

**MODERNIZACIÓN DE LA POLÍTICA OPERACIONAL
SOBRE GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL:
DOCUMENTO EXPOSITIVO**

POLÍTICAS DE OPERACIONES Y SERVICIOS A LOS PAÍSES

Versión preliminar: 5 de enero de 2012

**MODERNIZACIÓN DE LA POLÍTICA OPERACIONAL
SOBRE GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL**

DOCUMENTO EXPOSITIVO

ÍNDICE

RESUMEN	I
I. INTRODUCCIÓN	1
II. PANORAMA GENERAL DE LAS GARANTÍAS DEL BANCO.....	3
III. LA NECESIDAD DE MODERNIZAR LAS GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL.....	14
IV. CUESTIONES Y PROPUESTAS RELATIVAS A LA POLÍTICA OPERACIONAL	20
A. Cuestiones relativas a las garantías parciales contra riesgos.....	20
B. Cuestiones relativas a las garantías parciales de créditos.....	27
C. Cuestiones comunes a las garantías basadas en proyectos (garantías parciales contra riesgos y garantías parciales de créditos)	35
D. Cuestiones relativas a las garantías en apoyo de reformas de políticas	41
E. Cuestiones comunes a todas las garantías	49
V. NORMAS DE PROCEDIMIENTO DEL BANCO SOBRE LAS GARANTÍAS.....	52
VI. PERSPECTIVAS Y CONSULTAS.....	55

Anexos

Anexo A: Evolución de la política del Banco sobre garantías.....	47
Anexo B: Garantías aprobadas por el Directorio Ejecutivo.....	47
Anexo C: Coordinación en todo el Grupo del Banco Mundial.....	51
Anexo D: Resumen de las conclusiones del informe del Grupo de Evaluación Independiente sobre las garantías del Banco	56
Anexo E: La función del Banco en el mercado de instrumentos de mitigación de riesgos.....	58

Recuadros

Recuadro 1: Marco jurídico para la emisión de garantías del Banco	7
Recuadro 2: Ejemplos de operaciones de garantía del Banco	10
Recuadro 3: Garantías para productos de cobertura de riesgos	12
Recuadro 4: Expansión de los mercados emergentes	18
Recuadro 5. Aplicación del nuevo principio de cobertura de riesgos a los riesgos de fuerza mayor	23

Cuadros

Cuadro 1: Instrumentos de financiamiento para el desarrollo.....	5
Cuadro 2: Proyectos del sector privado respaldados conjuntamente por el Banco, IFC y el MIGA.....	54

MODERNIZACIÓN DE LA POLÍTICA OPERACIONAL SOBRE GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL

DOCUMENTO EXPOSITIVO

RESUMEN

1. **En este documento expositivo se esboza una reforma integral de la política operacional sobre garantías del Banco Mundial.** La movilización de financiamiento del sector privado para obras de infraestructura y otras inversiones necesarias para el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza es una tarea fundamental del Grupo del Banco Mundial (GBM). Las operaciones de garantía del Banco constituyen una proporción pequeña de su cartera, pero han sido eficaces a la hora de movilizar mayor cantidad de financiamiento privado para proyectos y programas cruciales. La administración considera que aún no se ha aprovechado todo el potencial de las garantías para movilizar financiamiento del sector privado para fines de desarrollo. Por este motivo, en este documento expositivo se examina una amplia variedad de cuestiones relativas a la política operacional, y se presenta un posible planteamiento para revisar las principales disposiciones de dicha política. Este documento se ajusta a las orientaciones proporcionadas por los miembros del Comité sobre la Eficacia en términos de Desarrollo (CODE)¹ y tiene por finalidad servir de base de las consultas con las partes interesadas externas. Luego de las consultas, la administración presentará al Directorio Ejecutivo un documento de política completo que tendrá adjunta una nueva versión preliminar de la OP/BP 14.25, *Garantías*.

2. **La modernización de la política operacional sobre garantías del Banco Mundial forma parte de un programa más amplio de aprovechamiento del potencial de dichas garantías.** Este documento se centra en las cuestiones de política operacional relativas a las garantías, que la administración considera una parte importante de un programa más amplio de aprovechamiento de todo el potencial de este instrumento. La administración ha iniciado o está estudiando varias medidas complementarias para eliminar los obstáculos a un uso más difundido de las garantías. Este programa más amplio se desarrollará como parte de la próxima estrategia de infraestructura del GBM para los ejercicios de 2012-15². A continuación se enuncian las posibles medidas complementarias, muchas de las cuales ya se han puesto en marcha: a) contar los montos de las garantías solo como parte del posible financiamiento total del Banco para un país, a fin de incentivar la demanda de los clientes; b) lograr la convergencia entre los procesos de revisión institucional interna de las garantías y los de las operaciones crediticias;

¹ El CODE es un comité permanente del Directorio Ejecutivo del Banco Mundial. Su mandato es vigilar y evaluar la eficacia del Banco Mundial en el cumplimiento de su mandato en la esfera del desarrollo.

² Los miembros del CODE han ratificado la nota sobre la idea del documento de estrategia de infraestructura. Véase *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note* (Documento de actualización sobre la estrategia de infraestructura del Grupo del Banco Mundial), CODE2011-0030/1, 15 de junio de 2011.

c) establecer opciones para aumentar la preparación de proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado que se beneficien con las garantías, incluso proporcionando mayores recursos para la preparación de proyectos; d) mejorar la formación y la distribución del personal con los conocimientos especializados necesarios, y e) reforzar la coordinación y la colaboración dentro del GBM, especialmente en su contacto con los clientes acerca de las soluciones financieras que puede ofrecer dicho Grupo.

3. **En la actualidad, las garantías constituyen uno de los tres instrumentos de financiamiento para el desarrollo del Banco, junto con el financiamiento para proyectos de inversión y el financiamiento para políticas de desarrollo (FPD), todos diferentes pero complementarios³.** Esencialmente, el instrumento de garantía del Banco ofrece tres opciones de garantías: a) garantías parciales contra riesgos (GPR), que cubren el incumplimiento del servicio de la deuda comercial, habitualmente en el caso de proyectos del sector privado, cuando dicho incumplimiento se origina en la falta de cumplimiento del Gobierno de sus obligaciones contractuales específicas correspondientes a proyectos; b) garantías parciales de créditos (GPC), que cubren el incumplimiento del servicio de la deuda de una porción específica de deuda comercial, por lo general en el caso de proyectos del sector público, y c) garantías en apoyo de reformas de políticas (GARP), que son garantías parciales de crédito destinadas a ayudar a los prestatarios a acceder a financiamiento externo que se destinará a asignaciones presupuestarias generales relacionadas con reformas institucionales y de políticas. Todas las opciones están disponibles para los países que pueden recibir financiamiento del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), pero actualmente solo las garantías parciales contra riesgos están disponibles para los países que solo pueden recibir financiamiento de la Asociación Internacional de Fomento (AIF). Todas las garantías otorgadas por el Banco Mundial requieren una contragarantía del país miembro.

4. **Es preciso introducir reformas en la política operacional para adaptar el instrumento de garantía teniendo en cuenta la evolución significativa del mercado y las enseñanzas aprendidas de operaciones de garantía anteriores.** Desde la década de 1990, momento en que se estableció la mayoría de las políticas operacionales sobre garantías del Banco, los mercados emergentes se han ampliado considerablemente. En consecuencia, el acceso a los mercados ha mejorado considerablemente para muchos países en desarrollo, en especial para los de ingreso mediano. Esto indica que la demanda de garantías del Banco podría provenir cada vez más de los países de ingresos bajos o concentrarse en operaciones de sectores nuevos o complejos, como el de la energía limpia. Los países de ingreso bajo y de un nivel elevado de riesgo siguen necesitando garantías para movilizar recursos del sector privado y así satisfacer sus grandes necesidades de financiamiento para el desarrollo, particularmente en lo que respecta a energía e infraestructura. El Banco puede ser un garante sólido por diferentes motivos, como su relación especial con los Gobiernos y su capacidad para absorber y distribuir riesgos, ya que es una institución multilateral con una cartera muy diversificada.

³ Actualmente se está preparando un cuarto instrumento, denominado financiamiento de programas por resultados.

5. **El financiamiento privado ayudaría a satisfacer grandes necesidades de financiamiento para el desarrollo, pero es crucial evaluar y gestionar adecuadamente el endeudamiento en condiciones comerciales.** Garantizar un endeudamiento prudente y una gestión adecuada de la deuda es especialmente importante para los países de ingreso bajo que tienen menos capacidad institucional y menos experiencia en materia de endeudamiento en condiciones comerciales. Históricamente, los países en desarrollo han sido más vulnerables a las crisis de la deuda. Si bien han demostrado una mayor capacidad de recuperación durante la última crisis financiera mundial, en el caso de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, parte de esto puede atribuirse al considerable alivio de la deuda que habían recibido en virtud de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), al que debieron recurrir por la acumulación previa de deuda insostenible. Aunque el fuerte aumento de las entradas de capital podría atraer importantes inversiones y el aumento del crecimiento, ello solo podría suceder si los países contaran con las instituciones adecuadas y con capacidad suficiente para absorber y gestionar los recursos.

6. **Las reformas propuestas de la política tienen como objetivo simplificar y consolidar las políticas sobre garantías y eliminar las restricciones que limitan innecesariamente el uso de dichas garantías.** Las reformas de la política simplificarán y consolidarán la normativa que actualmente se distribuye en un gran número de documentos para el Directorio Ejecutivo, aclarando o eliminando determinadas disposiciones de política, racionalizando o integrando otras, y armonizando aquellas disposiciones que varían innecesariamente entre opciones de garantías y entre los países que pueden recibir financiamiento del BIRF y de la AIF. Las ideas sobre inversión y financiamiento para reformas de políticas han evolucionado desde la creación de las políticas de garantías, por lo que es preciso una mayor convergencia. Se reducirán al mínimo las actuales referencias a otras políticas operacionales en la OP/BP 14.25, a fin de producir un marco de política más independiente, tomando como modelo la OP/BP 8.60 (Financiamiento para Políticas de Desarrollo).

7. **Las reformas se refieren a dos esferas principales: la extensión propuesta de las garantías parciales de crédito y las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y la convergencia de las políticas de garantía con las políticas de financiamiento.** En este documento expositivo se presentan 17 propuestas, que se sintetizan en el cuadro que se encuentra al final del resumen. La habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las garantías parciales de crédito y a las garantías en apoyo de reformas de políticas eliminaría una seria restricción de la política sobre garantías. Muchas de las reformas propuestas contribuirían a lograr una mayor convergencia entre las disposiciones sobre garantías basadas en proyectos (garantías parciales contra riesgos y garantías parciales de crédito) y las del financiamiento para proyectos de inversión, y también entre las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo. Otras propuestas importantes incluyen la cobertura de riesgos de las garantías parciales contra riesgos y el apalancamiento financiero de las garantías.

8. **La extensión propuesta de las garantías parciales de crédito y las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF estaría sujeta a una gestión prudente de la deuda por parte de esos países.** Se establecerían nuevos requisitos de admisibilidad para los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, que determinarían un nivel mínimo aceptable de vulnerabilidad de la deuda y de capacidad de gestión de la deuda. El objetivo es asegurar que el Banco facilite el endeudamiento en condiciones comerciales de dichos países solo cuando se realice de una manera sostenible. Se proponen varias opciones con diferencias respecto de los criterios de admisibilidad y el grado de coherencia con la política de endeudamiento en condiciones comerciales del Banco. La administración recomienda aplicar el planteamiento por el que se exige que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF tengan un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y cuenten con la capacidad adecuada de gestión de la deuda. Asimismo, propone que dichos países puedan acceder a las garantías parciales de crédito incluso si no cumplen los nuevos requisitos iniciales, siempre que se prevea que el proyecto respaldado por la garantía parcial de crédito tendrá un sólido rendimiento financiero y permitirá cumplir con el servicio de la deuda garantizada. La administración considera que con este planteamiento se lograría el equilibrio más adecuado entre los posibles beneficios y los riesgos de la extensión de las garantías parciales de créditos a los países que pueden recibir financiamiento de la AIF. En el caso de las garantías parciales de crédito para los países que pueden acceder al financiamiento del BIRF, la capacidad crediticia nacional y los criterios de admisibilidad del Banco continuarán siendo los mismos que los aplicables al financiamiento para proyectos de inversión.

9. **Las garantías basadas en proyectos lograrían una mayor convergencia con el financiamiento para proyectos de inversión gracias a la propuesta de aclaración de las políticas de salvaguardia, la revisión de los requisitos en materia de política sectorial y la incorporación de financiamiento adicional.** Las reformas propuestas reducirán el posible sesgo en contra del uso de garantías basadas en proyectos. Las políticas de salvaguardia del Banco se aplican a todos los proyectos respaldados por garantías. La propuesta consiste en lograr una convergencia total entre el requisito de supervisión del cumplimiento y el de los proyectos respaldados con financiamiento para proyectos de inversión. Se propone que la supervisión de las políticas de salvaguardia normalmente finalice con la terminación del proyecto en cuestión, lo que sucede comúnmente en el caso del financiamiento para proyectos de inversión. En este documento expositivo también se propone lograr la convergencia entre los requisitos en materia de política sectorial para las operaciones de garantía basadas en proyectos y las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión, así como estudiar la posibilidad de introducir operaciones de financiamiento adicional en el contexto de las garantías basadas en proyectos, que actualmente solo se da en el financiamiento para proyectos de inversión.

10. **En este documento expositivo se propone racionalizar considerablemente los actuales requisitos de admisibilidad aplicables a las garantías en apoyo de reformas de políticas y lograr una mayor convergencia entre ellos y los aplicables a los préstamos para políticas de desarrollo.** Las propuestas consisten en eliminar las disposiciones que limitan las garantías en apoyo de reformas de políticas al

financiamiento externo y exigir que el país cuente con un sólido historial de desempeño. Esta eliminación ayudaría a lograr la convergencia entre las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo y también las garantías basadas en proyectos, ninguno de estos últimos instrumentos está sujeto a esas disposiciones. Se mantendría el actual requisito de que las garantías en apoyo de reformas de políticas deben dar lugar a un mejor acceso a los mercados (mayor volumen de financiamiento o vencimientos más prolongados), pero se ampliaría la definición de “mejor acceso a los mercados” para incluir un apalancamiento financiero considerable, condiciones financieras menos gravosas para la porción no garantizada del empréstito⁴, acceso a nuevas fuentes de financiamiento o una combinación de estas características. La garantía en apoyo de reformas de políticas resultante se trataría como una opción de financiamiento para políticas de desarrollo sujeta a requisitos simplificados adicionales. Sería posible integrar formalmente una garantía en apoyo de reformas de políticas en una serie de préstamos programáticos para políticas de desarrollo.

11. Para las garantías parciales contra riesgos, en este documento expositivo se propone un nuevo principio para la cobertura adecuada de riesgos. En la política vigente se establece que una garantía parcial contra riesgos puede cubrir riesgos que estén especificados como obligaciones contractuales del Gobierno correspondientes a un proyecto. Esta afirmación se mantendría, pero complementada con un nuevo requisito: que la cobertura de riesgos de la garantía parcial contra riesgos se base en la asignación eficiente de los riesgos entre las partes públicas y privadas, de conformidad con las prácticas habituales para el financiamiento de proyectos y según corresponda teniendo en cuenta la situación del proyecto de que se trate. Con este nuevo principio se lograría prestar más atención a la determinación de si el riesgo por cubrirse con la garantía parcial contra riesgos es un riesgo que el Gobierno está en mejores condiciones de controlar, administrar o soportar. Así se mantendría la flexibilidad en el uso de las garantías parciales contra riesgos y se establecería, al mismo tiempo, un claro principio para determinar la adecuación de la cobertura de riesgos.

12. Para todas las operaciones de garantía, en este documento expositivo se propone que el apalancamiento financiero sea una consideración importante para proporcionar la garantía. El apalancamiento financiero es una medición estándar del grado en que las garantías del Banco movilizan financiamiento privado, lo cual es un objetivo básico de las operaciones de garantía. La actual política sobre garantías exige que el Banco proporcione garantías en la menor medida posible, pero no incluye un requisito específico sobre apalancamiento. Al hacer explícito este requisito, en cada operación de garantía se debería evaluar el apalancamiento financiero, teniendo en cuenta la situación del proyecto y el país de que se trate así como las condiciones prevalecientes en el mercado. Un nivel relativamente bajo de apalancamiento financiero debería justificarse con otros beneficios considerables y esenciales para el país.

⁴ La expresión condiciones financieras menos gravosas se refiere a un diferencial implícito sobre la porción no garantizada del empréstito (“stripped” spread o diferencial neto de garantías) (que por lo tanto se ajusta para tener en cuenta los efectos de la protección que proporciona la garantía del Banco) de un valor igual o inferior al margen soberano comparable de referencia.

13. **Con respecto a los procedimientos del Banco, es necesario aclarar y reforzar los requisitos de supervisión y evaluación, además de lograr una mayor convergencia entre los procedimientos y el financiamiento para proyectos de inversión y el financiamiento para políticas de desarrollo.** En el examen se señala que los requisitos de procesamiento interno para las garantías se pueden comparar, en términos generales, con los requisitos del financiamiento para proyectos de inversión y el financiamiento para políticas de desarrollo. La propuesta sobre los requisitos de supervisión de las políticas de salvaguardia del Banco, mencionados antes, abordaría la cuestión de la gran diferencia que existe en materia de requisitos de supervisión de proyectos. La administración tiene previsto adoptar, para las garantías basadas en proyectos, el planteamiento basado en el riesgo de las iniciativas recientes de reforma de los préstamos para proyectos de inversión, incluido el Marco de Evaluación de Riesgos Operacionales. Es necesario especificar los contenidos y el momento de realización requeridos de los informes sobre el estado de ejecución y los informes finales de ejecución de las operaciones, con lo cual se superarán las deficiencias relativas a la preparación oportuna y el seguimiento sistemático de estos informes.

14. **La administración tiene previsto estudiar otras formas novedosas de uso de las garantías.** En una segunda etapa del examen, la administración tiene previsto estudiar la posibilidad de ampliar las garantías a los productos de cobertura de riesgos. Asimismo, está estudiando la manera de usar las garantías como respaldo al financiamiento de proyectos sobre reducción de las emisiones de carbono en países en desarrollo, posiblemente mediante la emisión de garantías para pagos adelantados de ingresos de dichos proyectos asociados con la reducción del carbono.

15. **Junto con las revisiones de la política operacional sobre garantías, la administración tiene previsto formular políticas sobre transparencia impositiva y procedimientos para las operaciones de garantía del Banco Mundial.** Se espera que estas políticas estén en consonancia con la finalidad de las políticas que adopte el Directorio Ejecutivo para las operaciones de MIGA, IFC y la Tesorería.

16. **Este documento sirve de base para las consultas externas con las partes pertinentes,** con inclusión de las entidades de financiamiento y los inversionistas locales y extranjeros; los proveedores públicos y privados de instrumentos de mitigación de riesgos, y las organizaciones no gubernamentales, las instituciones de investigación y los organismos gubernamentales. En especial, la administración procurará consultar a las partes interesadas sobre las siguientes cuestiones:

- En su opinión, ¿cuál es la mejor manera en que el instrumento de garantía puede ayudar a los países en desarrollo a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo?
- ¿Está de acuerdo con la idea de que las reformas propuestas de la política permitirán un uso más adecuado y eficaz del instrumento de garantía del Banco, en una mayor variedad de situaciones?

- ¿Coincide con la propuesta de introducir las garantías parciales de créditos (garantías parciales de crédito y garantías en apoyo de reformas de políticas) en los países que pueden recibir financiamiento de la AIF pero solo si cumplen aquellos criterios de admisibilidad que asegurarían que la deuda resultante se gestionara adecuadamente y fuera sostenible?
- ¿Está de acuerdo con las propuestas de lograr una mayor convergencia entre los requisitos normativos de las garantías basadas en proyectos para actividades de inversión, incluidas las responsabilidades de supervisión de las políticas de salvaguardia del Banco?
- ¿Coincide con las propuestas de lograr una mayor convergencia entre los requisitos normativos de las garantías en apoyo de reformas de políticas y los relativos al financiamiento para políticas de desarrollo?
- ¿Está de acuerdo con la propuesta de examinar la posibilidad de otorgar garantías en respaldo de proyectos sobre reducción de las emisiones de carbono para luchar contra el cambio climático y para productos de cobertura de riesgos?
- ¿Qué otras recomendaciones o comentarios puede aportar?

OPCIONES DE REFORMA DE LA POLÍTICA SOBRE GARANTÍAS

<i>Política vigente</i>	<i>Planteamiento propuesto</i>	<i>Principales consideraciones</i>
Garantías parciales contra riesgos		
Cuestión A1: Cobertura adecuada de riesgos		
<ul style="list-style-type: none"> La política vigente ofrece pocas orientaciones sobre la adecuación de los riesgos por cubrirse con una GPR y, por lo tanto, también por el Gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> Introducir un nuevo principio: que la cobertura contra riesgos de la GPR se base en la asignación eficiente de los riesgos entre el Gobierno y las partes privadas. 	<ul style="list-style-type: none"> El nuevo principio propuesto mantendría la flexibilidad en el uso de las GPR y establecería, al mismo tiempo, un claro principio para determinar la adecuación de la cobertura. El nuevo principio propuesto se basa en el planteamiento estándar de asignación eficiente de los riesgos en el financiamiento de proyectos. El nuevo principio complementaría la política vigente sobre GPR; estas garantías seguirían cubriendo los incumplimientos del servicio de la deuda originados en un incumplimiento del Gobierno de sus obligaciones contractuales correspondientes a proyectos.
Cuestión A2: Prioridad de las garantías enclave del BIRF sobre las GPR de la AIF		
<ul style="list-style-type: none"> Las GPR que otorga la AIF solo pueden usarse cuando el proyecto no reúna las condiciones para obtener una garantía enclave del BIRF y si no se cuenta con respaldo de IFC ni de MIGA. 	<ul style="list-style-type: none"> Primera opción: Mantener la disposición de la política. Segunda opción: Eliminar la disposición de la política y elegir entre una garantía enclave y una GPR de la AIF atendiendo a las particularidades de cada caso. 	<ul style="list-style-type: none"> En la primera opción se supone que el costo de oportunidad de la AIF es superior al del BIRF, pero esto tal vez no siempre sea cierto. La segunda opción, que permite tomar una decisión fundada sobre la base de las características de cada país, es la preferida de la administración.
Cuestión A3: Garantías enclave e ingresos en divisas		
<ul style="list-style-type: none"> Los países deben generar ingresos en divisas fuera del país para poder acceder a las garantías enclave. 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Normalmente</i> se prevé que una operación de garantía enclave generará ingresos en divisas fuera del país. 	<ul style="list-style-type: none"> La revisión propuesta entrañaría una clara preferencia por los proyectos que generan ingresos en divisas, pero también haría lugar a los proyectos que generan ingresos en moneda nacional y cumplen con los requisitos adicionales de mejoramiento del crédito establecidos en la reciente orientación de la administración para el personal (diciembre de 2009).
Cuestión A4: Operaciones de GPR con características semejantes a las de las GPC		
<ul style="list-style-type: none"> En la política vigente no se contemplan las estructuras de garantías híbridas (GPR-GPC), que son operaciones de GPR que incluyen cobertura para los compromisos crediticios del Gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> Se permitiría una operación que ofreciera ambos tipos de cobertura, GPR y GPC, a partes privadas, si esta cumpliera todas las disposiciones operacionales de cada tipo de cobertura. 	<ul style="list-style-type: none"> La garantía de créditos otorgada por el Gobierno por el empréstito contraído por un proyecto privado debería estar claramente justificada, sobre la base de una evaluación de los costos y beneficios conexos.
Garantías parciales de créditos		
Cuestión B1: Habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las GPC		
<ul style="list-style-type: none"> Las GPC no están disponibles para los países que solo pueden recibir 	<ul style="list-style-type: none"> Primera opción: Estos países serían admisibles si tuvieran un nivel bajo de 	<ul style="list-style-type: none"> Con la primera opción, el impacto de la reforma puede ser muy limitado, ya que tal vez solo muy pocos países que pueden recibir financiamiento de la

<i>Política vigente</i>	<i>Planteamiento propuesto</i>	<i>Principales consideraciones</i>
financiamiento de la AIF.	<p>riesgos de agobio por la deuda y contarán con la capacidad adecuada de gestión de la deuda.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Segunda opción: Estos países podrían acceder a las GPC si tuvieran un nivel entre bajo y modesto de riesgos de agobio por la deuda. • Tercera opción: Es igual a la primera opción pero incluye excepciones en el caso de los proyectos con un rendimiento financiero importante; el empréstito conexo no constituye una amenaza grave para la sostenibilidad de la deuda; se han establecido los mecanismos adecuados para proteger a los ingresos provenientes de los proyectos. 	<p>AIF cumplen con los requisitos de admisibilidad propuestos.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La segunda opción puede plantear riesgos considerables de que el Banco facilite el endeudamiento insostenible en condiciones comerciales. • La tercera opción, la preferida de la administración, tiene el potencial de ampliar sustancialmente el uso de las GPC en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, al incorporarse consideraciones relativas a los proyectos y también establecerse criterios claros de admisibilidad para garantizar el endeudamiento prudente.
Cuestión B2: Admisibilidad de los países en etapa de reestructuración de la deuda		
<ul style="list-style-type: none"> • En el caso de las GPC, el Banco no garantiza los empréstitos soberanos internacionales de los países en etapa de reestructuración de la deuda externa hasta que el país haya finalizado un convenio de reestructuración de la deuda con los prestamistas comerciales y haya establecido un marco macroeconómico aceptable para el BIRF. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se propone eliminar esta restricción. 	<ul style="list-style-type: none"> • Esta disposición es obsoleta, dado que la porción de la deuda cubierta por la garantía parcial de créditos del Banco no está sujeta a reprogramación o reestructuración. • Sin embargo, el Banco comúnmente no consideraría prudente extender las garantías cuando está en curso una gran reestructuración de la deuda.
Temas comunes a las garantías basadas en proyectos (GPR y GPC)		
Cuestión C1: Servicios de garantía		
<ul style="list-style-type: none"> • No existen disposiciones expresas aplicables a los servicios de garantía. 	<ul style="list-style-type: none"> • Primera opción: Incorporar nuevas disposiciones sobre los servicios de garantía, las que exigirían que cada operación de servicios de garantía se presentara al Directorio Ejecutivo junto con una evaluación de la capacidad del organismo de ejecución nacional, una cartera de subproyectos sólida y, como mínimo, una operación de garantía. • Segunda opción: Continuar con el 	<ul style="list-style-type: none"> • La primera opción es la preferida de la administración porque se refiere directamente a las principales deficiencias manifiestas de servicios anteriores de GPR, en el marco de los cuales no se emitieron garantías. • Mientras que la segunda opción al parecer es más flexible, también puede incorporarse la flexibilidad necesaria en la primera opción, por ejemplo, permitiendo variaciones en la estructura del organismo de ejecución.

