo, así como, brindar una fuente estable de financiamiento a los intermediarios financieros de primer piso, incluyendo el fortalecimiento de la base institucional de aquellos especializados en el sector microempresarial.

En cuanto al desenvolvimiento de los programas, los programas microglobal utilizaron la totalidad



de sus recursos, el primero los agotó en 1998 y el segundo a comienzos del 2001, por lo que se consideró necesario otorgar recursos adicionales al desarrollo de un nuevo programa. Al existir fondos disponibles en el Programa Multisectorial de Crédito II Etapa, por una disminución en la demanda de recursos por parte de la mediana y gran empresa, se propuso al Banco la ampliación de los alcances de los objetivos del programa, de manera tal que incluya un componente con las características del programa microglobal. Esta propuesta sería aplicable tanto a los recursos pendientes de desembolso como a las recuperaciones.

Con fecha 04 de febrero del 2002 el MEF y el Banco firman el Contrato Modificatorio N° 2, mediante el cual se introducen modificaciones al Contrato de préstamo del Programa Multisectorial de Crédito – II Etapa, incluyéndose, entre otros puntos, el componente Microglobal al Programa (inicialmente se asignó un monto de USD 30 MM).

Ampliación de plazo de utilización de recursos JBIC

Con fecha 24 de noviembre del 2004, COFIDE solicitó al JBIC a través de la Dirección General de Crédito Público, la ampliación del plazo de utilización del préstamo otorgado por 12 meses adicionales; es decir, hasta el 27 de enero del 2006. Dicha solicitud se efectuó considerando el crecimiento de la demanda de recursos de mediano y largo plazo por parte de los intermediarios financieros y a efectos de cumplir con el *pari passu* establecido entre los desembolsos del Banco y JBIC.

En relación con el *pari passu*, debe considerarse que éste se daba en términos de un desembolso por cada fuente, pero no simultáneamente, debido a las fechas fijas para los desembolsos establecidas por el Banco y las fechas flexibles del JBIC; es por ello que el desembolso *pari passu* del JBIC debía producirse antes de un nuevo desembolso del Banco.

Con fecha 09 de diciembre del 2004, el MEF indica que según coordinaciones sostenidas con el JBIC, sería necesario antes de solicitar oficialmente la ampliación de la fecha final de desembolso del Programa, contar con la opinión favorable del JBIC del informe que sustenta dicha ampliación.

Según coordinaciones sostenidas entre COFIDE y el JBIC, se obtiene la opinión favorable por parte de este último a la ampliación de plazo solicitada por COFIDE; en tal sentido, con fecha 15 de diciembre del 2004, se reitera la solicitud al MEF a fin de efectuar las gestiones pertinentes que permitan la ampliación de plazos requerida.

En el mes de enero del 2005, el JBIC remite al MEF su aprobación oficial de la ampliación de plazos solicitada, extendiendo el plazo de utilización de los recursos del préstamo por 6 meses; es decir, hasta el 27 de julio del 2005.

■ 2.2.4.2. Lecciones aprendidas sobre gestión de proyectos (medidas alternativas)

- A. 1. Análisis de información: mientras que COFIDE mantuvo un buen nivel de información básica sobre los recursos colocados, no realizó un análisis crítico del ambiente en el que el proyecto se llevó a cabo y no anticipó cómo los cambios en el contexto tendrían un claro impacto sobre el desempeño del programa. Esto refuerza la necesidad (identificada en el Documento de Proyecto pero nunca llevada a cabo) de diseñar un sistema comprehensivo de monitoreo de proyectos.
2. Coherencia con procedimientos de clientes: como cualquier institución intermediaria financiera, COFIDE debe de lograr que sus procedimientos sean compatibles con los procedimientos de los clientes que atiende, al margen de ser una institución bancaria de segundo piso. En particular, si la tecnología bancaria comercial vigente demuestra que la prima por riesgo debe incorporarse en la elaboración de las tasas de interés, desconsiderarla omite información indispensable para entender y realizar cambios en el proyecto.

■ 2.2.4.3. Calificación de la implementación del proyecto (IP)

Califique la implementación del proyecto con base en el análisis de gestión anterior y en los productos (outputs) obtenidos en la cantidad y con la calidad esperada, en tiempo razonable y a costos razonables



☐ Muy Satisfactorio (MS)
 ☒ Satisfactorio (S)
 ☐ Insatisfactorio (I)
 ☐ Muy Insatisfactorio (MI)

A. Aproximadamente 34% de los recursos financiados por el Banco están colocados en empresas del sector privado y hay posibilidades de colocar recursos adicionales en el futuro.

Por otro lado, es posible implementar cambios sencillos que permitan a COFIDE gestionar sus recursos eficientemente y lograr los efectos esperados.

2.3. Análisis de Sostenibilidad

2.3.1. Fortalecimiento Institucional / Organizacional (FIO)

2.3.1.1. Areas fortalecidas o mejoradas por el proyecto

Fortalecido / Mejorado	Si	No	N/A	Nivel		
				Nac	Reg	Loc
1. Marco legal y regulatorio	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Procedimientos, manuales, guías operacionales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.1. Capacidad de la alta gerencia	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.2. Capacidad de la mediana gerencia	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.3. Capacidad de sistemas de información	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.4. Medición del desempeño (capacidad de M y E)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.5. Servicio al cliente	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Estructura funcional y organizacional	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. Planeación	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6. Presupuestación / Gerencia financiera	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
7. Coordinación Intra- / Inter-sectorial	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
8. Coordinación Intra - / Inter-organizacional	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
9. Personal / desarrollo de recursos humanos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
10. Adquisiciones	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



11. Auto-evaluación, auditoría y rendición de cuentas

☐ ☐ ☒ ☐ ☐ ☐

2.3.1.2. Fortalecimiento logrado por el proyecto en el país

A. El proyecto proporcionó recursos de mediano y largo plazo en un momento de incertidumbre financiera en el Perú, cuando los bancos comerciales restringieron sus colocaciones de recursos a estos plazos debido a la aguda disminución del flujo de capitales que tuvo lugar desde 1998. A pesar que el financiamiento ofrecido por COFIDE en teoría resolvía el problema del descalce de plazos y hubiera satisfecho una demanda potencial importante, el endurecimiento de la posición de los bancos con el fin de recuperar recursos para honrar sus obligaciones externas dejó en un segundo plano la disponibilidad de líneas como PROPEM y PROBID.

A través del componente MICROGLOBAL, el proyecto fue de gran importancia para las instituciones microfinancieras, al proveerles una oferta estable de recursos de largo plazo, en un contexto de crisis financiera general y racionamiento del crédito a pequeñas empresas por la alta percepción del riesgo del sistema bancario.

2.3.1.3. Fortalecimiento logrado por el proyecto en el Organismo Ejecutor

A. Este programa le dio a COFIDE una fuente estable de recursos de largo plazo (US\$ 200 millones) y respaldo que sirvió para levantar otros US\$ 200 millones del JBIC. Estos fondos fueron claves para la supervivencia de COFIDE, mientras que les permitía continuar ofreciendo recursos a las instituciones que así lo requerían.

El diferencial entre las tasas que cobra el BID y aquella que logra COFIDE en los mercados de corto plazo, le ha generado un flujo de ingresos adicionales (efectivamente un subsidio) Los recursos del BID y del JBIC representaron un promedio de 40,4% de los pasivos de COFIDE entre 1996 y 2004 (ver Balances en anexo 2-G)

La inclusión del componente MICROGLOBAL ha mostrado la capacidad de COFIDE para intervenir con resultados positivos, generando experiencia para futuras operaciones.

2.3.1.4. Calificación de la contribución del proyecto al Fortalecimiento Institucional / Organizacional (FIO)

Califique la contribución del proyecto al fortalecimiento institucional / organizacional en el país prestatario y el Organismo Ejecutor

☐ Muy Relevante (MR) ☐ Relevante (R) ☒ Poco Relevante (PR) ☐ Irrelevante (I)

A. Las dimensiones del proyecto en general impiden hablar de un impacto global significativo. Sin embargo, de manera aislada, es posible observar que el financiamiento de instituciones microfinancieras logra incorporar al mercado a agentes que de otro modo no lo lograrían.

2.3.2. Sostenibilidad del proyecto

2.3.2.1. Alcance de la sostenibilidad del proyecto

A. Actualmente muy poco de los recursos que retornan a COFIDE como repago de deuda son colocados nuevamente en el mercado. Como se mencionó antes, estos repagos están reinvirtiéndose en el mercado de capitales. COFIDE considera que la situación económica general está mejorando y que ocurrirá algo similar con la demanda por crédito de mediano y largos plazos. Esta situación es sostenible en la medida que los costos de fondeo de COFIDE son menores que el rendimiento que puede obtener en el mercado de capitales por estos fondos. Sin embargo, la sostenibilidad real (en el contexto de los objetivos de proyecto) requerirá un incremento en la



demanda de recursos de las instituciones financieras privadas.

2.3.2.2. Bases para el análisis de sostenibilidad

1. Apoyo de la alta gerencia en la Agencia Ejecutora	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
2. Marco legal y regulatorio	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
3. Arreglos institucionales y capacidad organizacional	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
4. Coordinación inter-organizacional	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
5. Disponibilidad de recursos financieros	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
6. Personal idóneo	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
7. Recursos para mantenimiento de la infraestructura física	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input checked="" type="checkbox"/>	N/A
8. Apoyo de los beneficiarios del proyecto	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A
9. Apoyo del gobierno nacional	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/>	N/A

2.3.2.3. Análisis de causas de raíz que afectan negativamente la sostenibilidad

A. El mercado de capitales en el Perú ha crecido significativamente en los últimos 3 años y existe un alto nivel de liquidez en el mercado. Adicionalmente, el mercado de bonos ha mejorado al punto de competir directamente con los bancos comerciales por clientes corporativos. Conforme la banca pierde clientes de este perfil, necesita cada vez menos recursos a estos plazos. En la medida que ésta sea la tendencia en los próximos tiempos, COFIDE tendrá que redefinir su rol y desarrollar nuevos productos, lo cual incluye servir a pequeños y medianos negocios.

La certeza de las elecciones en abril de 2006 permite anticipar que las empresas postergarán decisiones de nuevas inversiones hasta que tengan una idea clara de la actitud del nuevo gobierno hacia el sector privado. Esto definitivamente tendría efectos adversos en la demanda de recursos para inversiones.

2.3.2.4. Análisis de causas de raíz que contribuyen favorablemente a la sostenibilidad

A. La economía peruana continúa creciendo a tasas moderadas, aunque este crecimiento es explicado en gran medida por las inversiones en la minería y en el sector energético. Es necesario evaluar con más detenimiento cómo este crecimiento está influyendo en la demanda por recursos de COFIDE.

2.3.2.5. Lecciones aprendidas para la sostenibilidad (medidas adoptadas)

A. El proyecto es una versión más grande de un proyecto similar con COFIDE que terminó en 1998 (PROBID I)

Un tema clave para la sostenibilidad de este tipo de programas es el impacto que tienen en el desarrollo del sector financiero de mediano y largo plazos y para el propio rol futuro del ejecutor,



en este caso COFIDE. Si bien estos impactos se podrán verificar sobre la base de la evaluación final del programa, es útil revisar el rol actual de COFIDE en el sector financiero nacional, con el fin de identificar algún efecto del programa en su sostenibilidad.

COFIDE, de acuerdo con los lineamientos y objetivos planteados en su Plan Estratégico 2004 - 2008, está ampliando el ámbito de sus negocios mediante el desarrollo de funciones de banca de inversión, implementación de servicios de asesoría, estructuración financiera y administración de riesgos de mercado; así como también viene fortaleciendo la actividad de intermediación financiera y aprovechando las oportunidades de negocio que pueda ofrecer la cartera cedida administrada.

Es precisamente en la actividad tradicional de COFIDE, es decir, la intermediación financiera, donde el préstamo otorgado por el Banco permite mantener su presencia en la intermediación de recursos a mediano y largo plazo.

De acuerdo a su estatuto constitutivo, COFIDE tiene como misión principal propender al desarrollo del sector productivo nacional, incidiendo en el sector de la pequeña y micro empresa. En tal sentido, la atención al sector de la MYPE ha sido uno de los segmentos claves de la intermediación realizada por COFIDE, incluyendo el apoyo a la intermediación de las instituciones microfinancieras como al fortalecimiento patrimonial de dichas instituciones; acompañándolas en el proceso de crecimiento sostenido que vienen experimentando, aún en etapas de crisis financieras como las experimentadas en años anteriores. Así a junio de 1999, las colocaciones de COFIDE a la MYPE a través de las instituciones especializadas en dicho segmento alcanzaron los US\$ 65 millones y a diciembre del 2004 superaron los US\$ 91 millones (saldos).