<i>Política vigente</i>	<i>Planteamiento propuesto</i>	<i>Principales consideraciones</i>
	planteamiento vigente de no tratar a los servicios de garantía como una cuestión de política y, en cambio, emitir orientaciones de la administración.	
Cuestión C2: Series de garantías		
<ul style="list-style-type: none"> No existen disposiciones expresas sobre las series de garantías. 	<ul style="list-style-type: none"> Incorporar nuevas disposiciones sobre las series de garantías, las que contemplarían la presentación simplificada al Directorio Ejecutivo de las operaciones posteriores a la primera de la misma serie. 	<ul style="list-style-type: none"> Gracias a esta propuesta, se incorporaría formalmente en la política lo que el Directorio ya ha aprobado en el contexto del Proyecto de Mejoramiento de la Electricidad y el Gas de Nigeria (2009).
Cuestión C3: Aplicación de las políticas de salvaguardia a las garantías		
<ul style="list-style-type: none"> La política sobre garantías del Banco adolece de falta de claridad con respecto al punto final específico de la responsabilidad del Banco por la supervisión de las políticas de salvaguardia ambiental y social. 	<ul style="list-style-type: none"> Aclarar en la política sobre garantías que la supervisión por parte del Banco de las políticas de salvaguardia ambiental y social se aplicaría solo hasta la terminación física del proyecto respaldado. 	<ul style="list-style-type: none"> En la política vigente ya se establece una distinción entre supervisión previa y posterior a la culminación del proyecto, y la reforma propuesta aclararía aún más esta distinción. En marzo de 2011, el Directorio aprobó un mecanismo similar para las operaciones de financiamiento del carbono, en virtud de las cuales la supervisión formal finalizaría al terminarse los proyectos sobre reducción de las emisiones de carbono. La reforma propuesta lograría una mayor convergencia de las responsabilidades de supervisión entre las operaciones de garantía y las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión, y la supervisión de las últimas finalizaría esencialmente en el momento de terminación del proyecto.
Cuestión C4: Requisitos relativos a políticas sectoriales satisfactorias		
<ul style="list-style-type: none"> La política vigente sobre garantías exige la existencia de un marco de políticas sectoriales satisfactorias en el caso de las garantías parciales contra riesgos de la AIF, pero no establece dicho requisito para ninguna otra operación de garantía basada en proyectos. 	<ul style="list-style-type: none"> Revisar la disposición de la política sobre políticas sectoriales satisfactorias, de conformidad con los resultados de las revisiones en curso de la política operacional sobre préstamos para proyectos de inversión, y aplicarla a todas las operaciones de garantías basadas en proyectos. 	<ul style="list-style-type: none"> La política vigente aplicable al uso del financiamiento para proyectos de inversión no requiere expresamente la existencia de un marco de políticas sectoriales satisfactorias y, en cambio, exige que las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión “se basen en un análisis de las políticas nacionales/sectoriales”. Como cuestión de práctica del Banco respecto de las operaciones de garantías basadas en proyectos, el personal estudia y evalúa si las políticas sectoriales del país son propicias para el logro de los objetivos de desarrollo del proyecto.
Cuestión C5: Financiamiento adicional		
<ul style="list-style-type: none"> La política vigente sobre garantías no contiene disposiciones relativas al 	<ul style="list-style-type: none"> Estudiar la introducción de operaciones de financiamiento adicional en el 	<ul style="list-style-type: none"> Aunque las deliberaciones hasta ahora se han centrado en la aplicabilidad a las series de garantías, se formularían disposiciones sobre financiamiento

<i>Política vigente</i>	<i>Planteamiento propuesto</i>	<i>Principales consideraciones</i>
<p>financiamiento adicional.</p> <ul style="list-style-type: none"> La política operacional sobre financiamiento adicional (OP 13.20) se aplica únicamente al financiamiento para proyectos de inversión. 	<p>contexto de las garantías del Banco, como parte de la actividad de modernización de las garantías.</p>	<p>adicional en el contexto de todas las operaciones de garantía.</p> <ul style="list-style-type: none"> El financiamiento adicional para operaciones de garantía adoptaría un planteamiento coherente con el planteamiento del financiamiento para proyectos de inversión y, en consecuencia, coherente con los resultados de las revisiones en curso de la política operacional sobre este tipo de financiamiento.
Garantías en apoyo de reformas de políticas		
Cuestión D1: Cobertura de las GARP para el financiamiento interno		
<ul style="list-style-type: none"> Las GARP se restringen al financiamiento privado en moneda extranjera para cubrir las necesidades de financiamiento externo. 	<ul style="list-style-type: none"> Permitir el uso de las GARP para el financiamiento tanto interno como externo. 	<ul style="list-style-type: none"> Este cambio de política lograría la convergencia entre las GARP y el FPD así como con otras opciones de garantía del Banco, y eliminaría una restricción importante para el uso de las GARP. Mediante la GARP en respaldo de deuda soberana interna de más largo plazo se podrían ampliar las opciones y contribuir al tan importante desarrollo de los mercados internos de capitales.
Cuestión D2: Requisito relativo a un sólido historial		
<ul style="list-style-type: none"> Las GARP actualmente exigen un sólido historial de desempeño del país. 	<ul style="list-style-type: none"> Eliminar el requisito de un sólido historial de desempeño. 	<ul style="list-style-type: none"> Este requisito tenía por objeto reforzar el valor de señalización por el mercado del respaldo del Banco al desempeño y la solvencia del país. Hay poca evidencia de que el requisito de un sólido historial haya aumentado el impacto (señalización por el mercado) de las GARP. Las GARP seguirían estando sujetas a las políticas operacionales sobre el financiamiento para políticas de desarrollo, que incluyen el requisito de que el programa de reformas y el compromiso del país con él se evalúen frente al historial del país.
Cuestión D3: Requisito de un mejor acceso a los mercados		
<ul style="list-style-type: none"> Las GARP pueden usarse solo si mejoran el acceso del país a los mercados, a través ya sea de un mayor volumen de financiamiento privado o de la prolongación de los vencimientos. Además de mejorar el acceso a los mercados, las GARP deben ser “eficientes desde el punto de vista financiero”, factor que se mide por el apalancamiento financiero logrado o la mejora de las condiciones financieras. 	<ul style="list-style-type: none"> La administración propone seguir exigiendo un “mejor acceso a los mercados” como requisito para otorgar GARP, pero ampliar la definición de mejor acceso a los mercados para incluir la eficiencia desde el punto de vista financiero y el acceso a nuevas fuentes de financiamiento privado, lo que permitiría considerar soluciones de compromiso. 	<ul style="list-style-type: none"> Actualmente una GARP no puede utilizarse en países que tienen algún grado de acceso a los mercados (según la definición actual), incluso si esto pudiera redundar en un apalancamiento significativo o el mejoramiento de las condiciones financieras. La propuesta de revisión de la política ampliaría la aplicabilidad de las GARP porque permitiría utilizarlas en países con algún grado de acceso a los mercados si se produjera un aumento claro y significativo de la eficiencia financiera.
Cuestión D4: Convergencia de las GARP y el FPD		
<ul style="list-style-type: none"> Las políticas operacionales sobre las GARP (OP 14.25) y sobre el FPD (OP 8.60) son diferentes e independientes. 	<ul style="list-style-type: none"> Estructurar las GARP como el FPD con requisitos adicionales simplificados. 	<ul style="list-style-type: none"> Con la revisión propuesta de la política, sería posible vincular formalmente las GARP y el FPD en una serie programática de apoyo al mismo programa de reforma a mediano plazo.

<i>Política vigente</i>	<i>Planteamiento propuesto</i>	<i>Principales consideraciones</i>
		<ul style="list-style-type: none"> • Seguirían aplicándose a las GARP todas las condiciones de admisibilidad aplicables al FPD en virtud de lo dispuesto en la OP 8.60. • El prestatario elegiría una GARP en lugar de un préstamo para políticas de desarrollo después de evaluar los beneficios del mejor acceso y de comparar los costos incrementales de la primera frente al segundo. • Las GARP podrían mantenerse en la OP 14.25 o podrían incorporarse por primera vez en la OP 8.60 como una opción del FPD.
Cuestión D5: Habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las GARP		
<ul style="list-style-type: none"> • Las GARP, al igual que las GPC, no están disponibles para los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF. 	<ul style="list-style-type: none"> • Primera opción: Estos países serían admisibles si tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y la capacidad adecuada de gestión de la deuda. • Segunda opción: Estos países podrían acceder a las GARP si tuvieran un nivel entre bajo y modesto de riesgos de agobio por la deuda. • Tercera opción: Demorar la extensión de las GARP a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF hasta que puedan aprenderse las enseñanzas derivadas del uso de las GPC en estos países. 	<ul style="list-style-type: none"> • En general, la administración considera que la primera opción es preferible. • La segunda opción puede plantear riesgos considerables de que el Banco facilite el endeudamiento insostenible. • La tercera opción redundaría en la pérdida de oportunidades de ayudar a los países a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo y parecería extremadamente cautelosa habida cuenta de que no extendería las GARP ni siquiera a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y cuentan con la capacidad adecuada de gestión de la deuda. • La ventaja adicional de la primera opción es que en virtud de ella se aplicarían los mismos criterios de admisibilidad que en la elección preferida de la tercera opción relativa a la extensión propuesta de las GARP a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.
Cuestiones comunes a todas las garantías		
<ul style="list-style-type: none"> • La política vigente sobre garantías no incluye un requisito específico sobre el apalancamiento y en cambio exige que el Banco otorgue garantías en la mínima medida necesaria para movilizar financiamiento privado. 	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer en la política que el apalancamiento financiero es una consideración importante para el otorgamiento de las garantías del Banco. 	<ul style="list-style-type: none"> • El apalancamiento financiero es una medida estándar del grado en que la garantía del Banco moviliza financiamiento privado, lo que es un objetivo básico de las operaciones de garantía. • El análisis de cada operación de garantía incluiría el análisis del nivel de apalancamiento financiero, teniendo en cuenta la situación del proyecto y el país de que se trate así como las condiciones prevaletentes en el mercado. • Un nivel relativamente bajo de apalancamiento financiero debería justificarse por la presencia de otros beneficios financieros (como la prolongación de los vencimientos, la mejora de las condiciones del empréstito no garantizado y el acceso a nuevas fuentes de financiamiento privado) que fueran importantes y más cruciales para satisfacer las necesidades del país.

MODERNIZACIÓN DE LA POLÍTICA OPERACIONAL SOBRE GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL

DOCUMENTO EXPOSITIVO

I. INTRODUCCIÓN

1. **En este documento expositivo se esboza una reforma integral de la política operacional sobre garantías del Banco Mundial.** La movilización de financiamiento del sector privado para obras de infraestructura y otras inversiones necesarias para el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza es una tarea fundamental del GBM. Las operaciones de garantía del Banco constituyen una porción pequeña de su cartera, pero han sido eficaces a la hora de movilizar mayor cantidad de financiamiento privado para proyectos y programas cruciales. La administración considera que aún no se ha aprovechado todo el potencial de las garantías para movilizar financiamiento del sector privado para fines de desarrollo. Por este motivo, en este documento expositivo se examina una amplia variedad de cuestiones relativas a la política operacional, y se presenta un posible planteamiento para revisar las principales disposiciones de la política. Este documento se ajusta a las orientaciones proporcionadas por los miembros del CODE¹ y tiene por finalidad servir base de las consultas con las partes interesadas externas. Luego de las consultas, la administración presentará al Directorio Ejecutivo un documento de política completo que tendrá adjunta una nueva versión preliminar de la OP/BP 14.25, *Garantías*.

2. **Muchos países en desarrollo procuran atraer financiamiento del sector privado para cubrir la gran brecha de financiamiento** existente entre las inversiones necesarias para la reducción de la pobreza y para el desarrollo sostenible y el reducido monto de financiamiento disponible con recursos propios y de fuentes oficiales². Los flujos de financiamiento privado para los países en desarrollo, que alcanzaron un valor máximo de US\$1,1 billones en 2007 y se redujeron a US\$521 000 millones en 2009, han dejado de lado a países y sectores de alto riesgo (excepto en el caso de algunas industrias extractivas)³. La movilización de financiamiento del sector privado para fines de desarrollo continúa siendo una tarea fundamental del GBM. A tal fin, las garantías del Banco y algunos instrumentos complementarios, como los seguros contra riesgos

¹ El CODE es un comité permanente del Directorio Ejecutivo del Banco Mundial. Su mandato es vigilar y evaluar la eficacia del Banco Mundial en el cumplimiento de su mandato en la esfera del desarrollo.

² De acuerdo con un documento de antecedentes para el G-20, el grupo de trabajo sobre infraestructura de los bancos multilaterales de desarrollo calcula que el gasto real en infraestructura en los países en desarrollo asciende a cerca de la mitad del gasto promedio anual de US\$1 billón necesario para el período de 2010-20. En la región de África, sobre la cual se dispone de datos más completos, se estima que la brecha de financiamiento equivale a un tercio de las necesidades de gasto anual, que es de US\$93 000 millones.

³ Véase *Global Development Finance: External Debt of Developing Countries* (Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo: Deuda externa de los países en desarrollo), Banco Mundial, 14 de diciembre de 2010.

políticos del MIGA y las garantías de IFC, cumplen una función importante, además del financiamiento y el apoyo analítico brindado por el Banco e IFC para respaldar el desarrollo del sector privado.

3. **Las garantías han sido instrumentos eficaces para movilizar financiamiento del sector privado, pero tienen más potencial.** En la evaluación de la administración, y de conformidad con el informe del Grupo de Evaluación Independiente (IEG)⁴, las garantías han sido eficaces para dar un efecto multiplicador a los recursos del Banco, especialmente para facilitar el flujo de inversiones a sectores y países de alto riesgo y para respaldar proyectos de infraestructura grandes y complejos en países en que de otro modo no habrían sido posibles. Asimismo, las operaciones de garantía han ayudado a los países a llevar a cabo importantes reformas, a establecerse en mercados de crédito comercial y aumentar el valor de desarrollo de los proyectos gracias a que se garantiza el cumplimiento de las políticas de salvaguardia ambiental y social del Banco. Sin embargo, el uso efectivo de las garantías no coincide con la eficacia demostrada debido a la existencia de varios obstáculos, incluidos un marco de política operacional desactualizado y fragmentado; proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado que se benefician de las garantías pero son dificultosos, costosos e insumen mucho tiempo de preparación; la necesidad de contar con conocimientos especializados, y la necesidad de mejorar la coordinación y la colaboración dentro del GBM. Como consecuencia de estos problemas, en términos generales las garantías solo han representado una proporción relativamente pequeña de las carteras del BIRF y la AIF. Desde la aparición del documento de 1994 para el Directorio Ejecutivo titulado *Mainstreaming of Guarantees* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial), el BIRF ha aprobado solo 24 operaciones de garantía, con un compromiso total de US\$3500 millones, y la AIF ha respaldado solo 13 operaciones de garantía, con un monto comprometido total de US\$1000 millones⁵.

4. **La administración está preparando un programa amplio del GBM para promover el potencial de las garantías del Banco. La reforma de la política operacional del Banco —tema de este documento expositivo— es un componente importante del programa.** La administración está preparando una estrategia de infraestructura del GBM para los ejercicios de 2012-15, en la que se delinearé el programa general⁶, que incluirá la modernización de la propuesta de la política operacional como uno de varios componentes. Se espera que este programa más amplio, descrito en el párrafo 24, se centre en resolver los principales obstáculos identificados hasta el momento mejorando los incentivos y las capacidades del personal, proporcionando recursos adecuados para preparar proyectos de asociaciones entre los

⁴ Grupo de Evaluación Independiente. Óp. cit.

⁵ De las 37 garantías y servicios del BIRF y la AIF aprobados, no todas las garantías han llegado al cierre financiero (emisión de una garantía a un acreedor), y ninguno de los servicios ha proporcionado garantías efectivas.

⁶ Los miembros del CODE han ratificado la nota sobre la idea del documento de estrategia de infraestructura. Véase *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note* (Documento de actualización sobre la estrategia de infraestructura del Grupo del Banco Mundial), CODE2011-0030/1, 15 de junio de 2011. Óp. cit.

sectores público y privado, y mejorando la difusión entre los clientes y la coordinación dentro del GBM. La administración espera que la aplicación de este programa amplio, junto con las reformas propuestas de la política que se describen en este documento, acreciente el potencial de las garantías del Banco para satisfacer las necesidades de los países miembros.

5. **La actualización de la política operacional que se propone en este documento tiene como objetivo permitir un mejor uso del instrumento de garantía del Banco en un espectro de circunstancias más amplia.** La administración ha llegado a la conclusión de que se requiere un examen integral de la política para fortalecer y simplificar el instrumento de garantía del Banco, y aumentar su aplicabilidad; en pocas palabras, es necesario modernizarlo. El objetivo general es facilitar un mayor uso de las garantías para movilizar financiamiento privado con fines de desarrollo, al tiempo que se asegura una adecuada gestión de los riesgos asociados con los empréstitos en condiciones comerciales.

6. **En este documento expositivo se examina la política operacional sobre garantías y se presentan opciones para modernizarla, a fin de facilitar su aplicación eficaz en los países en desarrollo.** En el documento se incorporan las orientaciones proporcionadas por el CODE del Banco⁷. Se pretende que sirva de base para las consultas con las partes interesadas externas sobre las principales cuestiones y opciones de reforma. Más adelante se presentará al Directorio Ejecutivo para su aprobación un documento de política completo, al que se adjuntará la política operacional revisada.

7. **Este documento expositivo se divide en seis secciones.** Después de esta introducción, en la sección II se presenta un panorama general del instrumento de garantía del Banco. En la sección III se propugna la modernización del instrumento, sobre la base de la creciente demanda de instrumentos de mitigación de riesgos que plantean los clientes y la limitada capacidad del Banco para responder en el marco de la actual política operacional. También se proporciona un panorama general de la labor en marcha respecto de otros elementos del programa para aprovechar el potencial de las garantías del Banco. Como parte central del documento se encuentra la sección IV, donde se analizan los problemas de la política operacional y las posibles opciones para revisar la política sobre garantías. En la sección V se analizan las posibles revisiones de los procedimientos internos del Banco, de conformidad con las reformas propuestas de la política. Por último, en la sección VI se describen los próximos pasos posibles para la deliberación de los miembros del CODE.

II. PANORAMA GENERAL DE LAS GARANTÍAS DEL BANCO

8. **El GBM ofrece varios instrumentos de préstamo, garantía y seguro para ayudar a una amplia variedad de clientes de los sectores público y privado a movilizar financiamiento privado.** Cada institución del GBM utiliza sus instrumentos de financiamiento de conformidad con su mandato exclusivo para satisfacer las

⁷ El CODE es un comité permanente del Directorio Ejecutivo del Banco Mundial. Su mandato es vigilar y evaluar la eficacia del Banco Mundial en el cumplimiento de su mandato en la esfera del desarrollo.

necesidades de los distintos clientes. En los casos en que el Banco, IFC y el MIGA podrían llegar a respaldar el mismo proyecto privado, se requiere la coordinación entre las instituciones. La colaboración sirve para aprovechar al máximo las complementariedades entre los diferentes instrumentos de las instituciones, especialmente en el apoyo conjunto a grandes proyectos privados de infraestructura, y para explotar las sinergias a la hora de señalar posibles proyectos y ofrecer instrumentos de garantía y seguro contra riesgos políticos⁸.

9. **Las garantías del Banco Mundial (BIRF y AIF) sirven para ayudar a los clientes a movilizar financiamiento privado sostenible para proyectos de desarrollo y para satisfacer las necesidades de financiamiento para el desarrollo.** Si bien el planteamiento habitual del Banco en lo que respecta al financiamiento consiste en proporcionar directamente préstamos, créditos o donaciones, las garantías ayudan a los Gobiernos a movilizar financiamiento de deuda comercial e inversiones privadas para fines de desarrollo. La mayoría de los países miembros necesitan financiamiento privado para lograr sus objetivos de desarrollo y acortar la brecha —amplia, por lo general— entre necesidades de inversión, principalmente para infraestructura, y sus propios recursos públicos y el financiamiento público de fuentes bilaterales y multilaterales. Las garantías otorgadas por el Banco y por otros medios públicos entran en juego cuando no se tiene acceso a otro tipo de financiamiento privado en las cantidades o con los vencimientos necesarios para realizar inversiones a largo plazo.

10. **Las garantías son uno de los tres instrumentos de financiamiento para el desarrollo que ofrece actualmente el Banco** (véase el cuadro 1)⁹. El financiamiento para proyectos de inversión y para políticas de desarrollo contribuye directamente a financiar proyectos de los sectores público o privado, o a satisfacer las necesidades generales de financiamiento para el desarrollo de un país. Las garantías del Banco actúan como catalizador del financiamiento en forma de deuda privada a esos fines. Esto se logra porque se comparte con los prestamistas privados el riesgo de incumplimiento del servicio de la deuda o riesgos soberanos específicos que pueden ocasionar un incumplimiento¹⁰. Las garantías del Banco cubren los riesgos solo en la medida necesaria para obtener el financiamiento privado requerido. Todas requieren una contragarantía soberana, comparable con el requisito de una garantía soberana para el financiamiento proporcionado por el Banco a prestatarios subsoberanos y no soberanos. En caso de que deba hacerse efectiva una contragarantía, el Banco sería acreedor preferencial respecto de las obligaciones de pago resultantes del país frente al Banco.

⁸ En el anexo C se brindan más detalles sobre la coordinación y la colaboración dentro del GBM.

⁹ Actualmente se está preparando un cuarto instrumento, denominado financiamiento de programas por resultados.

¹⁰ Sin embargo, el Banco no comparte con los prestamistas privados su condición de acreedor preferencial.

Cuadro 1: Instrumentos de financiamiento para el desarrollo

¿Qué se respalda?	¿Cómo se financia?	Instrumentos	Prestatario habitual	Países admisibles
Proyectos de inversión	Financiamiento o donaciones en forma directa	Financiamiento para proyectos de inversión	Sector público	BIRF y AIF
	Financiamiento privado con una garantía del Banco	Garantía parcial de créditos	Sector público	BIRF
		Garantía parcial contra riesgos	Sector privado	BIRF y AIF
Reformas institucionales y de políticas	Financiamiento o donaciones en forma directa	Financiamiento para políticas de desarrollo	Sector público	BIRF y AIF
	Financiamiento privado con una garantía del Banco	Garantía en apoyo de reformas de políticas	Sector público	BIRF

11. **El instrumento de garantía del Banco ofrece, esencialmente, tres opciones:** la garantía parcial contra riesgos y la garantía parcial de créditos basadas en proyectos y la garantía parcial de créditos en apoyo de reformas de políticas.

- Las **garantías parciales contra riesgos** respaldan el financiamiento privado que se otorga normalmente para proyectos del sector privado. Cubren los incumplimientos del servicio de la deuda originados en un incumplimiento del Gobierno o entidades gubernamentales de sus obligaciones contractuales correspondientes a proyectos. Entre dichas obligaciones, las garantías parciales contra riesgos suelen cubrir compromisos que están bajo el control del Gobierno, pero no riesgos comerciales genuinos. El Banco utiliza las garantías parciales contra riesgos para ayudar a los Gobiernos a atraer financiamiento privado para proyectos de infraestructura y otros sectores en los cuales la viabilidad de los proyectos depende en gran medida de la política y las medidas normativas del Gobierno o de las acciones de las empresas proveedoras de propiedad estatal y los clientes. Las garantías parciales contra riesgos están disponibles para todos los países que pueden recibir financiamiento del BIRF y la AIF. En los países que pueden recibir financiamiento de la AIF, las garantías parciales contra riesgos pueden ser emitidas por la AIF, y también por el BIRF como “garantías enclave”.
- Las **garantías parciales de créditos** normalmente respaldan empréstitos soberanos o de una empresa estatal frente a acreedores privados para financiar proyectos públicos de inversión. Protegen a los financistas privados del incumplimiento de una porción específica del servicio de la deuda, independientemente de su causa. Las garantías parciales de créditos actualmente están disponibles solo para proyectos en países que pueden recibir financiamiento del BIRF.
- Las **garantías en apoyo de reformas de políticas** ayudan a un país a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo y respaldan sus programas de

reforma institucional y de políticas. Al igual que las garantías parciales de créditos, protegen a los acreedores privados del incumplimiento de una porción específica del servicio de la deuda, independientemente de su causa. Del mismo modo que el financiamiento para políticas de desarrollo, están asociadas con la ejecución de un programa de medidas institucionales y de políticas, y pueden otorgarse a un país miembro o a una subdivisión política de un país miembro; a diferencia del financiamiento para políticas de desarrollo, tienen el objetivo adicional de ayudar a los países a mejorar el acceso a los mercados. Las garantías en apoyo de reformas de políticas actualmente están disponibles únicamente para países que pueden recibir financiamiento del BIRF.