Así también, sobre la base de la experiencia adquirida y su posición estratégica como entidad integrante del Estado, COFIDE se propone ofrecer servicios de administración de recursos líquidos y manejo de inversiones a otras instituciones del Estado.

En este sentido, COFIDE busca incrementar su actividad fiduciaria mediante la administración de patrimonios de propiedad pública o privada y la administración de fideicomisos derivados del proceso de privatización, así como también fideicomisos de gestión y reestructuración de empresas. Sobre la base del convenio interinstitucional suscrito con el Consejo Nacional de Descentralización, se brinda apoyo a los gobiernos regionales y municipales.

COFIDE, en una estrategia diferenciada orientada al sector MYPES, viene desarrollando productos financieros estandarizados para atender los requerimientos propios de este sector; adicionalmente, con la finalidad de mejorar el acceso al financiamiento, brinda asesoría en la implementación de mecanismos de crédito a través de IFIs y se desarrollan esquemas de cobertura y garantías.

Los lineamientos evaluación ex-post: se pondra énfasis en establecer nivel de impacto que el programa ha venido mostrando hasta la actualidad y exploración del rol de COFIDE en el nuevo contexto financiero local e internacional vigente.

■ 2.3.2.6. Lecciones aprendidas para la sostenibilidad (medidas alternativas)

- A. 1. La demanda por el producto ofrecido no ha sido de la magnitud que se esperaba. Proyectos futuros de este tipo deberían llevar a cabo una identificación minuciosa de las tendencias de los mercados y de la demanda potencial de los productos.
- 2. Los proyectos financieros son los que, generalmente, tienen la mayor disponibilidad de datos para poder elaborar líneas de base y seleccionar indicadores de seguimiento.

■ 2.3.2.7. Plan de Sostenibilidad

- A. 1. El Banco debería ayudar a COFIDE a revisar su rol en el sistema financiero nacional e identificar cómo puede apoyar de la mejor manera al desarrollo de los mercados de capitales, con particular atención al apoyo de las pequeña, mediana y micro empresas.
- 2. COFIDE y el Banco deberían revisar con detenimiento el impacto de la fórmula de tasas de interés en el desempeño de este proyecto, y modificar dicha fórmula de manera que refleje el perfil



de riesgo de la IFI a la que se financia. No hacer esto podría generar situaciones de selección adversa que afectarían los objetivos del proyecto.

3. Es necesario elaborar Reportes de Progreso menos descriptivos y más orientados a monitorear el impacto de las variables financieras sobre los productos y efectos del programa. Del mismo modo, es necesario identificar que variables se pueden pronosticar sistemáticamente y que puedan servir como alertas tempranas para mitigar el impacto de eventualidades como la caída del flujo de capitales de 1998.

2.3.2.8. Calificación de la sostenibilidad del proyecto (S)

Con base en los análisis previos y las perspectivas del Plan de Sostenibilidad, califique la probabilidad de que el proyecto sea sostenible durante los próximos tres (3) años:

☐ Muy Probable (MP) ☒ Probable (P) ☐ Poco Probable (PP) ☐ Improbable (I)

A. A pesar que menos del 50% de los recursos del programa son usados como se planeó, COFIDE considera que la situación va a mejorar. En cualquier caso, COFIDE está generando una utilidad neta por el uso de los recursos del proyecto y es posible que sea capaz de continuar haciéndolo en el futuro.

2.4. Desempeño del Organismo Ejecutor

2.4.1. Desempeño del Organismo Ejecutor en áreas críticas

1. Participación y calidad de sus contribuciones durante el diseño del proyecto	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
2. Organización de la Unidad Coordinadora / Ejecutora del proyecto (personal, infraestructura, coordinación, comunicación, etc.)	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
3. Coordinación e integración de la Unidad Coordinadora / Ejecutora de Proyecto con el Organismo Ejecutor	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
4. Monitoreo y evaluación de resultados (información de línea de base, sistemas, procedimientos, recolección, análisis y reporte de información, etc.)	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
5. Capacidad gerencial de la Unidad Coordinadora / Ejecutora del proyecto	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
6. Oportunidad en el cumplimiento de políticas, procedimientos y cláusulas contractuales	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
7. Gerencia financiera (disponibilidad de recursos de contrapartida, desembolsos, etc.)	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A
8. Eficiencia en la adquisición de obras, bienes y servicios de consultoría	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input checked="" type="checkbox"/> N/A
9. Liderazgo de la alta gerencia de la Agencia Ejecutora, sentido de propiedad y apoyo a la ejecución del proyecto	Bajo ① ② ③ ④ Alto	<input type="checkbox"/> N/A



10. Acciones concretas por asegurar la sostenibilidad del proyecto

Bajo ① ② ③ ④ Alto ☐ N/A

■ 2.4.2. Lecciones aprendidas para la organización y funcionamiento de la UEP (medidas adoptadas)

- A. Se implementó un sistema de información para los subpréstamos del programa MICROGLOBAL, que ha demostrado su utilidad como componente de un sistema de monitoreo.

■ 2.4.3. Lecciones aprendidas para la organización y funcionamiento de la UEP (medidas alternativas)

- A. Mientras que COFIDE tenía una buena base de datos de todos los préstamos que eran otorgados con los fondos del programa, los Informes de Progreso preparados por COFIDE contenían muy poco análisis de los datos recolectados por el sistema de monitoreo. Sería muy útil poner más énfasis en el reporte del estado de cumplimiento de los productos e impactos y en la elaboración de pronósticos de las variables más importantes que conciernen al proyecto.

Trabajar de manera mas coordinada con la SBS y el BCRP, puesto que estas dos instituciones monitorean a todo el sector financiero formal de la economía y tiene un rol compatible con la labor de COFIDE.

■ 2.4.4. Calificación del desempeño del Organismo Ejecutor (DOE)

Con base en el análisis de desempeño realizado en esta sección, en los resultados logrados, así como en la eficiencia en la implementación del proyecto califique el desempeño del Organismo Ejecutor:

☐ Muy Satisfactorio (MS) ☒ Satisfactorio (S) ☐ Insatisfactorio (I) ☐ Muy Insatisfactorio (MI)

- A. A pesar de las dificultades, COFIDE ha conseguido cumplir con la mayor parte de los productos y objetivos del proyecto establecidos en el ISDP. Sin embargo, sin acceso a fondos del Gobierno o de donantes externos, es cuestionable que COFIDE pueda sobrevivir. Este puede ser un momento conveniente para que COFIDE lleve a cabo un análisis crítico de su rol en el sistema financiero nacional.

■ 2.5. Bases para la Evaluación Ex-post

■ 2.5.1. Previsiones para la Evaluación Ex-post

1. ¿El Contrato de Préstamo requiere una evaluación ex-post para esta operación?

- ☒ Si
☐ No

2. ¿Para qué fecha está programada?

Fecha de comienzo :

Fecha de terminación :

3. ¿Quién es el responsable de realizar la evaluación ex-post?



- ☐ Banco
- ☒ Prestatario

¿Cuánto es el costo estimado (U\$D)? : \$0.00

4. ¿Cuál es la fuente de los recursos financieros para realizar la evaluación ex post?

- ☐ Recursos de préstamo BID
- ☒ Recursos del prestatario
- ☐ Otras fuentes

A.

2.5.2 Análisis de capacidad para la evaluación ex-post

A. COFIDE ha recolectado la mayor parte de la información necesaria para evaluar este programa y tiene los recursos humanos calificados para realizar esta evaluación, pero éstos se están empleando plenamente en otras labores. Por esta razón, un consultor externo podría ser útil. Sin embargo, el tipo de información recolectada es insuficiente para hacer un análisis del impacto económico del proyecto. Este análisis exigiría mucha más información respecto a la manera en la que cada préstamo fue utilizado a nivel empresarial y cuál fue el impacto económico correspondiente.

2.6. Otras lecciones aprendidas y recomendaciones

2.6.1. Lecciones aprendidas y recomendaciones adicionales

- Este proyecto fue concebido bajo la premisa que la demanda por recursos de mediano y largo plazo por parte de los intermediarios financieros continuaría al ritmo de años previos. Mientras esto efectivamente ocurrió con las instituciones microfinancieras, no ocurrió con los bancos comerciales locales, excepto por el banco Wiese, Wiese-Sudameris Leasing e Interbank, que juntos absorbieron aproximadamente 68% de los recursos del sub componente PROBID.
- Hay motivos para pensar que las dificultades por las que ha pasado COFIDE durante esta operación no han estado únicamente constituídas por factores exógenos. El desplazamiento hacia proyectos de dimensiones más pequeñas (MICROGLOBAL) y el cambio de rumbo hacia actividades propias de la banca de primer piso que se refleja progresivamente en las Memorias de la institución son señales que favorecen la iniciativa por reevaluar cuál es el mejor papel que le corresponde a COFIDE en un sistema financiero como el peruano.
- Es constructivo que COFIDE le haga un seguimiento cercano a la tecnología bancaria comercial, con el fin de complementar sus objetivos estatutarios de desarrollo con resultados en rentabilidad, impulsados por innovaciones de tecnología financiera. Un caso particular es la calidad de la información: las empresas bancarias comerciales tienen información precisa sobre sus clientes (incentivos, conductas colectivas) y sobre el contexto (tendencias) que les permite tomar decisiones que se traducen en alta eficiencia (rentabilidad)
- Por otro lado, la competencia que las empresas bancarias comerciales afrontan entre sí, les generan incentivos para innovar productos y servicios que satisfacen las demandas de sus clientes. Actualmente existen instituciones cuyos atributos compiten con los de COFIDE, lo cual pone a la institución en una situación de exigencia de pertinencia, eficiencia e innovación.



- En programas multisectoriales como éste, es recomendable monitorear con precisión la relación entre reflujos de préstamos (repagos) y las solicitudes de desembolsos por parte del ejecutor, con el fin de detectar discrepancias significativas. Es necesario que los reglamentos de crédito de futuros programas globales de crédito multisectorial expliciten una norma que restrinja los desembolsos de recursos si el ejecutor cuenta de manera sistemática con recursos provenientes de repagos de préstamos.
- De este modo, se estaría asegurando que los recursos del programa estén la mayor parte del tiempo dirigidos a satisfacer la demanda de recursos para actividades productivas y no para aumentar la liquidez del sistema en general.
- Si bien es cierto que se presentó un marco lógico en la propuesta del préstamo, COFIDE desconocía las modificaciones hechas al mismo por parte del Banco durante el proyecto y que fueron incorporándose a los ISDP, incluyendo la definición de la línea de base de efectos/productos y los propios indicadores de productos y efectos esperados. A pesar de esta inconsistencia, los indicadores originales del proyecto son mucho menos precisos que los modificados, con lo cual el cambio, aunque poco coordinado, resultó favorable (ver el anexo "Indicadores Originales")



Memorando del Ejecutor

■ ■ 3.1. Memorando del Ejecutor

■ ■ 3.1. Memorando del Organismo Ejecutor (Sección del PCR escrita por el Prestatario / Ejecutor)

Memorando del Ejecutor





Minutas del CRG

■ ■ 4.1. Minutas CRG (Acta del Comité de Revisión Gerencial)

Minutas del CRG





Anexos

■ Anexo 1A - Fuente de Financiamiento (Montos en US\$ miles)



Para insertar una nueva cantidad, escriba la cantidad completa en cada celda de la tabla (no la escriba en miles de dólares). Una vez la cantidad completa haya sido escrita, el sistema automáticamente la mostrará en miles de dólares. NO use comas, puntos o puntos decimales. Por ejemplo, para insertar US\$175,000.00 escriba 175000. Presione lo botón UPDATE para confirmar los cambios hechos.

Categoría	Original				Actual				Brecha			
	BID	Prestatario	Otras Fuentes	Total	BID	Prestatario	Otras Fuentes	Total	BID	Prestatario	Otras Fuentes	Total
INSP / VIG	\$2,000	\$0	\$0	\$2,000	\$2,000	\$0	\$0	\$2,000	%			%
MICROGLOBAL	\$0	\$0	\$0	\$0	\$25,590	\$23,830	\$0	\$49,420				
PROBID II	\$128,700	\$87,300	\$0	\$216,000	\$149,160	\$207,290	\$0	\$356,450	15.9%	137.45%		65.02%
TC	\$0	\$320	\$0	\$320	\$0	\$0	\$0	\$0		-100%		-100%
	\$130,700	\$87,620	\$0	\$218,320	\$176,750	\$231,120	\$0	\$407,870	35.23%	163.78%		86.82%

■ Anexo 1B - Calendario de Inversiones (Montos en US\$ miles)



Para insertar una nueva cantidad, escriba la cantidad completa en cada celda de la tabla (no la escriba en miles de dólares). Una vez la cantidad completa haya sido escrita, el sistema automáticamente la mostrará en miles de dólares. NO use comas, puntos o puntos decimales. Por ejemplo, para insertar US\$175,000.00 escriba 175000. Presione lo botón UPDATE para confirmar los cambios hechos.