12. **El mandato del Banco de otorgar garantías se fundamenta en su Convenio Constitutivo** (véase el recuadro 1). El Banco comenzó a utilizar las garantías en 1983 con el propósito de atraer cofinanciamiento privado para los proyectos financiados por la institución. En un documento de 1994 para el Directorio Ejecutivo, titulado *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial), se presentaron las disposiciones de política sobre el uso de las garantías parciales contra riesgos y las garantías parciales de créditos para proyectos de los sectores público y privado en países que pueden recibir financiamiento del BIRF¹¹. Las garantías parciales contra riesgos comenzaron a ofrecerse también para proyectos en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF en 1997, en forma de garantías respaldadas por el BIRF para proyectos enclave¹² y garantías respaldadas por la AIF para proyectos del sector privado¹³. Las garantías en apoyo de reformas de políticas se introdujeron en 1999 para prestatarios del BIRF de buen desempeño¹⁴. En 2002, la administración resumió las disposiciones de la política sobre garantías aprobadas por el Directorio desde 1994 en una política operacional (OP 14.25) y emitió al mismo tiempo la norma de procedimiento correspondiente del Banco (BP 14.25)¹⁵.

¹¹ Véase *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial) (R94-145), 14 de julio de 1994.

¹² Véase *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries* (Uso de garantías del BIRF para respaldar proyectos enclave del sector privado en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF), (R97-85, IDA/R97-36), 28 de abril de 1997.

¹³ Véase *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (Una propuesta de garantías de la AIF en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF) (IDA/R97-135), 20 de noviembre de 1997.

¹⁴ Véase *World Bank Policy-Based Guarantees* (Garantías en apoyo de reformas de políticas del Banco Mundial) (R99-53), 20 de abril de 1999.

¹⁵ En el anexo A se ofrece un análisis más detallado de la evolución de las políticas sobre garantías del Banco.

Recuadro 1: Marco jurídico para la emisión de garantías del Banco

Garantías. El mandato del Banco acerca del otorgamiento de garantías para empréstitos privados y soberanos para fines de desarrollo se fundamenta en su Convenio Constitutivo. En virtud del artículo III (sección 4) del Convenio Constitutivo del BIRF, el Banco —sujeto a condiciones específicas— puede garantizar préstamos para cualquier miembro o cualquiera de sus subdivisiones políticas y para cualquier empresa comercial, industrial o agrícola ubicada en el territorio de los países miembros. De conformidad con el artículo IV (sección 1), puede garantizar préstamos otorgados por inversionistas privados. De acuerdo con el artículo V de su Convenio Constitutivo, la AIF está autorizada a proporcionar garantías que fomenten los objetivos de la Asociación si así se lo establece en la resolución de reposición de los recursos de la AIF (sección 2); asimismo, puede otorgar garantías de financiamiento en casos especiales utilizando los reembolsos de los créditos otorgados con las suscripciones iniciales a la AIF (sección 5 iv)).

Contragarantías. De conformidad con el artículo III (sección 4) de su Convenio Constitutivo, el BIRF proporciona garantías con la condición de recibir una contragarantía del país miembro en cuyo territorio se ejecute el proyecto. En el Convenio Constitutivo de la AIF no se exige expresamente una contragarantía del país miembro. Sin embargo, en el artículo V, sección 2 d), se establece que, con respecto a los créditos, la AIF “puede, a su discreción, exigir adecuada garantía gubernamental o de otra índole”. Así pues, como cuestión de política, la AIF exige que los países miembros suscriban una garantía de indemnización con la Asociación como requisito para la emisión de la garantía de la AIF.

13. **El principio de la “equivalencia de préstamos” constituye la base de las políticas financieras relativas a las garantías.** El concepto en el que se basa este principio es que la pérdida sufrida por el Banco a raíz del incumplimiento de un país miembro del pago oportuno de una obligación de préstamo garantizada por el Banco es equivalente a la ocasionada por el incumplimiento, por parte del país, del pago oportuno de una obligación equivalente frente al Banco del servicio de la deuda por concepto de un préstamo. Las comisiones por las garantías del BIRF son iguales para todos los países que pueden recibir financiamiento del Banco, y las comisiones por las garantías de la AIF son iguales para todos los países que pueden recibir financiamiento de la Asociación. Las comisiones iniciales por las garantías del BIRF son iguales a las aplicables a los préstamos para los países que pueden recibir financiamiento del Banco, y las comisiones de garantía son equivalentes al margen sobre los préstamos. Las comisiones iniciales por las garantías otorgadas por la AIF son iguales a los cargos por servicios aplicables a los créditos de la AIF para los países que pueden recibir financiamiento de la Asociación. En el caso de las garantías parciales contra riesgos, el Banco también puede cobrar una comisión de iniciación y una comisión de tramitación si se trata de un proyecto del sector privado. Si bien las comisiones de garantía para las garantías parciales contra riesgos no se diferencian por la cobertura del riesgo, los Gobiernos pueden cobrar comisiones al sector privado para compensar los costos asociados con la emisión de una contragarantía. Los grupos a cargo de los países deben asesorar a los Gobiernos sobre el valor de su contragarantía. El pago de las comisiones es responsabilidad del beneficiario de la garantía.

14. **El uso de las garantías del Banco tiene el potencial de generar grandes beneficios adicionales, pero también riesgos y costos adicionales, tanto para el Banco como para el prestatario.** Inevitablemente, las garantías son más complejas que los préstamos simples, ya que involucran a varias partes en vez de únicamente a dos: además

del Banco Mundial y el prestatario, incluyen al prestamista privado y, en el caso de las garantías parciales contra riesgos, a los patrocinadores del proyecto y a los inversionistas. Las garantías del Banco solo pueden lograr su objetivo si todas las partes están de acuerdo en que este instrumento agrega valor neto a sus operaciones.

- **Banco Mundial.** Para el Banco, el beneficio de proporcionar una garantía en lugar de un préstamo reside en el efecto multiplicador de su recursos, al tiempo que asume, por intermedio de la contragarantía del país miembro, el mismo riesgo crediticio que afrontaría si proporcionara un préstamo. Debido a las características de contingencia que presentan las garantías, el Banco está expuesto a riesgos crediticios solo si la garantía debe hacerse efectiva. Sin embargo, las garantías exponen al Banco a riesgos no vinculados con los préstamos, ya que son irrevocables una vez emitidas, independientemente de cualquier deterioro en el desempeño o la capacidad crediticia del país¹⁶.
- **Prestatario:** El poder multiplicador de los limitados recursos que puede ofrecer el Banco a un país constituye un beneficio fundamental para el prestatario, además de serlo para el Banco. En el caso de los proyectos del sector privado, las garantías parciales contra riesgos pueden producir una considerable movilización de fondos al respaldar compromisos y obligaciones del Gobierno en el marco de los proyectos y resuelven así uno de los principales inconvenientes a la hora de atraer inversiones privadas en países de alto riesgo con necesidades cruciales de inversión. Las operaciones de garantía pueden generar un acceso sostenido al mercado y la diversificación de las fuentes de financiamiento, así como el fortalecimiento del entorno normativo y el clima para los negocios, gracias a la participación del Banco y el diálogo sobre políticas conexas. Sin embargo, el costo total del empréstito garantizado puede exceder el valor de la alternativa de un préstamo del Banco por el monto garantizado combinado con la contracción de un empréstito por el resto en el mercado sin una garantía.
- **Prestamistas, inversionistas y asociados en los proyectos.** Para las partes privadas, una garantía del Banco significa que los riesgos del proyecto y el riesgo de incumplimiento pueden compartirse con un garante sólido. También se benefician de la sólida relación del Banco con los Gobiernos y su participación directa en los proyectos y sectores, lo cual puede mitigar los riesgos de incumplimiento de la porción no garantizada del financiamiento. No obstante, el valor agregado de la garantía del Banco debe exceder su costo de oportunidad; el

¹⁶ El Banco puede suspender sus garantías, a menudo durante un período específico, cuando un país miembro se retrasa en sus pagos a la entidad, cuando el país deja de ser miembro del Banco y en otras situaciones de incumplimiento especificadas, de conformidad con los acuerdos de transacción de cada caso. En general, los recursos disponibles que permiten al Banco suspender o anular las garantías se limitan a circunstancias específicas o eventos que varían de acuerdo con la transacción de que se trate. Las causales de anulación suelen corresponder, entre otros, a casos de fraude o corrupción, violación grave de la empresa promotora del proyecto de sus obligaciones en virtud del convenio sobre el proyecto, declaraciones falsas y cesión o transferencia de la garantía por parte de un prestamista sin el consentimiento necesario del Banco.

prestamista puede afrontar el riesgo o puede adquirir instrumentos de mitigación del riesgo de otros proveedores públicos o privados.

15. **Las garantías han constituido una pequeña porción de la cartera del Banco pero han movilizadado una cantidad significativa de financiamiento privado adicional**¹⁷. Hasta la fecha, los Directores Ejecutivos han aprobado 37 operaciones de garantía, cuyo monto total asciende a US\$4500 millones. De estas operaciones, 24 corresponden al BIRF, por un monto total de garantías de US\$3500 millones, y 13 corresponden a la AIF, por un monto de US\$1000 millones. Las garantías del Banco se han utilizado en 31 países de todas las regiones y en múltiples sectores, pero principalmente en África y en el sector de la energía. Una mayoría, 25 de estas garantías, han sido garantías parciales contra riesgos —de ellas, 12 respaldadas por el BIRF y 13, por la AIF—, cuyo monto total de garantía asciende a US\$2900 millones. Las operaciones de garantía más recientes también han sido garantías parciales contra riesgos; las 15 operaciones realizadas entre 2002 y 2009 fueron garantías parciales contra riesgos y, posteriormente, se aprobó una garantía parcial de crédito en 2010 y garantías en apoyo de reformas de políticas en 2011 y 2012. Hasta el momento se han aprobado ocho garantías parciales de crédito basadas en proyectos y cuatro garantías en apoyo de reformas de políticas respaldadas por el BIRF, por un monto total de US\$1800 millones. No todas estas operaciones alcanzaron el cierre financiero y la emisión de una garantía. Un total de garantías parciales contra riesgos con un compromiso de US\$1300 millones alcanzaron el cierre financiero y ayudaron a movilizar financiamiento privado por valor de US\$9000 millones, aproximadamente siete veces más que el monto garantizado. Varias garantías parciales de crédito y garantías en apoyo de reformas de políticas con un monto de garantía nominal de US\$1900 millones alcanzaron el cierre financiero y movilizaron deuda comercial por valor de US\$5000 millones. La garantía en apoyo de reformas de políticas para Argentina de 1999 es la única garantía que se ha hecho efectiva.

16. **Las garantías parciales contra riesgos han ayudado a obtener financiamiento suficiente para proyectos grandes y complejos de asociaciones entre los sectores público y privado en países de alto riesgo** (países con elevados riesgos políticos y normativos y climas de negocios adversos). Por ejemplo, las garantías parciales contra riesgos fueron cruciales para resolver las incertidumbres de los inversionistas sobre una posible nacionalización, las demoras en las aprobaciones y los permisos de construcción y la capacidad de las empresas estatales de servicios públicos de cumplir contratos de compra para proyectos de productores independientes de energía en Côte d'Ivoire, Uganda, Viet Nam y la República Democrática Popular Lao. La participación del Banco en las políticas y su relación con los Gobiernos, ambas de larga data, a menudo fueron un valor agregado fundamental de las garantías parciales contra riesgos, especialmente con respecto a las inquietudes de los inversionistas sobre cambios en las leyes y reglamentaciones. Los proyectos respaldados por garantías parciales contra riesgos requieren, por lo general, un largo tiempo de preparación, implican considerables costos de preparación y generan mayor incertidumbre que los proyectos del sector público

¹⁷ Véase en el anexo B una lista completa de operaciones de garantía del Banco.

debido a la complejidad de los proyectos de recursos limitados y la participación de otras partes interesadas privadas. Así pues, las oficinas regionales tienden a limitar este tipo de apoyo a proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado que verdaderamente tienen un efecto transformador.

Recuadro 2: Ejemplos de operaciones de garantía del Banco

Garantía parcial contra riesgos para un proyecto privado de energía en Uganda (ejercicio de 2007).

El proyecto de energía hidroeléctrica de Bujagali es una de las inversiones más grandes del sector privado en el sector de la energía eléctrica en África al sur del Sahara y es crucial para resolver la grave escasez de energía eléctrica de Uganda. La AIF emitió una garantía parcial contra riesgos a prestamistas comerciales contra el incumplimiento del servicio de la deuda resultante de la falta de cumplimiento del Gobierno de sus obligaciones contractuales respecto del proyecto, específicamente en caso de no pagar la energía adquirida, casos de fuerza mayor por cuestiones políticas y restricciones a la convertibilidad de la moneda y la capacidad de transferencia de fondos. Las considerables necesidades de financiamiento del proyecto requerían un compromiso coordinado y conjunto del GBM; mediante la garantía parcial contra riesgos se movilizaron US\$115 millones en préstamos comerciales, IFC proporcionó préstamos por un total de US\$130 millones y el MIGA aseguró las inversiones de capital por valor de hasta US\$115 millones.

Garantías parciales contra riesgos para la privatización del sector de la energía en Albania (ejercicio de 2009).

La garantía parcial contra riesgos, equivalente a US\$78 millones, facilitó la privatización de la empresa de distribución de electricidad de Albania (OSSH) porque resolvió las inquietudes de los inversionistas sobre los riesgos normativos. Los resultados de las privatizaciones de empresas de distribución de servicios públicos por parte de inversionistas privados no habían sido los mismos en todos los países, principalmente debido a un lento ajuste de tarifas hasta lograr la recuperación de costos. Con la garantía parcial contra riesgos se garantizó la obligación del Gobierno de compensar a la empresa privatizada por la pérdida de ingresos si el Gobierno no lograba implementar el marco normativo acordado como parte de la privatización, en especial la fórmula tarifaria y el ajuste oportuno de las tarifas. Se utilizó una estructura de garantías innovadora, por la cual el Gobierno proporciona una carta de crédito a través de un banco comercial, a la que la OSSH puede acceder si el Gobierno no cumple sus obligaciones normativas contractuales y, a su vez, mediante la garantía parcial contra riesgos se garantiza la deuda del Gobierno que se produzca por la ejecución de la carta de crédito.

Garantía parcial de créditos para un proyecto público de generación y transmisión de energía eléctrica en Botswana (ejercicio de 2010).

La garantía parcial de crédito del BIRF ayudó a que la empresa estatal de servicios públicos Botswana Power Corporation obtuviera un préstamo de US\$825 millones de un banco comercial estatal de China, con el objetivo de financiar su proyecto de generación de electricidad Morupule B. El monto de la garantía parcial de crédito fue de US\$243 millones y ayudó a extender el vencimiento del préstamo al cubrir los últimos 5 años de un préstamo bancario comercial amortizable en 20 años. El vencimiento extendido reduce las necesidades de ingresos para el servicio de la deuda y hace disminuir las tarifas minoristas, lo que beneficia a los consumidores y a la economía en general. La garantía parcial de crédito se proporcionó junto con un préstamo del BIRF de US\$136 millones.

Garantía en apoyo de reformas de políticas para Serbia (ejercicio de 2011). El BIRF respaldó el programa de reforma del gasto público de Serbia con una garantía en apoyo de reformas de políticas. La garantía permitió a Serbia ingresar en el mercado internacional de préstamos por primera vez mediante la emisión de un préstamo a 6 años por valor de €292,6 millones. Sin la garantía, Serbia solo habría podido solicitar financiamiento con vencimientos más cortos (3 ó 4 años). La garantía parcial de crédito cubrió el reembolso único del principal del préstamo.

17. Las garantías parciales de crédito han sido eficaces para mejorar el acceso al mercado de las empresas estatales de servicios públicos en países que pueden recibir financiamiento del BIRF, especialmente con la prolongación de los plazos de

vencimiento. En Filipinas y China, por ejemplo, los plazos de 15 años que se obtuvieron para los préstamos prácticamente fueron del doble de los plazos ofrecidos en el mercado en ese momento. Algunas de estas operaciones se han caracterizado por un fuerte apalancamiento financiero, especialmente en los casos del proyecto de Morupule, correspondiente a Botswana, y el proyecto de Ertan, correspondiente a China, con una relación de aproximadamente 7 a 1¹⁸. Entre 1994 y 1997 se extendieron seis garantías parciales de crédito, pero desde entonces solo una operación de este tipo de garantía se ha preparado y ha resultado eficaz (en el caso del proyecto correspondiente a Botswana en el ejercicio de 2010).

18. Las garantías en apoyo de reformas de políticas han ayudado a los países a reingresar en los mercados en momentos de mucha restricción de estos. Las garantías en apoyo de reformas de políticas se introdujeron después de la crisis de Asia oriental para ayudar a los países con buenos elementos básicos y políticas económicas acertadas a acceder a los mercados después de una crisis. Se ha realizado un total de tres operaciones de garantías en apoyo de reformas de políticas correspondientes a los siguientes países: Argentina (ejercicio de 2000), Colombia (ejercicio de 2001) y Serbia (ejercicio de 2011). Las garantías en apoyo de reformas de políticas para Argentina y Colombia facilitaron la movilización de una buena cantidad de financiamiento privado en una situación difícil de los mercados, pero en ellas se aplicó una estructura de garantías renovables y restituibles que el Banco ya no usa¹⁹. La operación de Argentina fue la única garantía que se debió hacer efectiva cuando el país no cumplió sus obligaciones de endeudamiento externo en 2001-02. Desde la última crisis financiera mundial, el BIRF aumentó marcadamente el financiamiento pero se registró una demanda relativamente reducida de este tipo de garantías²⁰.

19. A menudo, la innovación ha sido una característica clave de las operaciones de garantía del Banco. La política operacional sobre garantías proporciona flexibilidad en la estructuración de las operaciones de garantía para ajustarse a las necesidades específicas de los clientes y la situación del proyecto, lo que aumenta sustancialmente la aplicabilidad de las garantías del Banco por encima de la de los préstamos tradicionales. En consecuencia, el Banco ha creado estructuras innovadoras que la administración ha examinado y el Directorio Ejecutivo ha aprobado atendiendo a las particularidades de cada caso, incluido el uso de la estructura de la carta de crédito y la estructura del “préstamo supuesto”, diseñadas para proporcionar mitigación de riesgos a los inversionistas y contratistas privados al respaldar obligaciones de pago del Gobierno. Estas estructuras de garantías se han usado para facilitar operaciones de privatización y fomentar las inversiones privadas en explotaciones de gas (véase el recuadro 2, relativo a la garantía parcial contra riesgos para privatizaciones en Albania). Actualmente el Banco

¹⁸ El apalancamiento financiero es el coeficiente entre el financiamiento privado (en forma de participación accionaria y de deuda) para el proyecto y el monto de la garantía.

¹⁹ “Review of IBRD’s Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure” (Examen de la utilización de estructura de garantías renovables y restituibles del BIRF), SecM2003-0046, 3 de febrero de 2003.

²⁰ Desde el inicio de la crisis financiera mundial, ha habido una nueva operación de garantías en apoyo de reformas de políticas (correspondiente a Serbia, ejercicio de 2011), y se está preparando otra operación (correspondiente a Macedonia).

está estudiando un uso innovador de las garantías para ayudar a crear mercados del carbono destinados a financiar proyectos sobre reducción de las emisiones de carbono en países en desarrollo; esto se lograría facilitando los pagos iniciales de los ingresos provenientes de estos proyectos. Como parte de la segunda etapa de este examen, la administración propone también estudiar la posibilidad de extender garantías a los productos de cobertura de riesgos (véase el recuadro 3).

Recuadro 3: Garantías para productos de cobertura de riesgos

La administración propone estudiar alternativas para extender las garantías a los productos de cobertura. Al proporcionar garantías, el objetivo del Banco es movilizar financiamiento del sector privado para fines de desarrollo, ya sea para préstamos para proyectos de inversión o empréstitos asociados con un programa de reforma. Este objetivo básico también puede lograrse garantizando las obligaciones de un país miembro respecto de una transacción de cobertura de riesgos asociada con un proyecto de inversión o un programa de reformas. El Banco ya cuenta con una lista de productos de cobertura del BIRF, limitada a *swaps* de tasas de interés, de monedas y de productos básicos, que puede ofrecer a los países que pueden recibir financiamiento del BIRF para cubrir riesgos de préstamos del BIRF y préstamos ajenos¹. Estos productos constituirían la base de nuevas deliberaciones acerca de la extensión de las garantías a las transacciones de cobertura de riesgos. Para cualquier otra consideración sobre garantías que no estén incluidas en el conjunto limitado de productos de cobertura de riesgos que ofrece el Banco actualmente, sería adecuado analizar primero la ampliación de dicha lista de productos de cobertura de riesgos antes de pensar en garantías para ellos. La posible extensión de las garantías a los productos de cobertura de riesgos requeriría abordar varias cuestiones, incluidas las consecuencias jurídicas (Convenio Constitutivo del BIRF); la ventaja comparativa del Banco; la admisibilidad de los clientes; la demanda y capacidad de los clientes para usar dichos productos, y los riesgos conexos de orden financiero, crediticio, operacional y para la reputación del BIRF. También puede requerir un planteamiento operacional más coherente entre los productos de cobertura de riesgos (que actualmente se ofrecen como un servicio financiero) y el posible otorgamiento de garantías del Banco para productos de cobertura (que se proporcionaría como una operación del Banco).

1. "Expanding Opportunities for Clients' Use of IBRD Hedging Products", R2005-0113, 17 de mayo de 2005.

20. **Las garantías del Banco complementan el apoyo del MIGA y de IFC para ayudar a los países miembros a movilizar capital privado para inversiones.** Cada institución del GBM tiene un mandato definido en su convenio constitutivo y satisface las necesidades de sus clientes de acuerdo con ese mandato. Los clientes del BIRF y la AIF son ante todo los Gobiernos de los países miembros. Por eso, las garantías del BIRF y la AIF, que requieren una contragarantía soberana, cumplen una función muy diferente de la de los seguros contra riesgos políticos del MIGA y las garantías de IFC, cuyos principales clientes pertenecen al sector privado. Las garantías del Banco también respaldan el financiamiento privado para proyectos del sector privado, pero solo en lo que hace a las obligaciones del Gobierno por las cuales el Gobierno está dispuesto a pagar una indemnización. En cambio, IFC extiende garantías de crédito, que no requieren una contragarantía soberana, directamente para empréstitos tomados por clientes del sector privado, además de ofrecer préstamos e inversiones de capital al sector privado. El MIGA ofrece garantías contra riesgos políticos para inversiones transfronterizas directas, destinadas a una amplia variedad de clientes del sector privado, incluidas las instituciones financieras y las industrias manufactureras.

21. **La necesidad de coordinación dentro del GBM es particularmente pertinente para proyectos de energía e infraestructura con participación privada, como los de asociaciones entre los sectores público y privado**²¹. La mayoría de los proyectos del sector privado no dependen decisivamente del respaldo público y los compromisos del Gobierno. Para dichos proyectos, las garantías del Banco proporcionan un valor agregado limitado y, en consecuencia, IFC y el MIGA continúan siendo las fuentes preferidas de financiamiento y seguros. En cambio, los proyectos de energía e infraestructura con participación privada comúnmente están regulados y cuentan con varias intervenciones de entidades gubernamentales, como es el caso de los acuerdos de compra. Las garantías parciales contra riesgos del Banco harían que los proyectos fueran más atractivos porque respaldarían las obligaciones del Gobierno, al tiempo que se complementarían con los seguros contra riesgos políticos del MIGA y los préstamos e inversiones de capital de IFC (en vez de las garantías de IFC). La participación de IFC y el MIGA ofrece un apalancamiento financiero considerable para las garantías parciales contra riesgos del Banco. A su vez, la participación del Banco en esos proyectos a menudo es crucial para facilitar la participación de IFC y el MIGA, ya que las garantías parciales contra riesgos cubren los compromisos del Gobierno que son fundamentales para la viabilidad del proyecto y se refuerzan con la contragarantía del Gobierno, que no está disponible para los instrumentos de IFC y el MIGA. El diálogo sobre la política sectorial del Banco también suele brindar seguridad a otras entidades de financiamiento, incluidos IFC y el MIGA.

22. **La coordinación dentro del GBM se basa en el principio general de la “jerarquía de instrumentos”**, en la que ocupan el primer lugar los instrumentos de mercado; el segundo, los de IFC y el MIGA y el último, las garantías del Banco (con la contragarantía soberana). El propósito de este principio es garantizar que el financiamiento del sector privado no quede desplazado y que los riesgos asumidos por el Gobierno y el Grupo del Banco se limiten al mínimo necesario para que se produzca la inversión privada en condiciones razonables. Para facilitar su aplicación operacional, se aclaró aún más que el uso de garantías parciales contra riesgos del Banco se consideraría, en general, para transacciones en las que se cumplieran una o varias de las siguientes condiciones²²:

- transacciones correspondientes a sectores que se encuentran en las primeras etapas de reforma, cuando el riesgo de que la situación se invierta se considera significativo, y cuando la participación e influencia del Banco en el diálogo sectorial y la condicionalidad de la política conexas se consideran fundamentales para la viabilidad del proyecto y su posibilidad de ser financiado por el sector privado;

²¹ Véase también en el anexo C un análisis más minucioso de la coordinación dentro del GBM.

²² Véase *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (Aumentar el uso de garantías del Banco Mundial como una herramienta operacional. Un examen del programa de garantías del Banco Mundial) (R2000-215; IDA/R2000-215), 19 de diciembre de 2000.

- operaciones más riesgosas o grandes, en las que el registro del riesgo en el balance del Banco, con recursos vinculados a las operaciones del Banco, se considera preferible desde la perspectiva de gestión de riesgos;
- operaciones que dependen en gran medida del respaldo y/o los compromisos del Gobierno, en las cuales la contragarantía expresa y el peso del Banco se consideran cruciales para movilizar financiamiento privado o aumentar el apalancamiento en el mercado.