Años	Original				Actual				Brecha
	BID	Prestatario	Otros	Total	BID	Prestatario	Otros	Total	
0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	
	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	

■ Anexo 1C - Información Financiera y Estados Financieros Auditados



1. Capacidad del Organismo Ejecutor

- A. La capacidad del Organismo Ejecutor para administrar los recursos del proyecto en forma eficiente y transparente, en términos generales, es apropiada. El sistema de información facilita la presentación de los informes periódicos, y cuentan con personal calificado.

2. Sistema Contable y Control Interno

- A. Los sistemas contable y de control interno utilizados por el OE durante la ejecución del proyecto provee información financiera confiable y oportuna.

3. Calidad de la información financiera

- A. La calidad de la información financiera que el OE presentó al Banco durante la ejecución del proyecto es apropiada.

4. Estados Financieros Auditados

- A. Durante los 2 últimos años, los EFAs se presentaron al BID con retraso debido a la intervención de la Contraloría General de la República en el proceso de contratación de la firma auditora. No obstante, los EFAs cuentan con opinión Limpia de los auditores independientes. Anteriormente, los EFAs se presentaban dentro del plazo establecido por el BID.

5. Lecciones Aprendidas

- A. La implantación de las recomendaciones de la auditoría externa y de las visitas contable financieras facilitaron la calidad y el dominio de los procedimientos operativos del BID.

Anexo 2 – Ultimo ISDP

[Ultimo ISDP](#)

Anexo 3 – Información del LMS

[LMS65 - Estado de la Cartera de Proyectos \(operaciones asignadas, eventos\)](#)

Anexo 4 - Ayuda Memoria del Taller de Terminación de Proyecto

[Ayuda Memoria del Taller de Terminación de Proyecto](#)



Anexo 5 – Anexo Documental

[PCR - Anexo Documental](#)



Anexo Indicadores Originales

Si bien es cierto que se presentó un marco lógico en la propuesta del préstamo, COFIDE desconocía las modificaciones hechas al mismo por parte del Banco durante el proyecto y que fueron incorporándose a los ISDP, incluyendo la definición de la línea de base de efectos/productos y los propios indicadores de productos y efectos esperados. A pesar de esta inconsistencia, los indicadores originales del proyecto son mucho menos precisos que los modificados, con lo cual el cambio, aunque poco coordinado, resultó favorable. Una evaluación de tales indicadores a través del desarrollo del proyecto hubiera contribuido a identificar acciones a implementar para la obtención de un mejor desempeño del proyecto.

Los indicadores de objetivos y actividades originales (propuesta de proyecto) son:

OBJETIVOS:

- a) Mantener una oferta continua de crédito para la mediana y gran empresa y a la vez, aumentar el acceso a la microempresa y a la pequeña empresa a fuentes de financiamiento de mediano y largo plazo;
- b) Brindar una fuente estable de financiamiento a los intermediarios financieros de primer piso para que éstos puedan efectuar colocaciones al sector de la micro y pequeña empresa;
- c) Ampliar el acceso a la microempresa al crédito y otros servicios provistos por el sector financiero; y,
- d) Continuar con el proceso de formación de una base institucional de intermediarios financieros que atienda al sector microempresarial en forma creciente y sustentable.

ACTIVIDADES:

- a) Manejo flexible de relaciones con las IFIS (elegibilidad, tasa de interés, plazos, etc.);
- b) Establecer mecanismos ágiles de líneas de créditos a las IFIS y/o descuento de sus subpréstamos;
- c) Monitoreo del cumplimiento de las condiciones contractuales del programa;
- d) Brindarle capacitación en temas de manejo ambiental y se servicios de desarrollo empresarial a las IFIS y distribuir los fólder de información sobre servicios de desarrollo empresarial del Centro COFIDE a las IFIS; y,
- e) Cumplimiento del componente de cooperación técnica para desarrollar la capacidad e COFIDE para operar en el mercado doméstico.

Como puede comprobarse, los indicadores originales del proyecto resultan menos precisos que aquellos que se desarrollaron durante el proyecto y que fueron incorporándose a los ISDP. En tal sentido, como lección aprendida se recomienda establecer un formato coordinado entre el Banco y COFIDE para la elaboración de los ISDP, el cual debería estar en función a los indicadores de los productos y efectos.

Anexo Dimensionamiento del programa y cofinanciamiento del JBIC

Secuencia de eventos

1. En febrero de 1996 el Export Import Bank of Japan (Jexim) aprobó un crédito hasta por JPY 10,500 MM (equivalentes a USD 100 MM), como cofinanciamiento al primer Programa Multisectorial de Crédito otorgado por el BID por USD 100 MM. Ambos financiamientos fueron utilizados en el período marzo 1996 – marzo 1998.
2. Entre el 23 y 24 de noviembre de 1998, se llevó a cabo la reunión anual entre el Ministerio de Economía y Finanzas y el Jexim, en la que se trató entre otros temas el otorgamiento de un nuevo crédito multisectorial por USD 200 MM.
3. Con fecha 25 de marzo de 1999 el Jexim manifiesta a COFIDE que se encontraban analizando la posibilidad de otorgar un financiamiento destinado a la ejecución de la segunda etapa del Programa Multisectorial de Crédito, dicho interés es también comunicado al Ministerio de Economía y Finanzas y al BID.
4. COFIDE envió al Jexim el sustento del Cofinanciamiento del Programa Multisectorial de Crédito – II Etapa, el cual tenía los objetivos siguientes:
 - a) Consolidar el mantenimiento de una oferta continua de crédito para la mediana y gran empresa y a la vez, aumentar el acceso a las pequeñas empresas a fuentes de financiación de mediano y largo plazo.
 - b) Asegurar una fuente estable de financiamiento a los intermediarios financieros de primer piso para que éstos puedan efectuar colocaciones al sector de la pequeña empresa.
5. En tal contexto, el dimensionamiento del Programa se hizo sobre la base de las tendencias de demanda por recursos del Probid, las cuales mostraron un crecimiento significativo; durante los meses de septiembre y octubre de 1998, COFIDE aprobó operaciones por un monto de USD 56.4 millones.

Así también, se coordinó con los intermediarios financieros y se determinó que existían requerimientos del orden de los USD 20 millones mensuales, entre los proyectos que se identificaron destacaban los vinculados a los sectores construcción, minería, agroindustria y energía.

Los resultados anualizados del Probid I por USD 200 MM, permitieron estimar las colocaciones anuales del Probid II, dichas estimaciones indicaron que se estaría en condiciones de sostener un total de colocaciones por un monto de USD 515 millones en un período de 3 años.
6. Con fecha 10 de mayo de 1999, el Jexim remitió al MEF el borrador de Protocolo de Entendimiento de los Términos y Condiciones del Programa Multisectorial de Crédito II Etapa para su revisión, el mismo que se firmaría en Tokyo el 20 de mayo de 1999. El financiamiento que otorgaría el Jexim en virtud a este Protocolo es el equivalente en JPY de USD 200 MM y sería hecho en la modalidad de cofinanciamiento del préstamo por USD 200 MM otorgado por el BID, bajo los lineamientos del acuerdo de préstamo suscrito entre el BID y la República del Perú el 27 de enero de 1999.
7. Mediante Decreto Supremo N° 155-99-EF de fecha 24 de septiembre de 1999 se aprueba la operación de endeudamiento externo a ser acordada entre la República del Perú y el Jexim por USD 200 MM destinada a cofinanciar el Programa Multisectorial de Crédito II Etapa.
8. El contrato de préstamo fue suscrito el 26 de septiembre de 1999 por la República del Perú y el Jexim.
9. Mediante el Decreto Supremo N° 180-99-EF de fecha 16 de diciembre de 1999 se modifica la operación de endeudamiento externo, a fin de reflejar el acuerdo de cofinanciamiento entre el BID y el Jexim para la ejecución del referido programa.
10. El primer desembolso con cargo al préstamo fue efectuado el 18 de febrero del 2000 por el equivalente en JPY de USD 50 MM.

11. Durante el año 2000, la economía peruana tuvo un crecimiento moderado del PBI de 3.6% caracterizándose por una primera mitad de buen desempeño y por una segunda mitad de desaceleración y estancamiento. Así también, el sector financiero continuó influenciado por los rezagos de la crisis financiera internacional y la desaceleración de la economía doméstica, de modo que los bancos adoptaron criterios de evaluación de riesgo más estrictos y debieron ejecutar mayores exigencias de provisiones establecidas por la SBS, reduciendo las colocaciones de créditos. Es a partir del segundo semestre del año 2000 que las proyecciones de colocaciones del Programa Multisectorial de Crédito II Etapa no se cumplieron.

Anexo Tasas de Interés

“El Programa” establece que la tasa que COFIDE cobrará a las IFIs será determinada en el Reglamento de Crédito y será establecida de manera que no distorsione el mercado doméstico de movilización de ahorros, sino que, al contrario, lo complemente.

Así, el reglamento de crédito de El Programa, en sus tres componentes (PROBID I, PROPEM y MICROGLOBAL III) establece que la tasa de interés mínima en moneda extranjera que COFIDE cobrará por los préstamos a las IFIs elegibles será la mayor entre la tasa de interés pasiva promedio para los depósitos a plazos mayores a 360 días ajustada por el efecto del encaje legal (TLP) y el costo total de COFIDE:

a) Tasa de Largo Plazo en moneda extranjera (TLP)

La TLP se define como la tasa de interés pasiva de largo plazo en moneda extranjera, tomando en consideración los diversos mecanismos de captación de fondos del sistema financiero peruano, ajustada por la legislación de encaje vigente.

Según su metodología de cálculo, la TLP se basa en las tasas pasivas en moneda extranjera para depósitos mayores a un año, de las doce semanas anteriores a la fecha de cálculo, ponderadas de acuerdo al volumen de los depósitos de los bancos elegibles. La tasa ponderada obtenida para cada semana es ajustada por el factor del encaje, obteniéndose una tasa promedio de las últimas doce semanas.

b) Costo total de COFIDE

El costo total del programa se mide como la sumatoria del costo pasivo, el costo anual por comisiones y el costo operacional de COFIDE.

Donde, el costo pasivo se determina a partir del costo promedio ponderado de los recursos provenientes del BID y de las operaciones swap de monedas realizadas con cargo a los recursos provenientes del JBIC, incorporando el costo proporcional derivado de las operaciones swaps de tasas de interés Libor/Fija realizadas a efectos de reducir la exposición al riesgo de tasas de interés.

Cambio de fórmula

En Julio del 2000, con la finalidad de posibilitar la colocación de recursos en moneda nacional (Nuevos Soles) con cargo a los recursos del “Programa”, COFIDE en coordinación con el BID, determinó una metodología para fijar la tasa de interés mínima a cobrar a las IFIs, por los préstamos en moneda nacional, la misma que está dada por la tasa de descuento a la cual la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) valoriza los bonos corporativos de COFIDE emitidos en soles VAC¹ más los costos de emisión, el encaje legal en tanto sea de aplicación de acuerdo a las regulaciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCR), y el margen operacional de COFIDE.

En cuanto a la diferenciación de tasas, debe precisarse que las condiciones activas establecidas por COFIDE consideran tasas de interés diferenciales para cada uno de los componentes del Programa, toda vez que cada componente tiene una orientación distinta.

¹ El principal de los Bonos emitidos en Soles VAC se paga a la fecha de amortización o redención, según sea el caso, a su valor nominal reajustado de acuerdo con el concepto del Valor Adquisitivo Constante (VAC) según la variación del Índice de Reajuste Diario (IRD) entre la fecha de pago y la fecha de emisión.

Así, para canalizar los recursos de los distintos componentes del “Programa”, COFIDE aplica una serie de criterios de elegibilidad a las IFIs, de modo que para establecer la elegibilidad se verifica que la IFI se encuentre sujeta a la supervisión de la SBS, cumpla con los reglamentos y dispositivos establecidos por la SBS y otros órganos de control y supervisión pertinentes, no se encuentre en ningún régimen de supervisión, no tenga deudas vencidas pendientes de pago ni acciones judiciales con COFIDE, entre otros.

Asimismo, la IFI debe cumplir, en base a la última información disponible de la SBS, con una serie de ratios financieros, tales como: (i) niveles de morosidad de la cartera de créditos, (ii) utilidad neta, (iii) relación de gastos operativos sobre el valor promedio de los activos totales, (iv) saldo de las obligaciones con COFIDE y (v) clasificación de riesgo por parte de las empresas clasificadoras y SBS.

Al igual que en el caso de las condiciones activas, los criterios de elegibilidad referidos a ratios financieros varían en función a las características de cada componente.

COFIDE evalúa permanentemente a las IFIs estableciendo límites de exposición crediticia y niveles de riesgo.