III. LA NECESIDAD DE MODERNIZAR LAS GARANTÍAS DEL BANCO MUNDIAL

23. **La administración ve en el instrumento de garantía el potencial de hacer una contribución mayor al desarrollo en los países miembros.** A tal fin, propone simplificar y fortalecer el instrumento y aumentar su aplicabilidad para acrecentar su potencial. Mediante un examen integral de la política operacional, ha procurado señalar las limitaciones innecesarias que pueden obstaculizar la capacidad del Banco para responder al cambio de necesidades de financiamiento de los países miembros o influir en las elecciones entre financiamiento e instrumentos de garantía. Un aumento de la proporción de operaciones de garantía en la cartera del Banco podría mejorar la eficacia general en términos de desarrollo del Banco e incrementar el valor que ofrece actualmente el Banco a los países miembros, principalmente mediante financiamiento para proyectos de inversión y para políticas de desarrollo.

El programa más amplio de renovación de las garantías

24. **La administración reconoce que las medidas complementarias de las reformas de políticas propuestas son fundamentales para un mayor uso de las garantías.** La administración ha adoptado o está estudiando varias medidas complementarias para eliminar los obstáculos a un uso más amplio de las garantías. Este documento expositivo se centra únicamente en la política operacional, mientras que el programa más amplio se preparará como parte de la próxima estrategia de infraestructura del GBM para los ejercicios de 2012-15²³. La administración considera que solo la aplicación del programa completo permitirá aprovechar todo el potencial de las garantías del Banco. Entre las posibles medidas complementarias se incluyen las siguientes (algunas de las cuales ya se han puesto en marcha):

- ***Incentivos para la demanda de los clientes.*** La administración ha reinstaurado un descuento por garantías en relación con los compromisos del BIRF por países. Desde diciembre de 2009, solo el 25% de los nuevos montos de garantía (saldos desembolsados y pendientes en virtud del financiamiento garantizado) se imputan

²³ Los miembros del CODE han ratificado la nota sobre la idea del documento de estrategia de infraestructura. Véase *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note* (Documento de actualización sobre la estrategia de infraestructura del Grupo del Banco Mundial), CODE2011-0030/1, 15 de junio de 2011. Op. cit.

- al límite de los compromisos del BIRF por países, lo que crea un incentivo para un mayor uso de las garantías. Sin embargo, la disponibilidad de este incentivo es limitada porque el 75% restante del nuevo monto de garantía debe imputarse a un fondo limitado, exclusivo y centralizado. El incentivo no afecta a la constitución de reservas del BIRF para las garantías, que continúan basándose en el principio de la “equivalencia de préstamos”. La AIF continúa imputando el 25% del monto nominal de garantía comprometida a la asignación por países, mientras que constituye reservas por un 50%.
- ***Convergencia de los procedimientos de tramitación.*** Los procesos de examen institucional de las garantías convergen plenamente con sus equivalentes de préstamos del BIRF y créditos de la AIF.
 - ***Asociaciones entre los sectores público y privado.*** Los proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado han sido los principales beneficiarios de las garantías parciales contra riesgos del Banco, así como del respaldo conjunto del GBM. Sin embargo, también son costosos, insumen tiempo y su preparación es compleja desde el punto de vista técnico, lo que plantea problemas en materia de financiamiento, incentivos del personal y colaboración dentro del GBM. Es probable que en la estrategia de infraestructura del GBM para los ejercicios de 2012-15 se incluya un plan de acción conjunto para el incremento de las asociaciones entre los sectores público y privado con medidas para hacer crecer la cartera de proyectos en tramitación y asignar los recursos necesarios al efecto en cuanto a conocimientos especializados, recursos presupuestarios y de fondos fiduciarios. La administración también está estudiando la posibilidad de establecer y financiar un servicio de preparación de proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado. El Banco ya respalda el establecimiento de asociaciones entre los sectores público y privado a mediante financiamiento y donaciones para asistencia técnica con cargo al Servicio de Asesoramiento para Infraestructura Pública y Privada.
 - ***Aprovechamiento de las aptitudes del personal.*** Las operaciones de garantía requieren conocimientos especializados del personal para satisfacer mejor las necesidades de financiamiento de los países, estructurar las garantías de forma eficiente y preparar proyectos complejos que suelen respaldarse con garantías. El Banco cuenta con esos conocimientos especializados que se renuevan mediante actividades de capacitación y la contratación de personal, pero debe mejorar su aprovechamiento en las regiones y los equipos de proyectos pertinentes. La administración ha alentado a los grupos a cargo de los países a solicitar asistencia de las unidades de Finanzas, Economía y Desarrollo Urbano/Red de Desarrollo Sostenible (FEU/SDN) y Servicios Bancarios y Gestión de la Deuda/Tesorería (BDM/TRE) cuando trabajen con los clientes para determinar qué proyectos son adecuados. SDN continuará manteniendo expertos en asociaciones entre los sectores público y privado, financiamiento de proyectos y garantías para ofrecer servicios de asesoría y transacciones, así como especialistas sectoriales con mucha experiencia para ciertos proyectos complejos, como los de energía hidroeléctrica. La Tesorería continuará proporcionando servicios de expertos para

ayudar a los grupos a cargo de los países a formular soluciones financieras para atender las necesidades de financiamiento de los proyectos y de financiamiento para el desarrollo.

- ***Difusión.*** Una posible ventaja del GBM como garante consiste en su capacidad para ofrecer a los clientes soluciones financieras que integran una lista amplia de instrumentos financieros y servicios de asesoría del Grupo. A fin de aprovechar plenamente este potencial, la administración ha estado impartiendo capacitación para reforzar la capacidad del personal y poder proporcionar a los clientes soluciones financieras de la lista completa de productos del Grupo del Banco Mundial. SDN y la Tesorería encabezan la labor de proporcionar mayor asistencia a los grupos a cargo de los países para interactuar con los clientes y ampliar la cartera de posibles operaciones de garantía en tramitación. BDM ha integrado las garantías del BIRF y el MIGA en actividades de capacitación sobre los productos financieros del BIRF, incluidos seminarios para los directores y gerentes a cargo de los países, el personal que trabaja en el terreno y los clientes. FEU organiza sesiones de capacitación interna en asociación con IFC y el MIGA, y planea ofrecer capacitación práctica a países específicos. La unidad de Política de Operaciones y Servicios a los Países, junto con FEU, está preparando la puesta en marcha de una academia de garantías (una vez que el Directorio haya aprobado la nueva política sobre garantías) para reforzar la capacidad de comprensión del personal acerca de la política operacional del Banco sobre garantías. Dicha unidad continúa ayudando a los grupos a cargo de los países a aplicar la política operacional en la forma que mejor responda a las necesidades de los clientes.
- ***Coordinación y colaboración dentro del GBM²⁴.*** Las garantías y otros instrumentos de respaldo que utilizan el Banco, IFC y el MIGA son complementarios y se refuerzan con la coordinación. Para fortalecer esta coordinación, SDN ha suscrito un memorando de entendimiento con la unidad de asesoría de IFC y con el MIGA, en especial para mejorar la oferta conjunta de las garantías parciales contra riesgos del Banco, los servicios de IFC y los seguros del MIGA. Esto permite al Banco aprovechar la sólida relación que tienen IFC y el MIGA con los inversionistas y las entidades de financiamiento. El Banco continúa trabajando estrechamente con IFC y el MIGA para respaldar conjuntamente las asociaciones entre los sectores público y privado en muchos países. Un ejemplo de este respaldo es la emisión de una nota conjunta de manifestación de interés del GBM a los licitantes, en la cual el Banco ofrece su respaldo de garantías parciales contra riesgos junto con las inversiones de IFC y el seguro contra riesgos políticos del MIGA. En la nueva estrategia de infraestructura del GBM se analizarán medidas adicionales para reforzar la colaboración dentro de dicho Grupo, especialmente para los proyectos conjuntos.
- ***Fijación de precios y asignación de capital.*** La administración trata la asignación del capital del BIRF y la fijación de precios de todas las opciones de garantías de

²⁴ En el anexo C se describe con más detalle la coordinación dentro del Grupo del Banco.

manera equivalente a la de los préstamos, práctica que también han adoptado otros bancos multilaterales de desarrollo. En el informe del IEG se llega a la conclusión de que el precio de las garantías del Banco no ha sido una limitación para la demanda de esos instrumentos²⁵.

Justificación de una nueva política operacional

25. **La administración ha decidido revisar la política operacional sobre garantías del Banco, teniendo en cuenta los grandes cambios observados en los mercados de deuda de mercados emergentes, la inversión extranjera directa y los instrumentos de mitigación de riesgos.** Las posibles reformas de la política analizadas en este documento tendrían por objeto fortalecer la capacidad del Banco para hacer frente a dicha evolución. Desde que el Banco adoptó su política sobre garantías en la década de 1990, los mercados de capitales de los mercados emergentes han crecido considerablemente en lo que respecta a tamaño, sofisticación y participación. La inversión extranjera directa (IED) también ha mostrado un crecimiento sustancial en los mercados emergentes, y la demanda y oferta de instrumentos de mitigación de riesgos (IMR) se ha ampliado en consonancia con el crecimiento de la IED y el financiamiento conexo en forma de deuda. Sin embargo, persiste la desigualdad de acceso a financiamiento privado entre los países de ingreso mediano y los de ingreso bajo, y la IED se concentra principalmente en unos pocos países grandes de ingreso mediano. Por lo tanto, aún existen oportunidades para que el Banco ayude a los países a atraer inversiones y financiamiento de origen externo (véase el recuadro 4).

26. **Si bien las opciones alternativas se han ampliado, el Banco Mundial mantiene varias ventajas comparativas claras como proveedor de IMR.** Como garante, el Banco puede agregar un valor mayor debido a los siguientes factores: a) su ventaja informativa, derivada de una sólida relación con los Gobiernos y una participación directa en los proyectos y programas y la supervisión de estos, y b) su disposición y capacidad superior para distribuir los riesgos como institución de desarrollo muy capitalizada con una cartera grande y muy diversificada geográficamente. Estas ventajas también permiten al Banco ayudar a los Gobiernos a limitar el riesgo sistémico durante una crisis mediante una mejor coordinación entre los participantes en el mercado. Para los proyectos del sector privado, las garantías parciales contra riesgos también pueden facilitar la distribución eficiente de los riesgos entre las partes interesadas públicas y privadas, lo cual refuerza sus incentivos para garantizar el éxito de los proyectos. Por ejemplo, las partes privadas que soportan el riesgo de construcción tienen un incentivo para gestionar adecuadamente esa esfera; un Gobierno que asume el riesgo normativo tiene un incentivo para mejorar el desempeño de sus organismos de regulación²⁶.

²⁵ Grupo de Evaluación Independiente. Óp. cit.

²⁶ En el anexo E se presenta un análisis más detallado del mercado de instrumentos de mitigación y el fundamento de las garantías del Banco.

Recuadro 4: Expansión de los mercados emergentes

Los mercados de capitales de los mercados emergentes han crecido de manera exponencial. Desde que el Banco adoptó su política sobre garantías en la década de 1990, los mercados de capitales de los mercados emergentes han crecido considerablemente en lo que respecta a tamaño, sofisticación y participación. Los flujos de capital destinados a países en desarrollo se han recuperado en cierta medida desde el inicio de la crisis financiera, pero la perspectiva actual es incierta, debido a la volatilidad reinante en los mercados y el aumento de los riesgos económicos mundiales. El aumento del acceso a los mercados ha sido bastante dispar entre los países de ingreso mediano y los de ingreso bajo. La mayoría de los países que solo pueden recibir financiamiento del BIRF (45 países) han emitido deuda durante la década pasada, pero solo cuatro países que pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF (India, Pakistán, Viet Nam y Sri Lanka) y tres países que solo pueden recibir fondos de la AIF (Ghana, Nigeria y Senegal) lo han hecho en el mismo período.

También se ha registrado un crecimiento sustancial de la IED en los mercados emergentes, pero dicho crecimiento se concentra en gran medida en unos pocos países grandes de ingreso mediano. Después de aumentar de US\$20 000 millones en 1990 a aproximadamente US\$150 000 millones en 1997, los compromisos de IED cayeron abruptamente a unos US\$70 000 millones en 2002 después de las crisis asiática y de Brasil y recién en 2009 recuperaron los niveles de inversión de 1997. Los receptores de la IED son relativamente pocos países, en especial países de ingreso alto y ricos en recursos. En consecuencia, existen oportunidades para que el Banco ayude al resto de los países a atraer inversiones extranjeras en sectores clave, especialmente reforzando los compromisos del Gobierno con políticas adecuadas y ayudando a señalar y preparar proyectos comercialmente viables.

En respuesta a la creciente demanda, la oferta de instrumentos de mitigación de riesgos políticos ha crecido considerablemente durante las últimas tres décadas. Aunque la percepción del riesgo ha disminuido en los países de ingreso mediano con marcos normativos de probada eficacia, los riesgos políticos continúan siendo una gran limitación para las inversiones en los mercados emergentes. En los resultados de una encuesta sobre riesgos políticos encargada por el MIGA en 2010 se observa que estos riesgos continúan ubicándose entre las principales preocupaciones de los inversionistas. En consecuencia, la demanda de IMR continúa aumentando a medida que aumentan las IED y el financiamiento conexo en forma de deuda. En respuesta a ello, los proveedores públicos, como los organismos bilaterales y multilaterales, han aumentado considerablemente la oferta de IMR y los proveedores privados también han ampliado su cartera de productos. Ahora los inversionistas en los mercados emergentes pueden adquirir una variedad de IMR, incluidos instrumentos derivados sobre créditos, seguros y garantías de créditos.

27. La evolución del mercado indica que los posibles beneficiarios de las garantías parciales de créditos del Banco tal vez sean cada vez en más medida los que se encuentran en el nivel inferior del espectro de ingresos, especialmente en el caso de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que son de ingreso alto. Para muchos de estos países, el alivio de la deuda en virtud de la PPME y la IADM ha mejorado considerablemente las perspectivas de acceso a los mercados. Sin embargo, los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF han sido históricamente más vulnerables que los países de ingreso alto a las crisis de la deuda, y el gran nivel de alivio internacional de la deuda fue necesario precisamente por la deficiente gestión de la deuda que se observó en el pasado. Por lo tanto, es importante adoptar un planteamiento prudente para respaldar la reanudación del acceso de estos países a los mercados. En la

gran mayoría de los países que pueden recibir financiamiento del BIRF que ya cuentan con acceso, es posible que aún haya demanda de garantías del Banco durante situaciones de crisis. Las garantías del Banco también pueden llegar a ser efectivas para prestatarios subsoberanos sin historial crediticio, como las empresas públicas y las subdivisiones políticas que procuran establecerse en el mercado, o para nuevas entidades soberanas, como en el caso de la garantía en apoyo de reformas de políticas otorgada a Serbia.

28. Ahora es necesario tomar una decisión sobre qué disposiciones se deben modificar teniendo en cuenta la evolución de los mercados y las nuevas necesidades de los clientes. Las diversas disposiciones de la política sobre garantías del Banco se establecieron para garantizar beneficios en la movilización de financiamiento privado y aumentar el impacto en el desarrollo, además de gestionar los riesgos asociados con las garantías. Es posible que algunas ya no sirvan a su propósito y obstaculicen innecesariamente la capacidad del Banco para satisfacer las necesidades de los clientes, mientras que otras tal vez deban revisarse para aumentar los beneficios de las garantías para el país y fortalecer la capacidad de gestión de riesgos del Banco. Además, el Banco ha adquirido mucha experiencia en operaciones de garantía y su postura sobre el financiamiento para proyectos de inversión y el financiamiento en apoyo de reformas de políticas ha evolucionado con el tiempo, lo cual debería quedar recogido en las reformas propuestas de la política operacional sobre garantías.

29. Las consideraciones de la administración se refuerzan con las opiniones de los asociados externos. Entre ellas se cuentan las deliberaciones de los miembros del G-20 sobre un mayor uso de las garantías del GBM para respaldar a los países durante las crisis, y las recomendaciones del IEG²⁷ de que el Banco examine las restricciones a las políticas que pueden limitar el uso de las garantías parciales contra riesgos y que considere las garantías parciales de créditos para países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF de ingreso alto y que tienen un buen desempeño y están por lograr el acceso directo a los mercados y en los que la asistencia de la AIF se vea restringida por las asignaciones de la Asociación.

30. Si bien la administración considera que existe potencial de crecimiento para las garantías, se espera que estas continúen representando una porción relativamente pequeña de la cartera del Banco. En vez de tener en cuenta el número de operaciones, para medir mejor la contribución de las garantías del Banco se considerará el impacto significativo de los distintos proyectos. Las oficinas regionales por lo general se centran en un número reducido de proyectos transformadores, en vistas del tiempo adicional y los recursos necesarios para su preparación. La demanda también dependerá de si los países miembros consideran que los beneficios netos del empréstito garantizado serán mayores que los del endeudamiento directo frente al Banco. A pesar de tales limitaciones intrínsecas, la administración considera que aún no se ha aprovechado todo el potencial de las garantías del Banco.

²⁷ Véase *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007: An Independent Evaluation* (Evaluación independiente de los instrumentos de garantía del Grupo del Banco Mundial, 1990-2007). Óp. cit. En el anexo D se resumen las conclusiones del IEG sobre las garantías del Banco.

31. **En el documento expositivo se analizan 17 cuestiones de la política operacional y se proponen planteamientos para abordar cada una de ellas.** También se analizan las ventajas y desventajas de planteamientos alternativos con respecto a varias cuestiones. Algunas de las principales esferas a las que se refieren las cuestiones de la política son las siguientes: a) cobertura adecuada de riesgos de las garantías parciales contra riesgos; b) requisitos de supervisión aplicables a las garantías basadas en proyectos, especialmente en lo que respecta a las políticas de salvaguardia del Banco; c) extensión de las garantías parciales de crédito y las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF; d) requisitos aplicables a los servicios de garantía y las series de garantías, y e) mayor convergencia de las garantías en apoyo de reformas de políticas con el financiamiento para políticas de desarrollo. En el documento también se analizan posibles reformas de las normas de procedimiento del Banco para las operaciones de garantía.

IV. CUESTIONES Y PROPUESTAS RELATIVAS A LA POLÍTICA OPERACIONAL

32. **En esta sección se señalan y analizan las principales cuestiones de política operacional relativas a las garantías otorgadas por el Banco, y se proponen planteamientos relativos a las posibles revisiones de la política.** La subsección A se centra en cuestiones relativas a las garantías parciales contra riesgos; la subsección B, en cuestiones relativas a las garantías parciales de créditos; la subsección C, en cuestiones comunes a las garantías basadas en proyectos (garantías parciales contra riesgos y garantías parciales de créditos); la subsección D, en cuestiones relativas a las garantías en apoyo de reformas de políticas, y la subsección E, en cuestiones relativas al apalancamiento financiero, que es común a todas las garantías. Para cada una de las cuestiones señaladas, presentamos lo siguiente: a) un resumen de la política vigente; b) un análisis y una evaluación de las cuestiones que se plantean, y c) el planteamiento propuesto respecto de posibles revisiones de la política.

A. Cuestiones relativas a las garantías parciales contra riesgos

33. **En esta sección se tratan varias cuestiones de política relativas al uso de las garantías parciales contra riesgos para respaldar proyectos del sector privado.** Dichas cuestiones abarcan las siguientes: a) la cobertura adecuada de riesgos de las obligaciones contractuales del Gobierno respecto del proyecto; b) la prioridad de las garantías enclave del BIRF respecto de las garantías parciales contra riesgos de la AIF en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF; c) la admisibilidad de los proyectos que generan ingresos en moneda nacional para recibir garantías enclave, y d) la cobertura de las obligaciones del Gobierno de proporcionar una garantía parcial de créditos para los proyectos privados²⁸.

²⁸ En este documento no se analiza la recomendación de la evaluación del IEG acerca de las garantías del GBM en el sentido de que el Banco debería analizar no exigir en todos los casos una contragarantía por las garantías parciales contra riesgos de la AIF. Dicho cambio plantearía cuestiones de gran importancia para todos los instrumentos y no puede considerarse aisladamente del requisito de una garantía soberana para los créditos que otorga la AIF a prestatarios subsoberanos.

Cuestión A1: Cobertura adecuada de riesgos

Política vigente

34. **La garantía parcial contra riesgos cubre los incumplimientos del servicio de la deuda originados en un incumplimiento del Gobierno de sus obligaciones en virtud de contratos correspondientes a proyectos.** Cubre las obligaciones contractuales del Gobierno solo en la medida necesaria para obtener financiamiento privado para el proyecto, y solo en la medida en que estén cubiertas por la contragarantía del Gobierno²⁹. La naturaleza y el alcance de los compromisos del Gobierno que pueden respaldarse con una garantía parcial contra riesgos varían de acuerdo con la situación del proyecto, el sector y el país de que se trate. La garantía parcial contra riesgos en general no cubre riesgos de naturaleza estrictamente empresarial o comercial. Comúnmente cubre compromisos que son cruciales para la viabilidad del proyecto y que están bajo el control del Gobierno, aunque también puede cubrir compromisos de respaldo contra riesgos que no pueden asegurarse a un costo razonable, como los riesgos de fuerza mayor.

Cuestiones y evaluación

35. **La política vigente es flexible en lo que se refiere a los riesgos que pueden cubrirse con una garantía parcial contra riesgos, y en ella se reconoce la naturaleza específica de muchos riesgos en lo que respecta a cada caso.** En cuanto a los proyectos privados con participación u obligaciones del Gobierno, el principio estándar es distribuir los riesgos entre las partes que están en mejores condiciones de controlarlos, administrarlos o soportarlos. Esto significaría, por ejemplo, que los riesgos comerciales se distribuirían entre el sector privado, y los riesgos políticos y normativos se asignarían al Gobierno. Sin embargo, en la práctica la distinción entre riesgos comerciales y riesgos políticos o normativos no siempre es clara, de modo que es útil aplicar flexibilidad. Tal vez se justifique que la garantía parcial contra riesgos cubra determinados riesgos comerciales cuando esos riesgos se ven influidos por medidas del Gobierno, y por lo tanto no son de una naturaleza estrictamente comercial. Por ejemplo, el Gobierno puede exigir que el proyecto sea de un tamaño determinado o que esté emplazado en un lugar determinado, o que se emplee una tecnología concreta. Cuando dichos requisitos restrinjan la administración privada de los riesgos comerciales, la garantía parcial contra riesgos podría ayudar al Gobierno a estructurar sus compromisos mediante la identificación de los efectos de los requisitos específicos del Gobierno. En algunos casos, el Banco también ha cubierto compromisos del Gobierno contra riesgos no asegurables de fuerza mayor, como los terremotos. Eso puede ser apropiado cuando las decisiones públicas (por ejemplo, sobre el emplazamiento del proyecto y las normas de construcción) afectan el riesgo del proyecto, o cuando el Gobierno está en mejores condiciones de soportar dicho riesgo que la empresa promotora del proyecto privado. Sin embargo, todo compromiso del Gobierno cubierto por una garantía parcial contra riesgos debe ser crucial para la viabilidad del proyecto y no debe entrañar costos que cuestionen el valor del proyecto para el país.

²⁹ El Banco puede garantizar las obligaciones contractuales de una entidad pública siempre que se celebre un convenio de indemnización del Gobierno.

36. **La cobertura de riesgos debe ser flexible, pero la distribución de los riesgos entre los diferentes interesados del sector público y el sector privado debe ser acertada.** La principal falencia de la política vigente es que la definición de cobertura de riesgos no se centra en la adecuación de la cobertura. Esencialmente, cualquier riesgo puede ser cubierto siempre que esté especificado como obligación contractual del Gobierno. Con esto se hace especial referencia a si el riesgo está especificado como una obligación del Gobierno, en lugar de si se trata de un riesgo que el Gobierno está en mejores condiciones de administrar o soportar. Esta vaguedad deja al personal y a los clientes sin un principio sustancial sobre el que diseñar las operaciones de garantía parcial contra riesgos, y plantea la posibilidad de que los grupos a cargo de los países puedan aceptar una asignación ineficiente de los riesgos, habida cuenta de que todos pueden asignarse sobre la base del poderío comercial y de negociación. Una asignación ineficiente de los riesgos genera el peligro de riesgo moral, es decir, que los que se encuentran en mejor situación para administrar el riesgo no cuenten con el incentivo para hacerlo.

Planteamiento propuesto

37. **La administración propone introducir un principio para la cobertura de riesgos de las operaciones de garantía parcial contra riesgos basado en la asignación eficiente de los riesgos entre el Gobierno y los prestamistas y patrocinadores privados del proyecto.** La flexibilidad de la cobertura de las garantías parciales contra riesgos contenida en la política vigente debe complementarse con un principio rector de su uso. El principio sería coherente con el planteamiento estándar para la asignación eficiente de los riesgos en el financiamiento de proyectos, que asigna cada riesgo a la parte que tiene el control de ese riesgo o que mejor puede administrarlo o soportarlo, y tendría en cuenta los efectos de las decisiones de cada parte que influyen en el control o la administración del riesgo por otra parte. El financiamiento del proyecto no sería viable si en definitiva un riesgo no puede ser soportado por alguna de las partes.

38. **Las garantías parciales contra riesgos normalmente cubren riesgos que están bajo el control directo del Gobierno o que se ven influidos considerablemente por las decisiones o medidas del Gobierno.** En el caso de algunos riesgos que no están bajo el control del Gobierno ni el sector privado, ni bajo la influencia de ellos, aun puede justificarse la cobertura de la garantía parcial contra riesgos si el Gobierno está en mejores condiciones que el sector privado de asumirlos. Sin embargo, en dichos casos recaería en el grupo a cargo del país la obligación de exponer claramente el fundamento de dicha cobertura extendida de riesgos y demostrar lo siguiente: que el sector privado no se encuentra en mejor situación de asumir los riesgos, que el compromiso del Gobierno es crucial para la viabilidad del proyecto y que el proyecto sigue siendo valioso para el país a pesar de los costos vinculados con el compromiso.