COFIDE cuenta con políticas para la administración del riesgo crediticio de la cartera de segundo piso, las mismas que se basan en criterios de: (i) diversificación de riesgo evitando la concentración en subsistemas² con problemas de desarrollo relativo, (ii) estructura y tendencias de mercado, (iii) calificación de riesgo de las IFIs y de sus instrumentos, entre otros. Dentro de las mismas se definen las políticas para el análisis de las IFIs y la determinación de los límites de exposición en función al riesgo crediticio.

No obstante ello, situándose en la etapa de preparación del Programa, debe señalarse también que en ese entonces las clasificaciones de riesgo otorgadas por las empresas clasificadores de riesgo locales presentaban limitaciones, lo que las hacía poco confiables; recuérdese, por ejemplo, que al momento de ser intervenidos los bancos Nuevo Mundo y NBK, éstos mantenían una categoría de riesgo “B”. Tal situación fue evaluada en su momento, respecto de la alternativa de establecer criterios de elegibilidad, alternativa esta última que permitió “filtrar” a las instituciones financieras aceptables para el Programa.

² Subsistema de IFIs: Grupo de IFIs por tipo de empresa del Sistema Financiero (Bancos y Financieras, Arrendadoras, Cajas Municipales, Cajas Rurales, Edpymes y Cooperativas).

PERU

Programa de Crédito Multisectorial Etapa II Préstamo 1137/OC-PE

Informe de Terminación de Proyecto(PCR)

Acta del Comité de Revisión Gerencial (CRG)

Julio 19, 2005

I. PARTICIPANTES

Invitados al CRG: C. De Falco, Gerente RE3; C. E. Gaskin-Reyes, Subgerente RE3; G. Calvo, Jefe Economista RES; C. Jarque, Gerente SDS; S. B. Sagari, Jefe RE1/FI1; M. Antinori, Jefe RE2/FI2; L. Profeta, Coordinadora LEGIII/OPR; V. Radovic, Jefe RE3/OD5; C. Kuechemann, Representante en COF/CPE; E. Londero, R. Hernández, J. León, F. Jaramillo, Asesores RE3; K. Staking, Economista de País OD5; G. Castillo, Coordinador de País OD5; J. M. Fariña, Jefe RE3/SO3; X. Comas, Jefe RE3/SC3; A. Llosa, Jefe RE3/EN3; A. M. Rodríguez-Ortiz, Jefe RE3/FI3; DEV/PLN; DEV/MGR; A. M. Vidaurre-Roche RE3/FI3; H. Howell, Jefe de Equipo RE3/FI3; K. McTigue, LEGIII/OPR; R. Londoño, RE3/SC3; M. O'Donnell RE3/OD6; A. Marcés, Asistente de Investigación COF/CPE; y G. Arrivillaga, Especialista COF/CEC.

Atendieron: A. M. Rodríguez-Ortiz, Jefe RE3/FI3, la presidió. También estuvieron presentes: K. Staking, RE3/OD5; J. León, Asesor RE3; L. Profeta, Coordinadora LEGIII/OPR; C. Kuechemann, Representante COF/CPE; A. Marcés, Especialista COF/CPE; C. Mosquera, Especialista COF/CPE; M. O'Donnell RE3/OD6; C. Serrano; RE1/FI1; E. Demaestri, RE1/FI1; V. Traverso, RE3/EN3; Nathalie Pazmino DEV/PMP; Hunt Howell, RE3/FI3, quien actuó como Secretario.

Comentarios escritos: Al principio de la sesión se discutió los comentarios recibidos en forma escrita por la siguiente: Nathalie Pazmino DEV/PMP.

II. PUNTOS DE DISCUSION Y RECOMENDACIONES

Los puntos principales de discusión se enfocaron en los siguientes temas:

1. Reflujos de los sub-préstamos:

Asunto: Durante los últimos dos años del programa, las liquidaciones de los préstamos de COFIDE a los IFIs sobrepasaron las nuevas colocaciones y los pagos que COFIDE debía al BID. Sin embargo, COFIDE quisiera mostrar el mayor uso de los recursos del programa y por ende solicitaba desembolsos del BID de recursos frescos del préstamo 1137/OC-PE para colocarlos con los IFIs para financiar sus nuevos sub-préstamos. Por ende, COFIDE acumuló los excedentes en tesorería y los invirtió en instrumentos (bonos del gobierno, etc.) de corto plazo.

Discusión: El CRG observó que en programas multisectoriales de crédito el contrato de préstamo no prohíbe desembolsos de recursos frescos así el prestatario (banco de segundo piso) tuviera excedentes de reflujos disponibles. Asimismo, los contratos estipulan que los excedentes de los reflujos, por encima del monto necesario para liquidar el préstamo del BID, deberían estar colocados en nuevos sub-préstamos con los IFIs. (ver Clausula 4.05 del contrato del préstamo 1137/OC-PE) Uno de los objetivos del programa fue aumentar los recursos de largo plazo disponibles al sistema financiero del Perú y mantenerlos, y en este sentido COFIDE debería haber hecho todo lo posible para colocar los reflujos antes de pedir fondos frescos del BID.

Recomendación: El CRG propuso que cuando el prestatario (banco de segundo piso) tenga reflujos en exceso de los repagos al BID, éste haga nuevas colocaciones a partir de dichos reflujos antes que pedir nuevos desembolsos del préstamo BID. Asimismo entre los objetivos de los programas globales de crédito se deberá precisar que su propósito es satisfacer la demanda de recursos para actividades productivas a través de la banca de primer piso y no para aumentar la liquidez del sistema en general). El PCR debería reflejar esta experiencia en la sección sobre “lecciones aprendidas” y también incluir la recomendación correspondiente para los reglamentos de crédito de futuros programas globales de crédito multisectorial.

2. Tasa de interés

Asunto: El borrador del PCR observa que la aplicación de la formula para fijar la tasa de interés “mayorista” que COFIDE cobra a los IFIs es deficiente en el sentido que no toma en cuenta las diferencias de riesgo de crédito entre los IFIs elegibles.

Discusión: Se observó que la formula para calcular la tasa de interés mayorista acordada entre COFIDE y el equipo de proyecto durante la preparación del programa se basó en el

mayor de (i) el costo de los fondos BID más el costo operativo de COFIDE o; (ii) la tasa de mercado de captación ajustada por el efecto del encaje legal. Asimismo, ésta tasa siempre fue estipulada como el mínimo – tasa piso – que COFIDE debería cobrar a los IFIs. Siempre COFIDE tenía la libertad de cobrar tasas mayores a distintos IFIs. Sin embargo, la administración de COFIDE tomó la decisión de cobrar la misma tasa a todos los IFIs elegibles para participar en el programa. Por ende, los recursos del programa fueron más atractivos a los bancos más débiles, con costos de captación más altos en comparación con los bancos más sólidos.