39. **En el nuevo principio de cobertura de riesgos de las operaciones de garantía parcial contra riesgos se mantendría la flexibilidad al mismo tiempo que se establecería un principio claro para determinar la cobertura adecuada de riesgos a fin de evitar una excesiva asunción de riesgos por parte del Gobierno y/o el Banco.** El principio tendría en cuenta que la cobertura de riesgos que están bajo el control del

sector privado o que el sector privado está en mejores condiciones de administrar sería ineficiente porque debilita los incentivos de los patrocinadores privados para administrar bien el proyecto y de los prestamistas privados para vigilar atentamente el proyecto. El principio tendría en cuenta que los derechos de las partes a tomar decisiones y los costos de la asunción de riesgos pueden afectar la asignación eficiente de los riesgos.

40. **Este nuevo principio complementarí la política vigente sobre garantías parciales contra riesgos.** Las garantías parciales contra riesgos otorgadas por el Banco seguirían cubriendo los incumplimientos del servicio de la deuda originados en un incumplimiento del Gobierno de sus obligaciones contractuales correspondientes a proyectos. Los compromisos contractuales que pueden respaldarse con una garantía parcial contra riesgos seguirían variando de acuerdo con el proyecto, el sector y la situación del país de que se trate. El objetivo del nuevo principio no es ampliar ni reducir las categorías de riesgos que pueden cubrirse. Su propósito es, en cambio, ayudar a los equipos a determinar si sería adecuado respaldar compromisos específicos. En virtud de la política establecida sobre garantías parciales contra riesgos ya se cubre una amplia variedad de riesgos, incluidos los de fuerza mayor (véase el recuadro 5).

Recuadro 5. Aplicación del nuevo principio de cobertura de riesgos a los riesgos de fuerza mayor

Los desastres naturales como los terremotos, huracanes, inundaciones y sequías, y los actos políticos de fuerza mayor como los conflictos violentos y los disturbios civiles no están bajo el control del Gobierno ni de las partes privadas. Si los patrocinadores privados consideran que dichos riesgos son considerables para el proyecto y no pueden obtener seguro en condiciones accesibles, ellos tal vez condicionen su inversión al compromiso del Gobierno de pagar una indemnización en caso de que se produzcan daños. Al considerar la cobertura de la garantía parcial contra riesgos, el grupo a cargo del país necesitará establecer si el Gobierno puede soportar los riesgos a un costo inferior al de la empresa promotora del proyecto privado. Comúnmente, la cobertura de la garantía parcial contra riesgos se pide para proyectos de recursos limitados en que los riesgos no pueden desplazarse a los balances de los patrocinadores del proyecto. El grupo a cargo del país deberá analizar si el proyecto continúa siendo valioso para el país teniendo en cuenta el compromiso de pagar una indemnización. En particular, si el hecho riesgoso no se limita a una pequeña zona del país sino que ocasiona una emergencia nacional, el costo de oportunidad de distraer recursos necesarios para hacer frente a la emergencia para asignarlos a las partes privadas podría ser prohibitivo para un país con acceso limitado a los mercados financieros. En tal caso una obligación incondicional de pagar una indemnización a la empresa promotora del proyecto privado puede ser ineficiente y no resultar adecuada para ser cubierta por la garantía parcial contra riesgos. Conforme al nuevo principio de cobertura de riesgos de la garantía parcial contra riesgos el compromiso del Gobierno debería ser estructurado adecuadamente para ser cubierto por la garantía parcial contra riesgos.

Cuestión A2: Prioridad de las garantías enclave del BIRF sobre las garantías parciales contra riesgos de la AIF

Política vigente

41. **En la política vigente sobre garantías se establece que la garantía parcial contra riesgos que otorga la AIF puede usarse solo cuando el proyecto no reúna las condiciones para obtener una garantía enclave del BIRF y si no se cuenta con**

respaldo de IFC ni de MIGA. Este principio jerárquico esencialmente otorga prioridad a las garantías enclave de BIRF sobre las garantías parciales contra riesgos de la AIF.

Cuestiones y evaluación

42. **La política vigente da cuenta del elevado costo de oportunidad de utilizar recursos de los donantes para respaldar proyectos del sector privado en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.** Puede considerarse redundante habida cuenta de que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF inevitablemente preferirían tener acceso a fondos adicionales del BIRF a través de una garantía enclave del BIRF en lugar de utilizar sus escasos recursos en condiciones concesionarias de la AIF.

43. **Sin embargo, el costo de oportunidad para el Banco de una garantía enclave del BIRF tampoco es insignificante.** Al igual que en el caso de todos los riesgos del BIRF, las operaciones enclave del BIRF están sujetas a la constitución de reservas para pérdidas por concepto de préstamos y a la asignación de capital de riesgo. Esto afecta a los ingresos netos del BIRF y reduce la disponibilidad general de capital para otros países prestatarios. Además, la asignación de capital del BIRF al otorgamiento de garantías a países no solventes por lo general es mayor que la asignación al otorgamiento de garantías a países que pueden recibir financiamiento del BIRF, lo que aumenta el costo de dichas operaciones para el BIRF.

Planteamiento propuesto

44. **Una de las opciones es no modificar la política,** sobre la base de que el costo de oportunidad para la AIF normalmente es mayor que el correspondiente al BIRF, y que el BIRF puede negarse a otorgar una garantía enclave para un país considerado demasiado riesgoso.

45. **Otra de las opciones sería eliminar la disposición de la política** en cuestión y hacer que la elección entre una garantía enclave y una garantía parcial contra riesgos de la AIF quede librada al juicio del país y el Banco Mundial, atendiendo a las particularidades de cada caso y como parte del diálogo sobre la estrategia de asistencia al país (EAP). En esta opción se tendría en cuenta que el equilibrio entre los costos de oportunidad para el BIRF y la AIF puede ser diferente según el caso de que se trate. En opinión de la administración, la ventaja de permitir que se haga una elección fundada habla en favor de la eliminación de la disposición de la política.

Cuestión A3: Garantías enclave e ingresos en divisas

Política vigente

46. **En la política vigente se requiere que los proyectos generen ingresos en divisas fuera del país a fin de poder acceder a una garantía enclave**³⁰. Dichos proyectos también deberían incluir mecanismos de mejoramiento del crédito con medidas adecuadas de mitigación del riesgo a fin de reducir al mínimo los riesgos para el BIRF y el riesgo de que deba hacerse efectiva la garantía.

Cuestiones y evaluación

47. **Hasta ahora solo se ha hecho una operación de garantía enclave, a saber: la del proyecto regional de gasoducto de África meridional correspondiente a Mozambique en el ejercicio de 2004.** Habida cuenta de las escasas oportunidades de proyectos privados de infraestructura orientados a las exportaciones en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, en el documento de 1997 para el Directorio Ejecutivo se indicó que la administración estudiaría otros mecanismos de mejoramiento del crédito para extender las garantías enclave a los proyectos que no generan ingresos en divisas. Los proyectos de energía e infraestructura, que son cruciales para el desarrollo de un país, suelen generar solo ingresos en moneda nacional.

48. **En diciembre de 2009, la administración indicó su apoyo para extender los criterios de admisibilidad para acceder a las garantías enclave a los proyectos que generan ingresos en moneda nacional.** El emplazamiento de dichos proyectos debería estar en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que gocen de una alta clasificación³¹, dichos proyectos deberían tener claros beneficios económicos y financieros, sólidos flujos financieros en moneda nacional a través de acuerdos de compra con una parte firmemente solvente y, además, otra fuente definida preexistente de divisas debería ser “acotada” en una cuenta exclusiva de garantía bloqueada para el pago del servicio de la deuda³².

Planteamiento propuesto

49. **De acuerdo con la dirección indicada en diciembre de 2009, la administración propone modificar la pertinente disposición de la política operacional a fin de establecer que normalmente se prevé que un proyecto que ha recibido una garantía enclave generará ingresos en divisas fuera del país.** Esto manifestaría una clara preferencia por proyectos que generen ingresos en divisas sobre la base de que su capacidad para el mejoramiento del crédito permite mitigar mejor tanto el riesgo crediticio para el BIRF como el riesgo para los países no solventes que entraña tener que soportar una carga incremental de endeudamiento externo. También haría implícitamente lugar a los proyectos que generan ingresos en moneda nacional y cumplen con los

³⁰ *Use of BIRF Guarantees to Support Private Enclave Projects in IDA-Only Countries*, IDA/R97-36, 28 de abril de 1997.

³¹ Se considera que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que gozan de una alta clasificación son aquellos que tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y calificaciones por encima del promedio en las evaluaciones de las políticas e instituciones nacionales.

³² *Enhancing World Bank Guarantees and Enclave Operations*, comunicación de la administración en el quiosco electrónico, 15 de diciembre de 2009.

requisitos establecidos en la reciente orientación de la administración (véase el párrafo anterior)³³. Cabe señalar que no se proponen criterios nuevos de admisibilidad.

Cuestión A4: Operaciones de garantía parcial contra riesgos con características semejantes a las garantías parciales de créditos

Política vigente

50. **En la política vigente sobre garantías se establece que las garantías parciales contra riesgos y las garantías parciales de créditos son opciones de garantías distintas que se rigen por conjuntos independientes de disposiciones de política.** En ella no se permiten las operaciones de garantía parcial contra riesgos que incluyan cobertura de compromisos del Gobierno vinculados con créditos, lo que en verdad transformaría al componente de una garantía parcial contra riesgos en una garantía parcial de créditos.

Cuestiones y evaluación

51. **Los prestamistas privados que financian proyectos del sector privado en los últimos tiempos han pedido una cobertura semejante a la de la garantía de créditos como parte de las operaciones de garantía parcial contra riesgos.** Algunos Gobiernos han incluido dicha cobertura en sus obligaciones contractuales correspondientes a proyectos del sector privado, por ejemplo, para movilizar préstamos en moneda nacional y fortalecer la capacidad de las instituciones financieras locales en apoyo de proyectos de infraestructura de recursos escasos que generan ingresos en moneda nacional. Hasta ahora, el Banco no ha respaldado un compromiso de ese tipo en una operación de garantía parcial contra riesgos, aunque está preparando una garantía parcial contra riesgos en respaldo de un proyecto privado de energía eléctrica en Camerún que incluiría la cobertura crediticia esencial para movilizar financiamiento interno en forma de deuda en una etapa tardía del proyecto. Habida cuenta de la demanda, algunos organismos bilaterales y aseguradores privados están promoviendo estructuras híbridas que combinan el seguro de riesgo crediticio y de riesgo político.

52. **La estructura híbrida de garantía parcial contra riesgos-garantía parcial de créditos debería ser congruente con la asignación eficiente de los riesgos y debería cumplir plenamente con las disposiciones tanto de la política sobre garantías parciales contra riesgos como de la política sobre garantías parciales de créditos.** No debería utilizarse como mecanismo para eludir el cumplimiento de requisitos importantes de política sobre garantías parciales contra riesgos o garantías parciales de créditos.

53. **Otro planteamiento posible es aplicar tan solo las disposiciones de la política sobre garantías parciales contra riesgos, en forma excepcional, a las estructuras híbridas de garantía parcial contra riesgos-garantía parcial de créditos en los casos**

³³ La política operacional sobre financiamiento para proyectos de inversión se está revisando actualmente y podría llevar a la incorporación de disposiciones específicas acerca de los préstamos enclave. En ese caso, esas disposiciones deberían guardar coherencia con las disposiciones de la nueva política sobre garantías enclave.

en que fuera predominante la transacción de garantía parcial contra riesgos. Ello consistiría en una transacción de garantía parcial contra riesgos con alguna cobertura relativamente menor de los riesgos crediticios sin que cambie la naturaleza de la transacción de garantía parcial contra riesgos. El problema para instrumentar este planteamiento es la dificultad de determinar objetivamente si una operación híbrida es predominantemente una transacción de garantía parcial contra riesgos. Aunque esto pudiera solucionarse satisfactoriamente, harían falta argumentos creíbles para justificar por qué las disposiciones de política que se consideran apropiadas para las garantías parciales de créditos no serían aplicables cuando esta garantía se otorga junto con una transacción de garantía parcial contra riesgos.

Planteamiento propuesto

54. **La administración propone permitir que en una sola operación de garantía del Banco se proporcione a una parte privada cobertura de riesgos tanto de la garantía parcial contra riesgos como de la garantía parcial de créditos.** Esto puede lograrse permitiendo que en los convenios jurídicos de la operación se esbochen ambos tipos de cobertura de riesgo. Dicha operación estaría sujeta a las disposiciones de política aplicables al uso de las garantías parciales contra riesgos y de las garantías parciales de créditos. En consecuencia el país debería reunir las condiciones necesarias para obtener una garantía parcial de créditos así como una garantía parcial contra riesgos. La aceptación de las modificaciones de las garantías parciales contra riesgos propuestas en este documento expositivo también entrañaría que la garantía debería ajustarse al nuevo principio basado en el riesgo aplicable a la cobertura de la garantía parcial contra riesgos. El principal problema es determinar cómo una garantía de créditos otorgada por el Gobierno por el empréstito contraído por un proyecto privado podría ser eficiente desde el punto de vista económico, habida cuenta de que dicha garantía redundaría en que el Gobierno asumiera riesgos comerciales que no administra y sobre los que no tiene influencia alguna. Los consecuentes beneficios para el desarrollo deberían exponerse claramente y compararse con los posibles costos.

B Cuestiones relativas a las garantías parciales de créditos

55. **En esta subsección se analizan las cuestiones relativas al uso de las garantías parciales de créditos.** La cuestión más importante es la posible extensión de las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y a los países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF. Además, analizamos la actual inhabilitación de los países en etapa de reestructuración de la deuda para acceder a la garantía parcial de créditos.

Cuestión B1: Habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las garantías parciales de créditos³⁴

Política vigente

56. **Hasta ahora las garantías parciales de créditos solo han estado disponibles para los países que pueden recibir financiamiento del BIRF.** En el documento de 1997 para el Directorio Ejecutivo sobre las garantías de la AIF se introdujeron las garantías parciales contra riesgos para los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, en tanto se siguieron excluyendo las garantías parciales de créditos. Sin embargo, en el documento de 2009 para el Directorio Ejecutivo sobre la incorporación de las garantías parciales contra riesgos otorgadas por la AIF en las actividades habituales se señaló que la administración estudiaría extender las garantías parciales de créditos así como las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF³⁵.

Cuestiones y evaluación

57. **En los últimos años se han usado poco las garantías parciales de créditos.** Se realizaron siete operaciones de garantía parcial de créditos entre 1994 y 2001. Sin embargo, en los últimos tiempos las garantías parciales contra riesgos han sido la opción predominante de garantías basadas en proyectos, y en la última década solo se ha realizado una operación de garantía parcial de créditos, a saber para el proyecto de generación y transmisión de electricidad Morupule B correspondiente a Botswana (2010)³⁶. Esto en parte se debe al cambio producido en la demanda de garantías durante este período, que pasó a ser dominada por los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, ya que a los países que pueden recibir financiamiento del BIRF les resultó cada vez más fácil movilizar financiamiento privado. Tal vez la demanda de garantías parciales de créditos hubiera sido mayor si se hubiera considerado a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF habilitados para acceder a ellas.

58. **En 1997, cuando se preparó el documento para el Directorio Ejecutivo sobre garantías de la AIF, se decidió limitar las garantías parciales de créditos, así como las garantías en apoyo de reformas de políticas, solamente a los países que pueden recibir financiamiento del BIRF.** El principal motivo fue que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF carecían de la solvencia necesaria para acceder a capitales internacionales aun con las garantías crediticias del Banco. Debido a esta falta de solvencia, prácticamente no había mercados de capitales internacionales para estos prestatarios.

59. **Desde fines de la década de 1990 los mercados emergentes se han ampliado considerablemente y el acceso de los países en desarrollo, incluidos los países que**

³⁴ En el análisis acerca de la habilitación para acceder a la garantía parcial de créditos, la expresión países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF se refiere también a los países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF.

³⁵ “Review of the IDA Guarantees Pilot Program”, IDA/R2009-0137, 20 de mayo de 2009.

³⁶ El proyecto de gasoducto entre Bolivia y Brasil (2001) se preparó, pero nunca se firmó.

solo pueden recibir financiamiento de la AIF, a los mercados ha aumentado mucho. Aunque en general los países de ingreso alto continúan teniendo mayor acceso a los mercados financieros, los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF están teniendo cada vez más acceso a los mercados, y por lo tanto hay más oportunidades para que las garantías parciales de créditos otorgadas por el Banco tengan impacto. El mejor acceso se ha debido tanto a la mejora de la calidad crediticia de los países en desarrollo como a la proliferación de inversionistas exclusivos para los activos de los mercados emergentes, muchos de los cuales están dispuestos a asumir riesgos más altos a cambio de un rendimiento previsto más elevado. En consecuencia, el acceso a los mercados ha mejorado incluso para los países con calidad crediticia relativamente baja. De las consultas informales celebradas en los mercados financieros surge que podría haber una fuerte demanda de garantías de créditos, especialmente en el caso de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF en los mercados de “frontera”. Algunos se han beneficiado de políticas macroeconómicas acertadas, buenas perspectivas de crecimiento y niveles más bajos de deuda como consecuencia del alivio de la deuda proporcionado en virtud de la PPME y la IADM.

60. **El mejor acceso a los mercados puede ser crucial para ayudar a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF a satisfacer sus grandes necesidades de financiamiento para el desarrollo, en particular para la infraestructura.** Las inversiones necesarias en los países en desarrollo para fines de infraestructura se estiman entre el 7% y el 9% del PIB anualmente, en tanto que se calcula que los fondos disponibles en condiciones concesionarias y los recursos públicos internos pueden proporcionar tan solo la mitad de este monto. La falta de suministro de servicios de infraestructura reduce considerablemente el crecimiento económico nacional y la productividad de las empresas, con lo que disminuye la capacidad de los países para reducir la pobreza y lograr los objetivos de desarrollo del milenio. Se estima que el deficiente estado de la infraestructura de África al sur del Sahara reduce el crecimiento económico de los países en dos puntos porcentuales anualmente y la productividad de las empresas en hasta el 40%³⁷. Muchos países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF tienen en pocas opciones fuera de procurar obtener financiamiento privado para cubrir su déficit de financiamiento.

61. **Aunque las necesidades insatisfechas de infraestructura son considerables en la actualidad, las mismas necesidades se usaron para justificar la carga insostenible de la deuda acumulada en los años setenta y ochenta.** En los países en que los proyectos de infraestructura fueron mal elegidos y las inversiones se ejecutaron y mantuvieron deficientemente, el impacto en el desarrollo fue reducido e insostenible. Además, las economías en desarrollo han sido históricamente más vulnerables que los países de ingreso alto a las crisis de la deuda, y muchos países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF necesitaron el alivio de la deuda proporcionado por la PPME y la IADM precisamente debido a su acumulación insostenible de deuda y a su deficiente capacidad de gestión de ella. Si bien es crucial satisfacer las necesidades de inversiones para el desarrollo, reviste igual importancia vital asegurar que el financiamiento facilitado

³⁷ “Africa’s Infrastructure: A Time for Transformation”, publicación conjunta del Organismo Francés de Desarrollo y el Banco Mundial.

a través de las garantías parciales de créditos se suministre en un medio que aumente al máximo la probabilidad de su uso eficaz y reduzca al mínimo todo posible impacto negativo de la deuda resultante en las perspectivas del país. En cuanto al otorgamiento de garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, se debe tener en cuenta el hecho de que el Banco estaría respaldando la contracción de deuda comercial en una categoría de países que, por definición, el mismo Banco Mundial no considera solventes para recibir préstamos del BIRF en condiciones comerciales o, en el caso de los países beneficiarios de donaciones de la AIF, ni siquiera capaces de sostener los créditos de la AIF en condiciones concesionarias.

62. La coherencia con la política del Banco de endeudamiento en condiciones comerciales también será una consideración importante para extender las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, habida cuenta de que en ambos casos la principal preocupación es asegurar la sostenibilidad de la deuda en los mencionados países. En la política de endeudamiento en condiciones comerciales se esboza como la AIF respondería en los casos de los empréstitos en condiciones comerciales contraídos por países que pueden recibir donaciones de la AIF y países que recibieron alivio de la deuda una vez finalizada la vigencia de la IADM, ya sea mediante la reducción del volumen o el endurecimiento de las condiciones de la asistencia. Su objetivo primordial es abordar el riesgo de que los préstamos en condiciones comerciales conduzcan a una rápida reacumulación de deuda y que de esa manera se socaven las perspectivas de sostenibilidad de la deuda de los prestatarios. Cuarenta y seis de los 80 países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF (incluidos 16 países que pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF), están sujetos a la política de endeudamiento en condiciones comerciales.

63. Un componente clave de la política de endeudamiento en condiciones comerciales es el establecimiento de límites generales a la deuda externa en condiciones comerciales, teniendo en cuenta la capacidad de gestión macroeconómica y de las finanzas públicas y el nivel de vulnerabilidad de la deuda del país. El nivel de riesgos de agobio por la deuda se determinaría mediante el análisis de la sostenibilidad de la deuda de acuerdo con el marco de sostenibilidad de la deuda del Banco. Para los países con menos capacidad y con un nivel elevado de riesgos de agobio por la deuda (evaluación de “luz roja” según el marco de asignación de recursos de la AIF), habría poco o ningún lugar para contraer empréstitos en condiciones comerciales. Para los países con más capacidad o que tienen un nivel entre bajo y modesto de riesgos de agobio por la deuda (países con “luz verde” y “luz amarilla”), en la política se permite un límite distinto de cero con el que la AIF debe responder. Si bien en la política de endeudamiento en condiciones comerciales se establecen límites para la deuda, no es una prohibición absoluta de los empréstitos en condiciones comerciales, y en la política se reconoce que en determinadas circunstancias los préstamos en condiciones comerciales pueden formar debida parte de una combinación de financiamiento que ayude a promover el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. De ese modo la política contiene un conjunto de

critérios específicos por país y por préstamo para evaluar las posibles excepciones a esa política³⁸.

Planteamiento propuesto

64. **Se propone extender las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.** A continuación se analizan tres opciones en lo que se refiere a requisitos de admisibilidad, con distintos grados de tolerancia al riesgo y coherencia con la política de endeudamiento en condiciones comerciales. Los países que están sujetos a la política de endeudamiento en condiciones comerciales deberían cumplir con las condiciones tanto de esa política como con todos los requisitos de admisibilidad aplicables a las garantías parciales de créditos. Por lo tanto, para estos países todo empréstito garantizado por el Banco que redunde en un incumplimiento de los límites de la deuda de la política de endeudamiento en condiciones comerciales aplicables al país estaría sujeto a los procedimientos de excepción atendiendo a las particularidades de cada préstamo de la política de endeudamiento en condiciones comerciales independientemente del cumplimiento de los requisitos de admisibilidad aplicables a la garantía parcial de créditos.

65. **La primera opción es que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF puedan acceder a las garantías parciales de créditos pero solo si tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y si cuentan con capacidad adecuada de gestión de la deuda.** Estos requisitos ayudarían a los países que acceden a deuda comercial con una garantía del Banco Mundial a garantizar la sostenibilidad fiscal y la gestión prudente de la deuda. A largo plazo, la expectativa general es que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF que son de ingreso alto y que tienen un buen desempeño y están por lograr el acceso a los mercados estarían en mejores condiciones de cumplir con los nuevos requisitos de admisibilidad. Tal como se exige actualmente, los proyectos de inversión que se benefician de una garantía parcial de créditos también continuarían siendo evaluados de acuerdo con su impacto en el desarrollo y su rendimiento económico y financiero.

66. **Será importante garantizar que las evaluaciones del agobio por la deuda y la capacidad de gestión de la deuda sean sólidas y creíbles.** El análisis requerido de la sostenibilidad de la deuda se valdría del marco de sostenibilidad de la deuda del Banco y en él se reflejaría el plan general de endeudamiento a mediano plazo del país. En el caso de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda da lugar a una evaluación de “luz verde” conforme al marco de asignación de recursos de la AIF. La definición y los criterios de evaluación de la capacidad adecuada de gestión de la deuda aún deben elaborarse más, y el personal tal vez necesite orientaciones acerca de los pertinentes procedimientos y metodología. La capacidad de gestión de la deuda puede definirse en sentido estricto como la gestión de las garantías y la deuda pública, o bien la definición puede ampliarse para abarcar a la capacidad de gestión macroeconómica y de las finanzas públicas, lo que sería más

³⁸ Véanse más detalles en: “IDA’s Non-Concessional Borrowing Policy: Progress Update”, 26 de abril de 2010, IDA/SecM2010-0240.

congruente con la definición de capacidad utilizada en el caso de la política de endeudamiento en condiciones comerciales³⁹. Todos los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que están sujetos a la política de endeudamiento en condiciones comerciales están actualmente evaluados como de un nivel bajo de capacidad, y por lo tanto potencialmente tan solo un número muy reducido de países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF estaría inicialmente en condiciones de acceder a las garantías parciales de créditos conforme a la primera opción o cualquier otra opción que exija una capacidad adecuada de gestión de la deuda, si la capacidad se definiera el sentido amplio.

67. La primera opción en general guarda más coherencia con la política de endeudamiento en condiciones comerciales aunque es más restrictiva que esta. En general guarda coherencia en el sentido de que los requisitos de admisibilidad se basan en el nivel de vulnerabilidad de la deuda del país y en la capacidad de su Gobierno. Es más restrictiva que la política de endeudamiento en condiciones comerciales en dos sentidos, a saber: a) solo los países con “luz verde” serían admisibles para acceder a las garantías parciales de créditos en tanto que, conforme a la política de endeudamiento en condiciones comerciales, los países con “luz amarilla”, además de los países con “luz verde”, pueden contraer empréstitos en condiciones comerciales, hasta un límite general de deuda, y b) la primera opción no incluye el proceso de excepción por préstamo disponible para todos los países, incluidos los países con “luz roja”, conforme a la política de endeudamiento en condiciones comerciales⁴⁰.

68. La principal desventaja de la primera opción es que puede redundar solo en una ampliación reducida de oportunidades para ayudar a los países a satisfacer sus necesidades cruciales de desarrollo, debido al hecho de que tal vez solo exista un pequeño número de países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF que cumplen con el requisito de tener un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y contar con la capacidad adecuada de gestión de la deuda. Por lo tanto, la primera opción tal vez no logre promover el potencial de las garantías para facilitar la contracción de empréstitos para fines de desarrollo por parte de los países miembros. Además, en la primera opción se aplicarían requisitos a nivel de los países respecto de la habilitación para acceder a las

³⁹ Una definición más estricta tiene la ventaja de limitar los requisitos nuevos adicionales al centrarse en la limitación de la capacidad que se considera más pertinente para la gestión de la deuda. La definición más amplia tiene la ventaja de guardar una mayor coherencia con la política de endeudamiento en condiciones comerciales, pero agregaría requisitos a nivel de los países que normalmente solo se relacionan con el financiamiento para políticas de desarrollo y no con las garantías o el financiamiento basados en proyectos.

⁴⁰ Hay varios argumentos a favor de requisitos más restrictivos para las garantías parciales de créditos en comparación con los de la política de endeudamiento en condiciones comerciales. Con las garantías parciales de créditos se promueve y alienta activamente el endeudamiento en condiciones comerciales haciendo uso de los recursos y la reputación del Banco, en tanto que en la política de financiamiento en condiciones comerciales se reseña la respuesta de la AIF a las decisiones independientes de los países sobre el endeudamiento. Con las garantías parciales de créditos no solo se respalda el acceso a los mercados una sola vez sino que se da el primer paso para el acceso sostenido a los mercados de capitales, lo que podría redundar en la rápida reacumulación de deuda soberana si falta la capacidad adecuada de gestión de la deuda. Por último, los mercados percibirán a la garantía como un respaldo del Banco al empréstito, con lo que se expondría al Banco a posibles riesgos para su reputación.

garantías parciales de créditos, sin tener en cuenta el proyecto de inversión respaldado. Aun en el caso de los países con algunos problemas con respecto a su deuda pública, el proyecto de inversión respaldado tal vez continúe siendo razonable si se prevé que ha de generar un rendimiento económico y financiero importante.

69. **La segunda opción consiste en ampliar la posibilidad para acceder a las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF que tienen un nivel entre bajo y modesto de riesgos de agobio por la deuda, sin el requisito expreso de contar con una capacidad adecuada de gestión de la deuda.** En comparación con la primera opción, la segunda opción ampliaría considerablemente la admisibilidad de los países, al incluir a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF con “luz amarilla”, además de los países con “luz verde”, y al no requerir específicamente capacidad adecuada de gestión de la deuda. Esta opción también guardaría más coherencia con la política de endeudamiento en condiciones comerciales, que permite una mayor flexibilidad respecto de los países con un nivel modesto así como bajo de riesgos de agobio por la deuda. También es la opción que tiene más probabilidades de promover el uso ampliado de las garantías parciales de créditos en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF. Frente a ello, el Banco promovería el endeudamiento en condiciones comerciales por parte de países que no puedan sostener los empréstitos en las condiciones de crédito considerablemente subvencionado de la AIF, habida cuenta de su nivel modesto de riesgos de agobio por la deuda. Además, estos países tal vez no cuenten con la capacidad para planear y gestionar adecuadamente sus empréstitos. Por lo tanto, conforme a la segunda opción existe un mayor riesgo de que las garantías parciales de créditos puedan redundar en la promoción de una acumulación insostenible o mal gestionada de deuda pública.

70. **La tercera opción consiste en exigir que se tenga un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y se cuente con la capacidad adecuada de gestión de la deuda, al igual que en la primera opción, y además permitir una excepción en el caso de los proyectos con un rendimiento financiero importante.** En los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF que tienen un nivel modesto de riesgos de agobio por la deuda o poca capacidad de gestión de la deuda, la tercera opción permitiría el acceso a las garantías parciales de créditos en el caso de proyectos con un rendimiento financiero importante, en forma de generación sostenida de ingresos. La excepción se otorgaría con carácter excepcional y no estaría disponible para los países con un nivel elevado de riesgos de agobio por la deuda. El fundamento básico de la excepción es que los proyectos independientes con ingresos suficientes para atender el servicio de su deuda reducirían al mínimo para el Gobierno los riesgos inherentes a la sostenibilidad fiscal y de la deuda, y ayudarían a movilizar financiamiento para proyectos cruciales con un gran potencial de desarrollo. Conforme a las políticas y procedimientos vigentes del Banco, al personal ya se le exige evaluar la viabilidad económica y financiera de todos los proyectos respaldados con garantías. A fin de reunir las condiciones para encuadrarse en la excepción, se requeriría además que: a) el rendimiento financiero sea importante y resistente a las conmociones; b) el empréstito conexo no constituya una amenaza grave para la sostenibilidad fiscal y de la deuda del prestatario si el proyecto no llegara a poder cumplir con el servicio de su deuda, y c) se hayan establecido los mecanismos adecuados para proteger a los ingresos provenientes del proyecto a fin de garantizar que en todo

momento haya fondos suficientes para cumplir con el servicio de la deuda. De otro modo, se podría analizar un conjunto más amplio de criterios para otorgar la excepción, posiblemente sobre la base de los utilizados para evaluar las excepciones en el marco de la política de endeudamiento en condiciones comerciales⁴¹. En el caso de las excepciones, en los documentos de evaluación inicial de los proyectos se describirían las falencias para cumplir con los criterios de admisibilidad y las medidas adoptadas por el Gobierno para solucionarlas.

71. La administración considera que la tercera opción representa el equilibrio más adecuado entre los posibles beneficios y riesgos de la extensión de las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF. Con dicha opción se conserva el potencial de ampliar sustancialmente el uso de los instrumentos en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, en tanto que también se establecen criterios claros de admisibilidad para garantizar el endeudamiento prudente. La incorporación de consideraciones relativas tanto a los países como a los proyectos en los criterios de admisibilidad también se ajusta en general al planteamiento correspondiente a la política del Banco de endeudamiento en condiciones comerciales.

Cuestión B2: Admisibilidad de los países en etapa de reestructuración de la deuda

Política vigente

72. En el caso de las garantías parciales de créditos, el Banco no garantiza los empréstitos soberanos internacionales de los países en etapa de reestructuración de la deuda externa hasta que el país haya finalizado un convenio de reestructuración de la deuda con los prestamistas comerciales y haya establecido un marco macroeconómico aceptable para el BIRF. Esta restricción no se aplica a las garantías en apoyo de reformas de políticas.

Cuestiones y evaluación

73. El fundamento de esta restricción radica en el temor de que las garantías del Banco vayan a asociarse con actividades de reestructuración de la deuda y por lo tanto socaven las operaciones de reducción de la deuda respaldadas por el Banco. Sin embargo, la política del Banco es que la porción de la deuda cubierta por una garantía parcial de créditos del Banco (garantía parcial de créditos o garantía en apoyo de reformas de políticas) no está sujeta a la reprogramación o reestructuración, y los convenios jurídicos del Banco incluyen las disposiciones necesarias al efecto. Por lo tanto, esta restricción de la política no se introdujo para las garantías en apoyo de reformas de políticas.

Planteamiento propuesto

⁴¹ Los criterios conforme a la política de endeudamiento en condiciones comerciales para evaluar las excepciones a la política, el impacto de los empréstitos en el marco macroeconómico y el riesgo de agobio por la deuda; la solidez de las políticas y las instituciones; el contenido de desarrollo del préstamo y el rendimiento económico, financiero y social estimado.

74. **Se propone eliminar la restricción.** Al parecer resulta obsoleta habida cuenta de que la porción de la deuda cubierta por una garantía parcial de créditos del Banco (garantía parcial de créditos o garantía en apoyo de reformas de políticas) no está sujeta a reprogramación o reestructuración. Sin embargo, actuando con buen juicio, el Banco comúnmente no consideraría prudente extender las garantías cuando está en curso una gran reestructuración de la deuda. Además, no cabría esperar que un país que solo puede recibir financiamiento de la AIF que se encuentre en etapa de una gran reestructuración de la deuda cumpliera con el criterio de admisibilidad propuesto relativo a un nivel bajo (o modesto) de agobio por la deuda y, en su caso, el requisito de contar con capacidad adecuada de gestión de la deuda.

C. Cuestiones comunes a las garantías basadas en proyectos (garantías parciales contra riesgos y garantías parciales de créditos)

75. **En esta subsección se analizan las cuestiones de política que son comunes a ambos tipos de garantías basadas en proyectos, las garantías parciales contra riesgos y las garantías parciales de créditos:** políticas sobre los servicios de garantía y las series de garantías; la aplicación de las políticas de salvaguardia del Banco con respecto a las garantías basadas en proyectos, y los requisitos relativos al marco de la política sectorial.

Cuestión C1: Servicios de garantía

Política vigente

76. **La política vigente sobre garantías del Banco no tiene disposiciones expresas aplicables a los servicios de garantía.** En cambio, el Directorio Ejecutivo ha analizado cada servicio propuesto atendiendo a las particularidades de cada caso. Todos ellos comprendieron el establecimiento de un marco de algunos parámetros amplios aplicables al respaldo de garantías parciales contra riesgos otorgadas por el Banco en algunos sectores (fundamentalmente en el de infraestructura) de los pertinentes países miembros. Sin embargo, es notable que las condiciones de estos servicios fueron muy distintas. En algunos se puede disponer que el organismo local de garantía u otro organismo adecuado identifique y haga una evaluación inicial previa de los proyectos por ser propuestos al Banco y para su posterior evaluación inicial por parte del Banco. El Directorio Ejecutivo también puede delegar en la administración la aprobación final de las garantías parciales contra riesgos. Cuando no se disponga nada específico en las políticas, en principio los servicios de garantía podrían ser para garantías parciales de créditos así como para garantías parciales contra riesgos.

Cuestiones y evaluación

77. **La experiencia con los servicios de garantía parcial contra riesgos ha sido decepcionante; todos ellos se han cancelado sin que se haya emitido una sola**

garantía⁴². Las estimaciones poco precisas de la demanda y la falta de preparación para su aplicación han socavado estos servicios. Un problema grave fue que estos servicios se presentaron al Directorio Ejecutivo sin una cartera de subproyectos debidamente preparada y sin prestar la debida atención a la capacidad de las contrapartes del Gobierno que actuaron como intermediarios o asociados facilitadores de las garantías del Banco. El valor agregado por el Banco también podría cuestionarse si las actividades de intermediación en materia de garantías parciales contra riesgos elimina oportunidades de diálogo más estrecho sobre políticas con el Banco y de asistencia en la evaluación inicial de asociaciones complejas entre los sectores público y privado.

78. **Sin embargo, si su diseño es adecuado, los servicios de garantía pueden tener el potencial de fortalecer la capacidad nacional y reducir los costos de transacción**, a través de la simplificación de la preparación de las garantías y de las evaluaciones iniciales. Esto podría ser particularmente eficaz para respaldar los proyectos de pequeña a mediana escala. Indonesia ha solicitado el apoyo de una garantía parcial contra riesgos como complemento de su propio plan nacional de garantía, y es probable que haya más demanda en el futuro. Un objetivo clave de la operación de Indonesia, que actualmente está en etapa de preparación, es modernizar y fortalecer la capacidad del Gobierno y las instituciones para emitir garantías. Los factores cruciales del éxito de dichos servicios comprenden la ayuda a los Gobiernos para establecer las adecuadas políticas e instituciones y crear la capacidad adecuada de gestión de las garantías; la identificación y preparación de proyectos específicos susceptibles de recibir financiamiento para su inclusión en la cartera inicial de proyectos, y la determinación de los parámetros y la cobertura de las garantías para satisfacer la demanda actual de los financistas.

Planteamiento propuesto

79. **Una opción es incorporar disposiciones sobre los servicios de garantía en las políticas operacionales del Banco.** Habría nuevos requisitos en el sentido de que todas las operaciones de servicios de garantía deberían presentarse para la aprobación del Directorio Ejecutivo con una evaluación de la capacidad del organismo de ejecución, cuando corresponda; una cartera de subproyectos bien preparada, y por lo menos una primera operación de garantía de subproyecto que el Directorio Ejecutivo aprobaría junto con el marco del servicio de garantía.

80. **Otra opción es continuar con el planteamiento vigente de no tratar a los servicios de garantía como una cuestión de política y, en cambio, emitir orientaciones de la administración** sobre los diversos requisitos propuestos conforme a

⁴² El servicio de prefinanciación de exportaciones de Ucrania, aprobado por el Directorio Ejecutivo en 1997, se canceló en 1999 sin que hubiera entrado en vigor por falta de ratificación del proyecto por parte del parlamento de Ucrania. El servicio de 2001 de garantía de las actividades carboníferas y forestales de la Federación de Rusia se cerró en 2005 sin que se hubiera emitido ninguna garantía debido a la escasa demanda. En virtud del servicio de garantías parciales contra riesgos para el desarrollo de los mercados de capitales de la Unión Económica y Monetaria del África Occidental(WAEMU), que sería puesto en marcha a través del Banco de Desarrollo de África Occidental (BOAD), no se emitió ninguna garantía y el servicio fue cancelado. En virtud del servicio de garantía de 2005 para Perú tampoco se emitió ninguna garantía y el servicio fue cancelado.

la primera opción. Esta segunda opción se justificaría si los nuevos requisitos pueden considerarse como cuestiones de procedimiento del Banco y en tanto cada garantía parcial contra riesgos del Banco vinculada al servicio se ajuste a las políticas y los procedimientos del Banco, con la posibilidad de algún grado reducido de delegación en un organismo local de garantía o de otra índole en caso de que dicho organismo figurara en la estructura del proyecto de servicio de garantía en particular. También cabe mencionar que es posible que no siempre haya esa delegación en un organismo local, y en cambio puede haber actividades complementarias paralelas por parte del Banco y el organismo nacional pertinente. Podría suceder que no existiera un organismo nacional y sí solamente un servicio de garantía del Banco. Al respecto, la flexibilidad del planteamiento sería una consideración importante de las reformas propuestas de la política.

81. **El primer planteamiento se refiere directamente a las principales deficiencias manifiestas de servicios anteriores de garantía parcial contra riesgos.** Mientras que la segunda opción al parecer es más flexible, también puede vincularse la flexibilidad necesaria con la primera opción, por ejemplo, permitiendo variaciones en la estructura del organismo de ejecución. Esto sugiere que la incorporación de disposiciones sobre los servicios de garantía en la política operacional constituiría un planteamiento más eficaz. En ambas opciones empero, será importante aclarar los procedimientos del Banco respecto de los subproyectos.

Cuestión C2: Series de garantías

Política vigente

82. **Análogamente a lo que sucede con los servicios de garantía, la política vigente sobre garantías del Banco no contiene disposiciones expresas sobre las series de garantías,** que son esencialmente operaciones de garantía en virtud de las cuales se emiten garantías múltiples o una serie de garantías con una estructura común para una cobertura similar de riesgos de transacciones de naturaleza semejante en el mismo sector. Aunque cada garantía de una serie es por lo tanto bastante similar, los procedimientos actuales del Banco (BP 14.25) exigen la presentación periódica al Directorio Ejecutivo de todas las operaciones de garantía.

Cuestiones y evaluación

83. **La administración ha solicitado y obtenido la aprobación del Directorio Ejecutivo respecto de una presentación simplificada al Directorio Ejecutivo de la segunda y posteriores garantías de una serie.** En el caso de que el proyecto de mejoramiento de la electricidad y el gas de Nigeria (2009) en el que se proponía una serie de garantías parciales contra riesgos de contratos similares de gas, el Directorio Ejecutivo aprobó la presentación simplificada ante el Directorio Ejecutivo de las futuras garantías.

Planteamiento propuesto

84. **La administración propone formalmente incorporar disposiciones sobre las series de garantías en las políticas operacionales del Banco.** La administración propone formalmente establecer el procedimiento simplificado de aprobación por el Directorio Ejecutivo de las series de garantías parciales contra riesgos y garantías parciales de créditos recurrentes, según el cual el proyecto se presenta inicialmente ante el Directorio Ejecutivo para la aprobación de lo siguiente: a) las transacciones específicas de garantía ya evaluadas inicialmente, y b) el planteamiento simplificado para las futuras operaciones de garantía identificadas previamente con una cobertura similar de garantía en el mismo sector o un sector conexo dentro de un monto de garantía predeterminado.

Cuestión C3: Aplicación de las políticas de salvaguardia a las garantías

Política vigente

85. **La política sobre garantías del Banco adolece de falta de claridad con respecto al punto final específico de la responsabilidad del Banco por la supervisión de las políticas de salvaguardia ambiental y social.** La política exige que todo proyecto de inversión que se beneficie con una garantía del Banco debe cumplir con todas las políticas de salvaguardia ambiental y social⁴³, y los procedimientos del Banco exigen que la supervisión general de las operaciones de garantía continúe hasta el vencimiento de la garantía. La política sobre garantías no es clara en cuanto a, en su caso, qué requisitos de salvaguardia deberían supervisarse después de la terminación del proyecto respaldado. Ante la falta de claridad, es posible que el Banco deba continuar supervisando los requisitos ambientales y sociales hasta el vencimiento de la garantía. Esto genera una discrepancia importante con las operaciones crediticias, en las que se prevé que las responsabilidades del Banco por la supervisión del cumplimiento de los requisitos de salvaguardia terminen en gran medida después del desembolso del préstamo y de la terminación del proyecto, de acuerdo con lo estipulado en la OP13.05. Supervisión de Proyectos⁴⁴.

Cuestiones y evaluación

86. **Hace poco, el Directorio Ejecutivo aprobó medidas para solucionar problemas similares vinculados con las operaciones de financiamiento del carbono, en virtud de las cuales la supervisión formal finalizaría al terminarse los proyectos sobre reducción de las emisiones de carbono.** Las directrices operacionales aplicables a

⁴³ Las políticas de salvaguardia ambiental y social figuran en los siguientes documentos: OP/BP 4.01. Evaluación ambiental; OP/BP 4.04. Hábitats naturales; OP 4.36. Bosques; OP 4.09. Control de plagas; OP/BP 4.10. Pueblos Indígenas); OP/BP 4.11. Recursos Culturales Físicos; OP/BP 4.12. Reasentamiento Involuntario; OP/BP 4.37. Seguridad de las Presas); OP/BP 7.50. Proyectos relativos a Cursos de Aguas Internacionales, y OP/BP 7.60. Proyectos en Zonas en Disputa.

⁴⁴ En la BP 13.05 se establece que la supervisión del proyecto por parte del Banco normalmente termina con el informe final de ejecución, que se prepara al terminarse el proyecto. En casos especiales, el Director a cargo de las Operaciones en el País y el Director Sectorial en cuestión pueden decidir continuar la supervisión después de la terminación del proyecto por períodos definidos, por ejemplo la continuación de la supervisión de las salvaguardias ambientales y sociales cuando hay inquietudes relativas a la ejecución de los planes de acción para el reasentamiento.

la supervisión de las operaciones de financiamiento del carbono hasta hace poco eran las mismas que las aplicables a las operaciones crediticias, sin tomarse en cuenta el hecho de que la naturaleza de la supervisión varía a lo largo de la vigencia estas operaciones. En marzo de 2011, la administración informó al Directorio Ejecutivo⁴⁵ que en adelante en la mayoría de las operaciones de financiamiento del carbono, la supervisión se llevaría a cabo en dos etapas, a saber: una primera etapa desde la entrada en vigor del Contrato de Compraventa de Reducciones Certificadas de Emisiones (CCRE) hasta la terminación del proyecto, durante la cual el Banco es responsable de la supervisión del proyecto respaldado, incluido el cumplimiento de las salvaguardias ambientales y sociales del Banco, conforme a los procedimientos de supervisión aplicables al financiamiento para proyectos de inversión⁴⁶, y una segunda etapa, desde la terminación del proyecto hasta la terminación del CCRE, durante la cual el Banco vigila el cumplimiento de las obligaciones de la parte en el CCRE pero no se aplica la OP/BP 13.05. Supervisión de Proyectos.

87. Otra complicación más es que algunas operaciones de garantía basadas en proyectos no están vinculadas con ninguna inversión física fácilmente identificable. En las operaciones de garantía que han servido de respaldo a transacciones de privatización y las obligaciones públicas de pago en virtud de acuerdos de compra, los servicios pertinentes de infraestructura ya existían antes de la garantía del Banco. En dichas operaciones, no hay una fecha clara de terminación vinculada al proyecto respaldado, que sirva de base para determinar el fin de las responsabilidades de supervisión del Banco antes del vencimiento de la garantía.

Planteamiento propuesto

88. La administración propone aclarar las políticas y procedimientos del Banco con respecto a las operaciones de garantía a fin de poner en claro que la supervisión por parte del Banco de las políticas de salvaguardia ambiental y social se aplicaría solo hasta la terminación física del proyecto respaldado. Las responsabilidades de supervisión de las políticas de salvaguardia ambiental y social finalizarían con la terminación física del proyecto, a menos que el período de esa supervisión se extienda de acuerdo con una política de salvaguardia específica o debido a la persistencia de problemas sin resolver satisfactoriamente. Desde la terminación del proyecto hasta el vencimiento de la garantía, el personal seguiría vigilando todo convenio legal aplicable aún en vigencia y los riesgos relativos a un posible incumplimiento de la deuda y a que deba hacerse efectiva la garantía. En el caso de las operaciones que no tienen una inversión física básica fácilmente identificable, la determinación del punto final de las responsabilidades de supervisión de las salvaguardias está pendiente de aclaración en los próximos meses, como parte de la actividad de Modernización de las Garantías.

⁴⁵ *Application of Bank Policies to Carbon Finance Activities* (Aplicación de las políticas del Banco a las actividades de financiamiento del carbono), 8 de marzo de 2011 (R2011-0056).

⁴⁶ Esta etapa puede extenderse en caso de que persistan problemas importantes sin resolver en la etapa operacional del proyecto y hasta que ellos se hayan resuelto satisfactoriamente.

Cuestión C4: Requisitos relativos a las políticas sectoriales satisfactorias

Política vigente

89. **La política vigente sobre garantías exige la existencia de un marco de políticas sectoriales satisfactorias en el caso de las garantías parciales contra riesgos de la AIF, pero no establece dicho requisito para ninguna otra operación de garantía basada en proyectos**, incluidas las garantías parciales contra riesgos otorgadas por el BIRF, las garantías parciales de créditos y las garantías enclave en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y los países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF.

Cuestiones y evaluación

90. **Si bien las políticas sectoriales satisfactorias son importantes para el logro de los objetivos de desarrollo de un proyecto, no existe un fundamento claro que explique las diferencias entre los requisitos relativos a las garantías parciales contra riesgos de la AIF y los relativos a las garantías basadas en proyectos del BIRF.** Tanto en los países que pueden recibir financiamiento del BIRF como en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, los prestamistas e inversionistas privados suelen solicitar la garantía parcial contra riesgos del Banco por temores acerca de las deficientes políticas sectoriales. De esa manera, exigir que exista un marco de políticas sectoriales satisfactorias por lo general disminuye el interés de los prestamistas e inversionistas en una garantía parcial contra riesgos de la AIF y restringe la capacidad de la AIF para catalizar financiamiento privado para proyectos valiosos que aún pueden tener éxito en un medio general de políticas sectoriales menos que satisfactorias. También, habida cuenta de que la AIF aplica un requisito menos exigente al financiamiento para proyectos de inversión, la actual disposición de la política sobre garantías por lo general crea un sesgo en contra del uso de las garantías parciales contra riesgos en los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.

91. **La política vigente aplicable al uso del financiamiento para proyectos de inversión no requiere expresamente la existencia de un marco de políticas sectoriales satisfactorias.** En cambio, la política del Banco actualmente exige que las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión “se basen en un análisis de las políticas nacionales/sectoriales”. Como cuestión de práctica del Banco, el personal estudia y evalúa si las políticas sectoriales del país son propicias para el logro de los objetivos de desarrollo del proyecto.

Planteamiento propuesto

92. **La administración propone que la política y la práctica del Banco respecto de las políticas sectoriales satisfactorias sean las mismas en el caso de las garantías basadas en proyectos y el financiamiento para proyectos de inversión.** La política operacional sobre el financiamiento para proyectos de inversión se está revisando en forma paralela con la política operacional sobre garantías, y se presentará una propuesta final cuando esa labor esté adelantada.

Cuestión C5: Financiamiento adicional

Política vigente

93. **La política vigente sobre garantías no contiene disposiciones relativas al financiamiento adicional.** La política operacional sobre financiamiento adicional (OP 13.20) se aplica únicamente al financiamiento para proyectos de inversión.

Cuestiones y evaluación

94. **El financiamiento adicional puede ser especialmente útil para las series de garantías** en los casos en que se identifiquen operaciones adicionales de garantía que tengan en común la misma estructura de la serie original. Estas operaciones tendrían una cobertura similar de riesgos en el caso de transacciones de naturaleza semejante en el mismo sector que el correspondiente a la serie original. Si la opción de financiamiento adicional estuviera disponible para las series de garantías, las nuevas operaciones de garantía podrían presentarse ante el Directorio Ejecutivo de manera simplificada. La Oficina Regional de África ha solicitado que se considere una operación de financiamiento adicional para aumentar las actividades respaldadas por la serie de garantías parciales contra riesgos para el proyecto de mejoramiento de la electricidad y el gas de Nigeria (ejercicio de 2009).