Otro tema relacionado que no está tratado en el PCR es el cambio que ocurrió durante la ejecución del programa en la fórmula para calcular la tasa de interés aplicable a los préstamos de COFIDE a los IFIs en soles. Como fue previsto durante la preparación del programa, una vez que el mercado de instrumentos de renta fija (bonos) se desarrollara suficientemente, se podría hacer un cambio en la tasa referencial por la del mercado de bonos de plazos semejantes a los préstamos de COFIDE a los IFIs. Dicha tasa tiene ajustes para reflejar los costos de transacción.

Recomendaciones: El PCR deberá incluir una presentación integral del tema de tasa de interés. Debería incluir en “lecciones aprendidas” que el diseño de la fórmula debería tomar en cuenta el riesgo diferencial entre los bancos, siempre que haya una manera objetiva y transparente de medir este diferencial, tal como un “rating” confiable de las instituciones financieras, cosa que no siempre existe y de hecho no existió cuando se preparó el préstamo 1137/OC-PE. Asimismo, el PCR debería clarificar que la administración de COFIDE decidió no cobrar tasas diferenciales aún cuando tenían claras indicaciones de las diferencias entre los IFIs con respecto a su riesgo.

Como parte de la discusión integral del tema de tasa de interés, el PCR debería mencionar el cambio de la fórmula para los préstamos en soles.

3. Dimensionamiento y el cofinanciamiento de JBIC

Asunto: Con una perspectiva ex-post, el PCR observa que el programa completo resultó sobre dimensionado, aunque durante su primer año de ejecución la demanda excedió los recursos disponibles. La decisión del gobierno japonés de cofinanciar esta operación afectó esta situación. Asimismo, la decisión de integrar el programa micro-global de crédito durante la ejecución del PROBID II es un tema relacionado que hay que tomar en cuenta.

Discusión: El CRG observó que, originalmente, el programa fue concebido como una operación financiada sólo con recursos BID en el monto de US\$200 millones y que la decisión del Gobierno del Perú aceptar la oferta del gobierno japonés de duplicarlo con un financiamiento del J-Exim Bank (que se convirtió en JBIC) en yenes equivalente a US\$200 millones se tomó una vez finalizada la preparación del programa BID. En su momento, este aumento de recursos pareció lógico en vista de la fuerte demanda efectiva durante la preparación y el primer año de ejecución del programa. Sin embargo, la crisis

bancaria no prevista que ocurrió durante los siguientes años se tradujo en una reducción importante de la demanda por recursos del préstamo. Como se observa en el borrador del PCR, esta reducción de demanda también resultó en reflujos en exceso a la demanda para nuevos sub-préstamos. (Ver punto 1 anterior).

El CRG observó que la decisión de integrar el programa micro-global de crédito con el programa PROBID II, sin aumentar los recursos, se tomó como respuesta a esta reducción de demanda. La alternativa – descartada – hubiera sido lanzar un nuevo programa micro-global III. A pedido de COFIDE y con el acuerdo del BID se decidió fusionar los dos programas precisamente para aprovechar de los recursos excedentes del préstamo 1137/OC-PE para atender la demanda relativamente robusta del sector de micro finanzas.

Recomendaciones: El PCR debería describir en forma más amplia la secuencia de eventos que resultó en el dimensionamiento del programa en US\$400 millones y también mencionar explícitamente cómo se decidió integrar el programa micro-global de crédito, en el programa PROBID II. Asimismo, se debe clarificar porque JBIC decidió extender la fecha del último desembolso de su préstamo, después de la fecha del último desembolso del préstamo BID.

4. Impacto

Asunto: DEV-PMP observó que el PCR no incluye mucha información acerca del impacto del programa sobre los beneficiarios (subprestatarios finales). Asimismo, el CRG indagó sobre la evaluación ex-post que hará COFIDE y cuales pueden ser las conclusiones sobre el futuro rol de COFIDE.

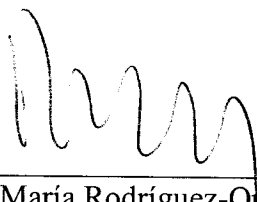
Discusión: El CRG observó que mientras COFIDE tiene bastante información sobre las características de los subprestatarios y se podía analizarlos en más detalle en el PCR, el enfoque principal del programa fue en el desarrollo del mercado financiero y en particular, en mejorar los canales de intermediación de recursos de mediano y largo plazo. Por ende, se debería medir en “impacto” del programa en términos de dichos temas de intermediación financiera. Asimismo, en vista de la maduración del mercado financiero peruano, sería conveniente profundizar sobre el futuro rol de COFIDE mismo. En este sentido, uno de los “impactos” del programa podría ser haber ayudado a COFIDE en su transición del primer banco de segundo piso a un rol más diversificado en el contexto de varios actores como son los crecientes AFPs que proveen recursos de largo plazo, un mercado de valores más profundo, e instituciones financieras estatales especializadas como el Agrobanco.

Recomendaciones: El PCR debería ampliar la discusión del “impacto” del programa en términos de su contribución al desarrollo del mercado financiero de mediano y largo plazo y cuáles son las implicancias para el futuro rol de COFIDE. Asimismo, se debería explicitar los lineamientos de la evaluación ex-post que COFIDE realizará.

5. Consideración del marco lógico y actividades de cierre del programa

Durante el CRG, se acordaron las siguientes pautas para la revisión del PCR:

- a. Se debería clarificar que había un taller de cierre del programa, pero que no se recibió el reporte correspondiente (PEW) con suficiente anticipación para su consideración durante el CRG.
- b. El marco lógico presentado en la propuesta de préstamo debería ser considerado explícitamente en el PCR, con relación a los temas anteriormente anotados y también con relación a los otros temas importantes mencionados en el marco lógico. Se debe analizar como los indicadores descritos en el marco lógico ayudaron o no a medir los resultados del programa. Por ultimo, se debe explicitar la mayor precisión de los indicadores que se desarrollaron durante la ejecución del programa y que se usaron en los ISDP.



Ana María Rodríguez-Ortiz, FI3/CHF
Presidente



Hunt Howell, RE3/FI3
Secretario



Christof Kuechemann
Representante en COF/CPE