Planteamiento propuesto

95. **Como parte de la actividad de Modernización de las Garantías, la administración estudiará introducir operaciones de financiamiento adicional en el contexto de las garantías del Banco.** Aunque las deliberaciones internas hasta ahora se han centrado en las series de garantías, la aplicabilidad del financiamiento adicional debería considerarse en el contexto de todas las operaciones de garantía. Además, la política operacional sobre financiamiento para proyectos de inversión se está revisando en forma paralela a la política operacional sobre garantías, y la necesidad de un planteamiento coherente entre los dos instrumentos en materia de financiamiento adicional será otro factor por considerar.

D. Cuestiones relativas a las garantías en apoyo de reformas de políticas

96. **En esta subsección se analizan las principales cuestiones de política relativas a las garantías en apoyo de reformas de políticas, a saber:** la cobertura de la garantía en apoyo de reformas de políticas para el financiamiento interno; el requisito de un mejor acceso a los mercados; la convergencia de las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo, y la extensión de las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.

Cuestión D1: Cobertura de la garantía en apoyo de reformas de políticas para el financiamiento interno

Política vigente

97. **Las garantías en apoyo de reformas de políticas se restringen al financiamiento privado externo para cubrir las necesidades de financiamiento externo.** En cambio, las garantías parciales de créditos pueden utilizarse para movilizar financiamiento tanto interno como externo, y el financiamiento para políticas de desarrollo pueden otorgarse para ayudar a los prestatarios a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo de origen tanto interno como externo.

Cuestiones y evaluación

98. **Al momento del documento de 1999 para el Directorio Ejecutivo sobre las garantías en apoyo de reformas de políticas, el financiamiento para reformas de políticas a través de los préstamos para fines de ajuste se consideraba como “apoyo para fines de balanza de pagos”, y por lo tanto se restringía al financiamiento externo.** Este mismo planteamiento se adoptó para las garantías en apoyo de reformas de políticas, como una modalidad distinta del financiamiento para reformas de políticas. Desde entonces, el pensamiento del Banco sobre el financiamiento para reformas de políticas ha evolucionado, y el financiamiento para políticas de desarrollo pueden utilizarse para satisfacer las necesidades de financiamiento para el desarrollo de origen interno o externo. Además, aunque la demanda de financiamiento soberano interno por parte de los países en desarrollo ha aumentado considerablemente en los últimos años, los inversionistas institucionales locales suelen ver sus opciones de inversión limitadas a instrumentos de la deuda a corto plazo. La garantía en apoyo de reformas de políticas en respaldo de deuda soberana interna de más largo plazo podría ampliar las opciones y contribuir al tan importante desarrollo de los mercados internos de capitales.

Planteamiento propuesto

99. **La administración propone que se permita el uso de las garantías en apoyo de reformas de políticas para el financiamiento tanto interno como externo.** Este cambio de política lograría la convergencia entre las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo así como con otras opciones de garantía del Banco, y eliminaría una restricción importante para el uso de las garantías en apoyo de reformas de políticas.

Cuestión D2: Requisito relativo a un sólido historial

Política vigente

100. **Las garantías en apoyo de reformas de políticas actualmente exigen un sólido historial de desempeño.** A fin de acceder a las garantías en apoyo de reformas de políticas, los países deben cumplir con todos los criterios de admisibilidad aplicables al financiamiento para políticas de desarrollo y además deben tener un sólido historial de desempeño, planes sostenibles de financiamiento externo con estrategias coherentes de endeudamiento, y programas para obtener acceso por sí mismos a los mercados financieros internacionales en el mediano plazo. En esta sección se analiza el requisito de

un sólido historial, en tanto que los otros dos requisitos adicionales se tratan más adelante en el documento, en la sección sobre extensión de las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.

Cuestiones y evaluación

101. **El sólido historial de desempeño tenía por objeto reforzar el valor de señalización por el mercado del respaldo del Banco al desempeño y la solvencia del país.** Reflejaba la idea de que el Banco estaba más informado que los mercados acerca del desempeño normativo y las perspectivas de los países. El requisito también tenía la intención de proteger al Banco de los riesgos para su reputación resultantes de la aplicación de un posible juicio equivocado acerca del desempeño del país o la situación del mercado. Este requisito más estricto se ajustaba a las expectativas de que las garantías en apoyo de reformas de políticas fueran usadas selectivamente por los países que cumplieran con las normas de desempeño de más alto nivel.

102. **Hay poca evidencia de que el requisito de un sólido historial haya aumentado el valor de señalización por el mercado de las garantías en apoyo de reformas de políticas.** Desde la introducción de la opción de la garantía en apoyo de reformas de políticas en 1999, el Banco ha realizado tan solo tres operaciones correspondientes a los siguientes países: Argentina en 1999 por valor de US\$250 millones; Colombia en 2002 por valor de US\$505,6 millones, y Serbia en 2010 por valor de US\$400 millones. A pesar de este escaso uso, ha habido pocas evidencias de que las garantías en apoyo de reformas de políticas proporcionen un valor importante de señalización, en lo que se refiere al impacto en el acceso a los mercados, el apalancamiento o las condiciones financieras. Si las garantías en apoyo de reformas de políticas tuvieran un gran valor de señalización, habría cabido esperar una mayor demanda durante la crisis financiera mundial de los últimos tiempos, pero en realidad hubo poca demanda. Una razón importante puede ser que, para la mayoría de los países que pueden recibir financiamiento del BIRF, el Banco tiene una ventaja informativa más limitada en comparación con los mercados. Con la ampliación considerable de los mercados de capitales de los mercados emergentes, los países que pueden recibir financiamiento del BIRF ahora son seguidos de cerca por inversionistas exclusivos y por los organismos internacionales de clasificación crediticia. Por último, un sólido historial no siempre sería un firme predictor del desempeño futuro, sobre todo si el sistema político del país ha cambiado considerablemente o puede preverse que cambie. En dichos casos, sería pertinente una evaluación más orientada hacia el futuro.

Planteamiento propuesto

103. **La administración propone eliminar el requisito de un sólido historial de desempeño,** habida cuenta de la falta de pruebas de respaldo acerca de su eficacia en aumentar el impacto de la garantía en apoyo de reformas de políticas. Como estas garantías siguen estando sujetas a las políticas operacionales sobre el financiamiento para políticas de desarrollo, continúa siendo un requisito que el programa de reformas y el compromiso del país con él se evalúen frente al historial del país. El sólido historial para las garantías en apoyo de reformas de políticas se definió en términos relativamente

amplios, y comprendía el desempeño normativo estructural, social y macroeconómico. Si bien el historial según se lo definió podría indicar el empeño en las reformas de las políticas respaldadas por dichas garantías, no siempre sería el mejor predictor del desempeño del crédito soberano. En este sentido, serían requisitos más pertinentes tener un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y contar con la capacidad adecuada de gestión de la deuda, los que se proponen en el análisis que sigue sobre el otorgamiento de garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.

Cuestión D3: Requisito de un mejor acceso a los mercados

Política vigente

104. **En las políticas vigentes se exige que las garantías en apoyo de reformas de políticas se usen para mejorar el acceso a los mercados.** En el documento de 1999 para el Directorio Ejecutivo se hacía hincapié en que las garantías en apoyo de reformas de políticas se usarían para facilitar el acceso a los mercados, y en la OP 14.25 se afirma que las garantías en apoyo de reformas de políticas se otorgan para ayudar a los prestatarios a mejorar su acceso al financiamiento privado.

Cuestiones y evaluación

105. **La introducción de las garantías en apoyo de reformas de políticas a fines de los años noventa obedeció a la crisis de Asia oriental, cuando los países perdieron abruptamente el acceso al financiamiento internacional.** Además, en ese momento, la mayoría de los países en desarrollo tenía limitadas oportunidades de contraer empréstitos en los mercados financieros internacionales

106. **El requisito del acceso a los mercados parece ser menos pertinente hoy en día para los países que pueden recibir financiamiento del BIRF.** Desde la introducción de las garantías en apoyo de reformas de políticas a fines de los años noventa, los mercados de capitales de los mercados emergentes se han ampliado considerablemente, y muchos más países que pueden recibir financiamiento del BIRF pueden acceder por sí mismos a financiamiento internacional. Por ende, la demanda de garantías en apoyo de reformas de políticas entre esos países ha disminuido mucho, y hubo poca demanda de esas garantías durante la crisis financiera mundial de los últimos tiempos, aunque ese era el tipo de situación prevista originalmente para el uso del instrumento. Las garantías en apoyo de reformas de políticas correspondientes a Argentina (ejercicio de 2000) y Colombia (ejercicio de 2001) ayudaron a estos países a movilizar considerable financiamiento privado en momentos de restricción de los mercados, pero esto se logró mediante el uso de la estructura de garantías renovables y restituibles que el mercado podría haber considerado que proporcionaban una cobertura total de garantía. El Banco ya no usa esta estructura de garantías⁴⁷.

⁴⁷ “Review of IBRD’s Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure”, SecM2003-0046, 3 de febrero de 2003. Óp. cit.

107. **Actualmente las garantías en apoyo de reformas de políticas son de poca utilidad para los países que tienen algún grado de acceso a los mercados.** A menos que se cumpla con la definición actual restringida de mejor acceso a los mercados, los países no podrían utilizar las garantías en apoyo de reformas de políticas para obtener beneficios como condiciones financieras menos gravosas, diversificación de las fuentes de financiamiento (gracias al acceso a nuevos segmentos de los mercados) o un mayor efecto movilizador de los recursos del Banco disponibles para el país. Junto con el considerablemente mejor acceso de los países en desarrollo a los mercados, esto ha entrañado muchas menos oportunidades de otorgar garantías en apoyo de reformas de políticas. En el documento de 1999 para el Directorio Ejecutivo sobre las garantías en apoyo de reformas de políticas se definía al mejor acceso a los mercados como un mayor volumen de financiamiento privado y vencimientos a más largo plazo. Sin embargo, en el documento para el Directorio Ejecutivo también se exigía que las garantías en apoyo de reformas de políticas fueran “eficientes desde el punto de vista financiero”, circunstancia que se definía como apalancamiento financiero y mejores condiciones financieras. Se esbozó un marco de evaluación de las garantías en apoyo de reformas de políticas en el que se incorporaban evaluaciones tanto del acceso a los mercados como de la eficiencia financiera, sin asignar un orden de prioridad a un factor sobre el otro. Este planteamiento refleja el hecho de que, intrínsecamente existen soluciones de compromiso entre los mayores volúmenes de financiamiento, la prolongación de los vencimientos, la mayor movilización de fondos y las mejores condiciones, y las garantías en apoyo de reformas de políticas pueden contribuir a la movilización de financiamiento privado mediante cualquier combinación de estos factores.

Planteamiento propuesto

108. **La administración propone seguir exigiendo un “mejor acceso a los mercados” como requisito para otorgar garantías en apoyo de reformas de políticas, pero ampliar la definición de mejor acceso a los mercados.** Además de la definición actual de mayor volumen de financiamiento privado y vencimientos más largos, la definición de acceso a los mercados también incluiría un considerable aumento del apalancamiento financiero, mejores condiciones financieras⁴⁸, y acceso a nuevas fuentes de financiamiento. En las políticas vigentes, se requiere que la garantía en apoyo de reformas de políticas mejore el acceso a los mercados, a través ya sea de un mayor volumen de financiamiento privado o de la prolongación de los vencimientos, y que también mejore el apalancamiento o las condiciones financieras. Con la modificación propuesta de la política, se exigiría que las garantías en apoyo de reformas de políticas tuvieran un impacto en el acceso a los mercados mediante cualquier combinación de factores especificados. Por lo tanto, una garantía en apoyo de reformas de políticas podría otorgarse a los países que ya tienen algún grado de acceso a los mercados, si pudiera

⁴⁸ Mejores condiciones financieras se refiere a un margen implícito sobre la porción no garantizada del empréstito (que por lo tanto se ajusta para tener en cuenta los efectos de la protección que proporciona la garantía del Banco) de un valor igual o inferior al margen comparable de referencia del empréstito no garantizado. Aun conforme a la definición más amplia de mejor acceso a los mercados, como mínimo se espera que el margen implícito sobre la porción no garantizada del empréstito sea igual a un margen comparable de referencia.

tener un impacto significativo ya sea en el apalancamiento o las condiciones financieras. Al igual que antes, las garantías en apoyo de reformas de políticas pueden continuar usándose para ayudar a los países a tener acceso a mercados muy restringidos.

Cuestión D4: Convergencia de las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo

Política vigente

109. **Las políticas operacionales sobre las garantías en apoyo de reformas de políticas y sobre el financiamiento para políticas de desarrollo son diferentes e independientes.** Las políticas sobre las garantías en apoyo de reformas de políticas figuran en la OP 14.25, en tanto que las relativas al financiamiento para políticas de desarrollo constan en la OP 8.60. En la OP 14.25 se hacen referencias cruzadas a la OP 8.60 para indicar que las garantías en apoyo de reformas de políticas deben cumplir con todos los requisitos aplicables al financiamiento para políticas de desarrollo.

Cuestiones y evaluación

110. **Las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo comparten muchas características, ya que ambos son instrumentos financieros generales en apoyo de reformas de políticas** que ayudan a los prestatarios a satisfacer las necesidades de financiamiento para el desarrollo y respaldar las reformas de las instituciones y las políticas. De hecho, en el documento de 1999 para el Directorio Ejecutivo sobre las garantías en apoyo de reformas de políticas se describía a estas garantías como un instrumento híbrido entre el financiamiento para políticas de desarrollo y las garantías parciales de créditos. A diferencia del financiamiento para políticas de desarrollo, en los que el financiamiento lo proporciona directamente el Banco, en las operaciones de garantía en apoyo de reformas de políticas el financiamiento lo proporciona el sector privado.

111. **Todas las garantías en apoyo de reformas de políticas se han usado para respaldar la continuación de las reformas de operaciones crediticias anteriores en apoyo de reformas de políticas, pero el proceso ha sido engorroso porque no fue posible establecer un vínculo formal entre los instrumentos.** En el caso más reciente, para la operación de garantía en apoyo de reformas de políticas correspondiente a Serbia fue precisa la terminación temprana de la serie de préstamos programáticos para políticas de desarrollo aunque se siguieron respaldando esencialmente las mismas reformas básicas de las políticas y las instituciones.

Planteamiento propuesto

112. **La administración propone estructurar las garantías en apoyo de reformas de políticas como el financiamiento para políticas de desarrollo con requisitos adicionales simplificados.** Sería posible vincular formalmente las garantías en apoyo de reformas de políticas y el financiamiento para políticas de desarrollo en una serie programática de apoyo al mismo programa de reforma a mediano plazo. Seguirían

aplicándose a las garantías en apoyo de reformas de políticas todas las condiciones de admisibilidad aplicables al financiamiento para políticas de desarrollo en virtud de lo dispuesto en la OP 8.60. El prestatario elegiría una garantía en apoyo de reformas de políticas en lugar de un préstamo para políticas de desarrollo después de evaluar los beneficios del mejor acceso y de comparar los costos incrementales de la primera frente al segundo. Las garantías en apoyo de reformas de políticas podrían mantenerse en la OP 14.25 o podrían incorporarse por primera vez en la OP 8.60 como una opción del financiamiento para políticas de desarrollo. Conforme al último planteamiento, en principio sería posible reestructurar un préstamo para políticas de desarrollo como una garantía en apoyo de reformas de políticas (aunque esto probablemente constituiría una gran reestructuración que requeriría la aprobación del Directorio Ejecutivo). El virtud de cualquiera de los planteamientos, el objetivo sería cubrir todas las disposiciones pertinentes para elaborar una política operacional (OP) autónoma con mínimas referencias cruzadas a otras políticas operacionales.

Cuestión D5: Habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a la garantía en apoyo de reformas de políticas⁴⁹

Política vigente

113. **Las garantías en apoyo de reformas de políticas, al igual que las garantías parciales de créditos, se restringen a los países que pueden recibir financiamiento del BIRF.** Por ende, los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF actualmente no están habilitados para acceder a las garantías en apoyo de reformas de políticas. En la actualidad los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y los países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF solo pueden acceder a las garantías parciales contra riesgos.

Cuestiones y evaluación

114. **En cuanto a las garantías parciales de créditos, el principal fundamento para excluir a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF del acceso a las garantías en apoyo de reformas de políticas fue su falta de solvencia para acceder a financiamiento internacional.** Por lo tanto, los mismos argumentos a favor de la extensión de las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF también resultan aplicables a las garantías en apoyo de reformas de políticas⁵⁰. En síntesis, la significativa ampliación de los mercados de capitales de los mercados emergentes y los mejores resultados de los países en desarrollo han ampliado el acceso de estos países a los mercados. En consecuencia, la demanda de garantías en apoyo de reformas de políticas ha disminuido significativamente en los países de ingreso mediano en tanto que han surgido nuevas oportunidades en los países de ingreso bajo,

⁴⁹ En las deliberaciones sobre la habilitación para acceder a la garantía en apoyo de reformas de políticas, la expresión países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF también se refiere a los países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y de la AIF.

⁵⁰ Véase la cuestión B1 sobre la habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las garantías parciales de créditos.

incluidos los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF. El acceso a los mercados ha mejorado aún para los países con una calidad de crédito relativamente baja, debido al surgimiento de inversionistas internacionales con un mayor grado de tolerancia al riesgo. Sin embargo, se prevé que las garantías en apoyo de reformas de políticas serían más eficaces para los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF de ingreso alto y que tienen un buen desempeño y están por lograr el acceso a los mercados.

115. Garantizar el endeudamiento prudente y la adecuada gestión de la deuda es especialmente crucial para los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, teniendo en cuenta su escasa capacidad y relativa falta de experiencia en materia de empréstitos soberanos en condiciones comerciales. Cabe reiterar que los argumentos a favor de las garantías parciales de créditos por lo general también se aplican a las garantías en apoyo de reformas de políticas. Los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF históricamente han sido más vulnerables que los países de ingreso alto a las crisis de la deuda, y muchos de ellos necesitan alivio de la deuda proporcionado en virtud de la PPME y la IADM debido a su deficiente gestión de la deuda. Los países en desarrollo también podrían estar más expuestos a las fluctuaciones de los flujos mundiales de capital habida cuenta del tamaño más modesto de sus economías. Aunque el fuerte aumento de las entradas de fondos podría atraer importantes inversiones y el aumento del crecimiento, ello solo podría suceder si los países contaran con las instituciones adecuadas y con capacidad suficiente para absorber los recursos.

Planteamiento propuesto

116. La primera y segunda opciones para extender la habilitación de los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF para acceder a las garantías parciales de créditos (cuestión B1) también son aplicables a las garantías en apoyo de reformas de políticas. La primera opción consiste en otorgar garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda (evaluación de “luz verde” conforme al marco de asignación de recursos de la AIF) y la capacidad adecuada de gestión de la deuda. La principal limitación de la primera opción es que tan solo un reducido número de países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF tal vez cumpla con los criterios de admisibilidad, y por lo tanto puede haber pocas oportunidades de ayudar a los países a satisfacer sus necesidades cruciales de desarrollo. En la segunda opción se amplía la habilitación para incluir a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF que tienen un nivel modesto de riesgos de agobio por la deuda (evaluación de “luz amarilla”) y además no se requeriría que cuenten con la capacidad adecuada de gestión de la deuda. La segunda opción amplía la variedad de países que pueden acceder a las garantías en apoyo de reformas de políticas y sería más coherente con la política de endeudamiento en condiciones comerciales en la que se dispone una mayor flexibilidad para los países con un nivel modesto así como también bajo de riesgos de agobio por la deuda. Sin embargo, existe un mayor riesgo de que el Banco esté promoviendo el endeudamiento en condiciones comerciales en países que carecen de la capacidad para planificar y administrar su deuda. En virtud de la segunda opción, el Banco estaría promoviendo la contracción de empréstitos soberanos en condiciones

comerciales por parte de países que no pueden sostener los empréstitos incluso en las condiciones de crédito considerablemente subvencionado de la AIF.

117. **La tercera opción consistiría en demorar la extensión de las garantías en apoyo de reformas de políticas a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF hasta que pudieran aprenderse las enseñanzas derivadas del uso de las garantías parciales de créditos en estos países.** Esto permitiría una gestión del mayor riesgo institucional habida cuenta de que los posibles riesgos vinculados con las garantías parciales de créditos son supuestamente más fáciles de gestionar que los vinculados con las garantías en apoyo de reformas de políticas. Con las garantías parciales de créditos se brinda apoyo focalizado en proyectos específicos de inversión cuyo rendimiento económico y financiero puede identificarse fácilmente. En particular, puede evaluarse la suficiencia del rendimiento para cumplir con el servicio de la deuda. Dicha evaluación sería más difícil en el caso de las garantías en apoyo de reformas de políticas que se otorgan en respaldo de empréstitos soberanos generales. Dicha diferencia se refleja en el marco de la política de endeudamiento en condiciones comerciales que incluye criterios ajustados a las particularidades de cada proyecto para evaluar las excepciones a la aplicación de las políticas. Sin embargo, el orden secuencial y la renovación de las garantías parciales de créditos entrañaría que posiblemente muy pocos países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF se beneficiarían con los instrumentos, aun menos que de acuerdo con la primera opción. También es posible que haya muy pocas garantías parciales de créditos en los primeros años como para permitir una evaluación adecuada, teniendo en cuenta que esas garantías normalmente respaldarían proyectos grandes y complejos de energía e infraestructura que comúnmente requieren un largo período de gestación.

118. **En general, la administración considera que la primera opción es preferible.** La segunda opción puede plantear riesgos considerables de que el Banco facilite el endeudamiento insostenible. La tercera opción redundaría en la pérdida de oportunidades de ayudar a los países a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo y parecería extremadamente cautelosa habida cuenta de que no extendería las garantías en apoyo de reformas de políticas ni siquiera a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y tienen un nivel bajo de riesgos de agobio por la deuda y cuentan con la capacidad adecuada de gestión de la deuda. La ventaja adicional de la primera opción es que en virtud de ella se aplicarían los mismos criterios de admisibilidad que en virtud de la elección preferida de la tercera opción relativa a la extensión propuesta de las garantías parciales de créditos a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.

E. Cuestiones comunes a todas las garantías

119. **Una cuestión general relativa a todas las opciones de garantía es si un considerable apalancamiento financiero debería ser un requisito para las operaciones de garantía, habida cuenta de que el principal objetivo de las garantías es la movilización de financiamiento privado.** La medida en que la garantía del Banco moviliza financiamiento privado comúnmente se mide por el grado de apalancamiento financiero, que es el coeficiente entre el total de financiamiento privado (tanto en forma

de participación accionaria como de deuda)⁵¹ y el valor actualizado de las garantías otorgadas⁵². Un coeficiente de apalancamiento financiero cercano a uno (aunque mayor que uno) representaría un grado muy bajo de apalancamiento.

Política vigente

120. **La política vigente no incluye un requisito específico sobre el apalancamiento financiero y en cambio exige que el Banco otorgue garantías en la mínima medida necesaria para movilizar financiamiento privado**, teniendo en cuenta la naturaleza y complejidad de cada operación. Por ende, existe el requisito general de que el nivel adecuado de cobertura de garantía se determine atendiendo a las particularidades de cada caso, en reconocimiento del hecho de que las transacciones más complejas en los países menos solventes requerirían un nivel mayor de mejoramiento del crédito. La política vigente también exige que las garantías parciales de crédito cubran solo una porción de la deuda y que el riesgo soportado por el sector privado sea adecuado.

Cuestiones y evaluación

121. **Las garantías parciales contra riesgos comúnmente tienen un apalancamiento financiero considerable**, ya que la deuda garantizada por lo general es relativamente pequeña en comparación con el financiamiento privado en forma de capital accionario y el financiamiento privado adicional en forma de deuda no garantizada. Las garantías parciales de créditos y las garantías en apoyo de reformas de políticas logran movilizar fondos mediante lo siguiente: a) la cobertura de tan solo una porción del préstamo o la emisión de bonos garantizados⁵³ y b) la catalización de financiamiento privado adicional no garantizado.

122. **El apalancamiento financiero ha variado ampliamente de una operación a otra de garantía parcial de créditos del Banco**. Históricamente, el apalancamiento financiero ha oscilado entre un nivel relativamente bajo de 1,56 en Jordania (reembolso único del principal de un instrumento de la deuda a 10 años) y un nivel alto de 7,14 en China (reembolso parcial del principal en los últimos 3 años de un préstamo amortizable en 15 años). Con la reciente garantía parcial de créditos correspondiente a Botswana se logró un coeficiente de apalancamiento financiero de casi 7, mediante la cobertura de tan solo una pequeña porción del servicio de la deuda del préstamo garantizado (los últimos cinco años de un préstamo amortizable en 20 años) y la catalización de un volumen

⁵¹ Comúnmente la deuda oficial no garantizada por el Banco, por ejemplo el caso del financiamiento de IFC, también se incluye en el total de financiamiento privado cuando se calcula el apalancamiento de los proyectos respaldados por garantías parciales contra riesgos.

⁵² De otra forma, el apalancamiento financiero puede medirse como la relación entre el total de financiamiento privado *no garantizado* y el valor actualizado de las garantías otorgadas por el Banco, en la que el total de financiamiento privado no garantizado es igual al total de financiamiento privado menos el valor actualizado de las garantías otorgadas por el Banco.

⁵³ Las garantías parciales de crédito y las garantías en apoyo de reformas de políticas del Banco cubren tan solo una parte específica de los pagos de intereses o del principal de la deuda garantizada. En lo que respecta a los pagos no garantizados, el Banco no comparte con los prestamistas privados su condición de acreedor preferencial.

considerable de financiamiento adicional no garantizado por el Banco. En cambio, la reciente garantía en apoyo de reformas de políticas correspondiente a Serbia cubrió una gran porción del servicio de la deuda del préstamo garantizado (reembolso único del principal de un préstamo a 6 años). En consecuencia, con la operación de garantía en apoyo de reformas de políticas se logró un apalancamiento financiero de tan solo 1,19. En lugar del apalancamiento financiero, la principal contribución de la garantía fue facilitar el acceso a los mercados en momentos de incertidumbre regional y diversificar las fuentes de financiamiento del país mediante el acceso por primera vez a los mercados internacionales de préstamo.

123. **Cuando las garantías del Banco se integraron a las actividades habituales en 1994, se consideró y se descartó expresamente el requisito de un coeficiente mínimo de movilización de fondos.** La conclusión fue que el coeficiente mínimo no sería adecuado puesto que el juicio acerca de lo que es una movilización importante de fondos debe tener en cuenta la situación del proyecto y el país de que se trate así como las condiciones prevalecientes en el mercado. En cambio, se decidió adoptar un planteamiento más general y flexible basado en el mencionado requisito de que el Banco otorgue garantías solo en la medida necesaria.

124. **Es posible que asignar prioridad al apalancamiento financiero no en todos los casos conduzca a aumentar al máximo los beneficios de un mejor acceso del país a los mercados,** habida cuenta de que pueden existir soluciones de compromiso entre aumentar el apalancamiento financiero y otros factores del mejor acceso a los mercados incluidos vencimientos más prolongados, mejores condiciones de los empréstitos no garantizados y fuentes diversificadas de financiamiento privado. Esto sería un argumento a favor de mantener cierta flexibilidad en el planteamiento relativo al apalancamiento financiero. La posibilidad de soluciones de compromiso subraya la modificación propuesta del requisito de un mejor acceso a los mercados en el caso de la garantía en apoyo de reformas de políticas, que esencialmente permite un nivel relativamente bajo de movilización de fondos si puede mejorarse el acceso a los mercados sobre la base de otros factores (véase la cuestión D3).

Planteamiento propuesto

125. **La administración propone que en la política se establezca que el apalancamiento financiero es una consideración importante para el otorgamiento de las garantías del Banco.** El análisis de cada operación de garantía incluiría el análisis del nivel de apalancamiento financiero, teniendo en cuenta la situación del proyecto y el país de que se trate así como las condiciones prevalecientes en el mercado, y esto sería una parte clave del examen de la operación por la administración. Si hubiera soluciones de compromiso entre el apalancamiento financiero y otros beneficios financieros de la garantía (incluida la prolongación de los vencimientos, la mejora de las condiciones del empréstito no garantizado y el acceso a nuevas fuentes de financiamiento privado)⁵⁴, ellas se analizarían y tendrían en cuenta en la deliberación y examen del nivel adecuado de

⁵⁴ Por ejemplo, el aumento del apalancamiento solo podría alcanzarse a costa de condiciones financieras más gravosas o plazos más cortos de vencimiento.

apalancamiento financiero. Un nivel relativamente bajo de apalancamiento financiero podría ser aceptable si la garantía presentara otros beneficios financieros que fueran importantes y pudiera aducirse creíblemente que el aumento de dichos beneficios es más crucial para satisfacer las necesidades del país.

V. NORMAS DE PROCEDIMIENTO DEL BANCO SOBRE LAS GARANTÍAS

126. **Como parte de la actividad de Modernización de las Garantías, se revisará la norma de procedimiento del Banco sobre garantías (BP 14.25) y se introducirán las modificaciones necesarias.** Los principales objetivos serán aclarar y reforzar las responsabilidades de supervisión y evaluación, y compaginar los procedimientos con los correspondientes al financiamiento para proyectos de inversión y al financiamiento para políticas de desarrollo, según sea necesario. Se elaborará una norma de procedimiento más simple y consolidada, en la que se incorporarían las reformas de procedimiento que se señalan más adelante y quedarían reflejadas las reformas de la política propuestas en este documento expositivo.

127. **La preparación de las operaciones de garantía basadas en proyectos suele demandar más tiempo y recursos que la de las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión; en gran medida, esto es indicativo de la naturaleza de los proyectos, y no de la existencia de diferencias importantes en los requisitos para su tramitación**⁵⁵. La mayoría de las garantías basadas en proyectos apoyan proyectos de gran envergadura y complejidad en los sectores de energía e infraestructura que entrañan considerables exigencias de debida diligencia. La necesidad de tratar con los mercados financieros y, en el caso de las garantías parciales contra riesgos, con patrocinadores e inversionistas privados, supone costos y complicaciones adicionales. La preparación de las garantías parciales contra riesgos que ofrece el BIRF demora 18,8 meses en promedio, a un costo medio de US\$800 000, mientras que para preparar las garantías parciales contra riesgos de la AIF se han requerido 20 meses en promedio, y el costo medio también ha sido de US\$800 000, con excepción del segundo proyecto de energía eléctrica de Nam Theun, en la República Democrática Popular Lao, cuya garantía costó más de US\$5 millones.

128. **La tramitación interna de las garantías es comparable, a grandes rasgos, con la de las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión y de financiamiento para políticas de desarrollo.** La tramitación interna de las garantías tiene varios aspectos que ofrecen más flexibilidad en comparación con otros instrumentos. Las políticas del Banco en materia de adquisiciones (OP 11.0) y sobre gestión financiera (10.02) no se aplican directamente a las operaciones de garantía. Las garantías pueden ser presentadas al Directorio Ejecutivo antes de que hayan terminado las negociaciones. Tal como se propone en este documento expositivo, las responsabilidades

⁵⁵ La comparación es entre las garantías del Banco y el financiamiento para proyectos de inversión y el financiamiento para políticas de desarrollo. En el caso de proyectos del sector privado, también se podrían comparar los requisitos de tramitación de las garantías del Banco y los de IFC. Sin embargo, este es un asunto aplicable en forma más general al apoyo del GBM para proyectos del sector privado y, en consecuencia, está fuera del ámbito del presente documento expositivo.

de supervisión para las garantías basadas en proyectos después de terminado el proyecto básico, sobre todo en lo que se refiere a las salvaguardias, se compaginarán con las operaciones de financiamiento para proyectos de inversión. Todas las operaciones de garantía requieren su presentación periódica al Directorio Ejecutivo, mientras que en el caso del financiamiento para proyectos de inversión y del financiamiento para políticas de desarrollo existe la opción de una tramitación simplificada ante el Directorio Ejecutivo. Como parte de la actividad de Modernización de las Garantías se estudiará la posibilidad de introducir procedimientos simplificados para la tramitación de las garantías ante el Directorio Ejecutivo.

129. **La administración del Banco planea aplicar el planteamiento basado en el riesgo de las recientes iniciativas de reforma del financiamiento para proyectos de inversión a las garantías basadas en proyectos**, con lo cual habría una mayor consonancia con los procedimientos de tramitación del financiamiento para proyectos de inversión. En consecuencia, las operaciones de garantía basada en proyectos tendrían que incluir un Marco de Evaluación de Riesgos Operacionales, y el nivel de riesgo determinaría el tipo de tramitación según un sistema de dos niveles. En una operación de garantía parcial contra riesgos para Nigeria que se encuentra en preparación ya se está aplicando el nuevo Marco de Evaluación de Riesgos Operacionales para el financiamiento para proyectos de inversión.

130. **La administración tal vez tenga que considerar explícitamente la incorporación de normas de procedimiento del Banco para reestructurar las operaciones de garantía**, incluida la posibilidad de una reestructuración que comprenda conversiones entre operaciones crediticias y de garantía. Al igual que en el caso de los procedimientos vigentes para las operaciones crediticias, se prevé que en los procedimientos de reestructuración de las garantías se incorpore un sistema que establezca diferencias según la importancia de la reestructuración.

131. **En los nuevos requisitos de evaluación inicial tendría que quedar reflejado todo requisito de admisibilidad para los diversos instrumentos de garantía que haya sido modificado**. Si se aprobaran las reformas propuestas de la política sobre garantías, es posible que en las evaluaciones iniciales de las operaciones de garantía se exija incluir evaluaciones específicas del apalancamiento financiero, el agobio por la deuda, la capacidad de gestión de la deuda, las mejoras del acceso a los mercados en un sentido más amplio, y la adecuación de la asignación de riesgos en el marco de una garantía parcial contra riesgos. Tal vez sea necesario crear un modelo del documento de evaluación inicial y del documento del programa específicamente para las operaciones de garantía.

132. **Es sumamente necesario reforzar la supervisión y la evaluación de las operaciones de garantía**. Las normas de procedimiento del Banco vigentes exigen supervisar continuamente las operaciones de garantía y preparar informes sobre el estado de la ejecución de las operaciones hasta el vencimiento de la garantía. Asimismo, todas las operaciones de garantía deben ser evaluadas formalmente, mediante la elaboración de un informe final de ejecución. Las normas de procedimiento del Banco vigentes exigen que el personal de las oficinas regionales y del Departamento de Finanzas, Economía y

Desarrollo Urbano (FEU) del Banco Mundial supervisen y evalúen conjuntamente las operaciones de garantía del Banco. Es necesario aclarar y reforzar los requisitos básicos de supervisión y evaluación. Hace falta incluir formalmente las operaciones de garantía en el proceso de seguimiento en la cartera de operaciones a nivel de todo el Banco. En la actualidad, en la definición estándar de la cartera del Banco no están incluidas las operaciones de garantía y, en consecuencia, estas no se someten a un seguimiento sistemático, a nivel de toda la institución, en lo que respecta a los informes sobre el estado de ejecución y los informes finales de ejecución. La creación de portales y la elaboración de informes sobre el estado de ejecución de las operaciones y de informes finales de ejecución específicamente para las operaciones de garantía también facilitaría la supervisión y la evaluación, y el seguimiento sistemático de estas operaciones.

133. El Banco debe considerar sus planteamientos con respecto a la “diligencia debida para proteger la integridad” de las distintas partes que podrían participar en las operaciones de garantía. IFC y el MIGA tienen procedimientos para identificar los riesgos para su reputación asociados a los posibles participantes en sus proyectos, ya si se trate de prestatarios, patrocinadores de proyectos, garantes u otras partes. El propósito principal es evitar la intervención de partes que entrañen un alto riesgo de corrupción o que hagan necesaria la adopción de medidas correctivas antes de proceder a la ejecución de un proyecto. Ambas instituciones tienen un procedimiento para cotejar los nombres de los participantes propuestos en un proyecto con listados internacionales de control para casos de corrupción, lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La administración del Banco estudiará este tipo de procedimientos para las operaciones de garantía, teniendo en cuenta los recursos y las destrezas y aptitudes necesarias para llevar a cabo esos tipos específicos de diligencia debida.

134. A la par de revisar la política operacional sobre garantías, la administración del Banco tiene la intención de elaborar políticas y procedimientos sobre transparencia tributaria para las operaciones de garantía del Banco Mundial. Está previsto que estas políticas sean congruentes con el propósito de las políticas que adopte el Directorio Ejecutivo para las operaciones del MIGA, IFC y el Departamento de Tesorería del Banco.

135. Puede ser necesario tener mayor claridad sobre el momento adecuado para comprometer formalmente al mercado. El sondeo del mercado y el diálogo con los prestamistas y con los patrocinadores del proyecto se realizan necesariamente en las etapas iniciales de la preparación de las operaciones de garantía. La disposición del Banco a estudiar el otorgamiento de una garantía, que puede exigirse al principio del ciclo del proyecto, se comunica a los posibles prestamistas y patrocinadores del proyecto, con la advertencia de que dicha garantía está supeditada a la diligencia debida del proyecto, el cumplimiento de las políticas del Banco que sean aplicables y a la aprobación por la administración y el Directorio Ejecutivo del Banco. Si bien los suscriptores de bonos o los bancos organizadores pueden ser seleccionados por el prestatario en las etapas iniciales para preparar operaciones de garantía específicas, el Banco les recuerda al prestatario y a los suscriptores la existencia de la advertencia y les

recomienda que lancen la emisión de bonos al público general o inicien la sindicación general en cuanto se obtenga la aprobación del Directorio Ejecutivo⁵⁶. Sin embargo, sigue existiendo la preocupación de que al comprometer formalmente a los mercados antes del examen de la administración y de la aprobación del Directorio Ejecutivo, por ejemplo mediante el inicio de un proceso de licitación para la deuda subyacente, la toma de decisiones del Banco podría verse restringida, y la institución podría quedar expuesta a riesgos para su reputación si decidiera no otorgar la garantía⁵⁷. Tales inquietudes se atenuarían con la exigencia de contar con documentos del proyecto y condiciones de garantía negociados en lo sustancial antes de someter la operación a la consideración del Directorio Ejecutivo.

VI. PERSPECTIVAS Y CONSULTAS

136. En este documento se ha propuesto un planteamiento para la modernización de la política operacional del Banco Mundial sobre las garantías del BIRF y la AIF. Se ha identificado una variedad de cuestiones relativas a la política operacional que, a juicio de la administración, deben revisarse, y se han señalado algunas opciones para modificar o cambiar las disposiciones de la política con el propósito de resolver esos problemas. La modernización propuesta de la política sobre garantías forma parte del programa más amplio que ya se encuentra en curso para aumentar el uso de las garantías y cuya finalidad es materializar el potencial de este instrumento para atender las necesidades de desarrollo de los países miembros.

137. La administración considera que es necesario modernizar la política operacional para aumentar la demanda de garantías por parte de los clientes e incrementar el número de operaciones. Las consultas internas con las oficinas regionales del Banco, sobre todo la de África, indican que los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF responderían a la oferta de garantías parciales de créditos y de garantías en apoyo de reformas de políticas. La demanda de estas últimas garantías por los clientes también puede aumentar con la posibilidad que se ha propuesto de garantizar financiamiento privado interno, en vista del interés manifestado por los fondos de pensiones y bancos comerciales locales en activos con vencimientos a plazos más largos que los se ofrecen actualmente en muchos países. Sin embargo, la demanda de garantías en relación con los préstamos de Banco seguirá limitada por factores que obedecen a la naturaleza del instrumento: las operaciones de garantía involucran a terceros; las garantías son adecuadas principalmente para proyectos complejos y de gran envergadura realizados por asociaciones entre los sectores público y privado, que son

⁵⁶ En el caso de las operaciones anteriores de garantía de préstamos, el gobierno seleccionaba a los bancos suscriptores mucho antes de la fecha de presentación ante el Directorio Ejecutivo, con la advertencia acostumbrada. En el caso de las operaciones anteriores en el mercado de capitales, el gobierno ha seleccionado a los suscriptores, con una advertencia acostumbrada, antes de la aprobación por el Directorio Ejecutivo, y quedaba claro que ningún suscriptor iniciaba una promoción y una emisión de bonos hasta que se hubiera obtenido la aprobación formal del Directorio Ejecutivo del Banco. De manera similar, ningún banco organizador inicia una sindicación general antes de que se obtenga la aprobación del Directorio Ejecutivo del Banco.

⁵⁷ Obsérvese que el gobierno también puede cancelar la licitación de cualquier transacción, medida que el mercado conoce muy bien.

costosos y demandan mucho tiempo, y los costos de los empréstitos con garantía pueden sobrepasar los de los empréstitos de fuentes oficiales. En definitiva, la administración del Banco espera que la proporción de garantías en la cartera aumente, pero se mantenga relativamente pequeña.

138. La administración desea recibir comentarios y opiniones de las partes interesadas ajenas al Banco. En esta versión del documento se incluyen las orientaciones de los miembros del CODE. Antes de presentar un documento final de la política al Directorio Ejecutivo para su aprobación, la administración solicita las opiniones y sugerencias de partes externas que tengan interés en las garantías del Banco. Las partes interesadas pueden centrar sus opiniones en torno a las siguientes preguntas:

- ¿En su opinión, cómo puede el instrumento de garantías ayudar más adecuadamente a los países en desarrollo a satisfacer sus necesidades de financiamiento para el desarrollo?
- ¿Está de acuerdo en que las reformas propuestas de la política permitirán una utilización más adecuada y eficaz del instrumento de garantías del Banco, en una mayor variedad de situaciones?
- ¿Está de acuerdo con la propuesta de ofrecer garantías parciales de crédito (garantías parciales de crédito y garantías en apoyo de reformas de políticas) a los países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF, únicamente si estos cumplen ciertos criterios de admisibilidad que garanticen que la deuda resultante sea sostenible y se administre en forma prudente?
- ¿Está de acuerdo con las propuestas de compaginar aún más los requisitos de las garantías basadas en proyectos con los del financiamiento para fines de inversión mediante, entre otras cosas, la compaginación de las responsabilidades de supervisión respecto de las políticas de salvaguardia del Banco?
- ¿Está de acuerdo con las propuestas de compaginar aún más los requisitos de las garantías en apoyo de reformas de políticas con los del financiamiento para políticas de desarrollo?
- ¿Está de acuerdo con la propuesta de estudiar la posibilidad de otorgar garantías para respaldar tanto proyectos con bajas emisiones de carbono para luchar contra el cambio climático como productos de cobertura de riesgos?
- ¿Tiene otros comentarios o recomendaciones?

ANEXO A: EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA DEL BANCO SOBRE GARANTÍAS

1. Si bien en el Convenio Constitutivo se contemplaba que la garantía de préstamos se convertiría en el principal instrumento del BIRF para respaldar la reconstrucción y el desarrollo, en definitiva sus miembros prefirieron el financiamiento directo por diversas razones, entre ellas, condiciones más favorables y ausencia de distinciones de créditos. El interés en las garantías del Banco surgió en la década de 1980 cuando quedó en evidencia que las necesidades de inversión en infraestructura superaban la capacidad de muchos países para proporcionar financiamiento público o tomar empréstitos de fuentes oficiales. Inicialmente, el Banco utilizó las garantías únicamente para atraer cofinanciamiento privado para los proyectos que financiaba, primero a través del programa de préstamos B (1983-1988) y luego a través del programa de operaciones ampliadas de cofinanciamiento (Programa OAC) (1989-1994)¹. En 1994, el Banco incorporó el instrumento de garantías en un documento de política que desde entonces ha regido la utilización de las garantías parciales contra riesgos y las garantías parciales de créditos para proyectos de los sectores público y privado en países que pueden recibir financiamiento del BIRF². Al ampliar la aplicabilidad de las garantías e incrementar la flexibilidad de este instrumento, el Banco respondió a las estimaciones de las crecientes necesidades de financiamiento para infraestructura y al surgimiento de grandes asociaciones entre los sectores público y privado, así como a la necesidad de las economías emergentes de atraer capital privado para inversiones a largo plazo con fines de desarrollo, en lugar de inversiones de cartera y de corto plazo. En 1997 se pusieron a disposición de los países que podían recibir financiamiento de la AIF las garantías parciales contra riesgos, incluidas las garantías del BIRF para proyectos enclave³ y las garantías de la AIF para proyectos del sector privado que no podían obtener garantías para proyectos enclave⁴. Las garantías en apoyo de reformas de políticas se introdujeron en 1999 para ayudar a prestatarios del BIRF que tuvieran sólidos programas de reforma a obtener o recuperar el acceso a los mercados financieros internacionales que se habían cerrado temporalmente para una cantidad de economías emergentes durante la crisis financiera de Asia⁵. En 2002, la administración del Banco resumió los documentos de la política sobre garantías que el Directorio Ejecutivo había aprobado desde 1994 en una

¹ Véase: *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (Aumentar el uso de garantías del Banco Mundial como una herramienta operacional. Un examen del programa de garantías del Banco Mundial) (R2000-215; IDA/R2000-215), 19 de diciembre de 2000. Óp. cit.

² Véase: *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial) (R94-145), 14 de julio de 1994. Óp. cit.

³ Véase: *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries* (Uso de garantías del BIRF para respaldar proyectos enclave del sector privado en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF) (R97-85; IDA/R97-36), 28 de abril de 1997. Óp. cit.

⁴ Véase: *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (Una propuesta de garantías de la AIF en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF) (IDA/R97-135), 20 de noviembre de 1997. Óp. cit.

⁵ Véase: *World Bank Policy-Based Guarantees* (Garantías en apoyo de reformas de políticas del Banco Mundial) (R99-53), 20 de abril de 1999. Óp. cit.

política operacional (OP 14.25) y emitió una norma de procedimiento (BP 14.25). La OP/BP 14.25 se volvió a emitir en 2005 con el fin de aclarar los requisitos relativos a las adquisiciones y a la supervisión y actualizar los cargos que se aplican a las garantías.

2. **Programa de préstamos B.** El programa de préstamos B (1983-88) permitía a los bancos comerciales que cofinanciaban proyectos financiados por el Banco elegir entre instrumentos de garantía, participación directa en los préstamos y la aceptación por el Banco de una obligación contingente de financiar el principal que estuviera impago al vencimiento final. Las garantías del programa de préstamos B eran garantías parciales de créditos que se limitaban a los últimos vencimientos de los reembolsos del principal de los préstamos en condiciones comerciales. En el marco del programa de préstamos B se llevaron a cabo cinco operaciones de garantía, de las cuales cuatro formaban parte de paquetes de medidas concertadas de reestructuración de la deuda de países latinoamericanos fuertemente endeudados. El programa de préstamos B se suspendió en 1988 debido a las inquietudes acerca de los riesgos a que se exponía el Banco como resultado de las disposiciones relativas a la obligación de compartir los reembolsos establecidas en los préstamos con participación directa.

3. Programa OAC. Las garantías parciales de créditos continuaron en el marco del programa OAC (1989-94) como un instrumento para atraer cofinanciamiento del sector privado para proyectos públicos y público-privados en el programa de financiamiento del Banco. Las fuentes de capital privado se ampliaron al permitirse el uso de las garantías del programa OAC tanto para bonos como para préstamos en condiciones comerciales; sin embargo, la utilización de estas garantías continuó limitándose a los últimos vencimientos de los reembolsos del principal de los préstamos. En 1991 se amplió el concepto de garantía de modo de poder brindar apoyo a proyectos del sector privado. El programa OAC excluía los proyectos realizados en países que habían reestructurado sus deuda en los últimos cinco años. En el marco de dicho programa se iniciaron seis operaciones de garantía: en una de ellas (Hungría), el cierre financiero ocurrió antes de la incorporación de las garantías como instrumento habitual del Banco; en otra de las operaciones (India), el cierre financiero no se concretó debido a la falta de confianza de los inversionistas en esa época, y en las otras cuatro operaciones de garantía, el cierre financiero ocurrió después de la incorporación de las garantías como instrumentos habituales del Banco (tres proyectos de energía eléctrica, en Filipinas, China y Pakistán, y un proyecto de telecomunicaciones en Jordania). Con la excepción de Pakistán, en todos los casos se trataba de garantías parciales de créditos en apoyo de emisiones de bonos y de préstamos sindicados para cofinanciar proyectos del sector público (cuatro operaciones garantizaban el reembolso único del principal, y una, la de China, garantizaba el pago de los últimos vencimientos). La garantía para el proyecto de energía eléctrica del río Hub, en Pakistán, se concibió para movilizar cofinanciamiento de fuentes privadas para un proyecto del sector privado. Esta fue la primera garantía parcial contra riesgos otorgada por el Banco que separaba los riesgos políticos de los riesgos comerciales.

4. **Incorporación de las garantías como instrumento habitual del Banco.** En 1994, el Banco estableció oficialmente las garantías como instrumento habitual para respaldar proyectos en países que pueden recibir financiamiento del BIRF, que pueden utilizarse en forma separada o en conjunto con el instrumento de financiamiento para

proyectos de inversión, y para todos los proyectos específicos que el Banco también puede respaldar a través de un préstamo⁶. En el documento aprobado por el Directorio Ejecutivo, titulado *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial), se introducen dos opciones flexibles de dicho instrumento: las garantías parciales contra riesgos para proyectos del sector privado, y las garantías parciales de créditos para proyectos del sector público⁷, que admiten distintas estructuras y niveles de cobertura que sean adecuados para movilizar financiamiento privado para proyectos. (Las principales características de estas dos opciones se describen más adelante). En el mencionado documento también se establecen las disposiciones de política comunes que rigen el uso de todas las garantías.

5. ***Garantías parciales contra riesgos para países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF.*** Hasta 1997, las iniciativas de los países que solo podían recibir financiamiento de la AIF orientadas a atraer financiamiento externo de fuentes privadas para proyectos de desarrollo solo recibían apoyo del GBM a través de IFC, el MIGA y unos pocos préstamos del BIRF para proyectos enclave con mecanismos de mejoramiento del crédito relacionados con la generación de divisas. Si bien el mandato de la AIF es asumir los riesgos crediticios de los países más vulnerables, la Asociación no financiaba directamente proyectos del sector privado, principalmente debido a que también había demanda de los escasos recursos en condiciones concesionarias para otros sectores que no pueden atraer recursos privados, y a los elevados costos de oportunidad que ello conllevaba. Ante la creciente necesidad de mitigar los riesgos, y consciente de que existía un vacío en la gama de instrumentos disponibles, el BIRF decidió ofrecer garantías parciales contra riesgos para proyectos enclave, y la AIF hizo lo mismo para proyectos del sector privado que no pueden recibir una garantía para proyectos enclave y para los cuales no se dispone de suficiente respaldo de IFC y el MIGA. Normalmente estas dos garantías parciales contra riesgos no son acelerables, es decir, limitan las obligaciones de pago al BIRF o a la AIF a las obligaciones de pago anuales del principal e intereses originalmente programadas en el préstamo garantizado.

- ***Garantía para proyectos enclave.*** Desde 1997, el BIRF puede otorgar garantías parciales contra riesgos para proyectos en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF y que permiten mejorar el crédito al generar divisas fuera del país⁸. Se prevé que el Gobierno utilice los ingresos provenientes de

⁶ *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (Incorporación de las garantías al conjunto de instrumentos de uso habitual en las operaciones del Banco Mundial). Óp. cit.

⁷ En el documento de política no se excluía explícitamente el uso de las garantías parciales de créditos para proyectos del sector privado ni de las garantías parciales contra riesgos para proyectos del sector público. Pero sí se explicaba que el fundamento para respaldar proyectos privados mediante una garantía en lugar de un préstamo radicaba en la exposición del Banco (y del gobierno) al riesgo parcial. Al igual que un préstamo del Banco, la garantía parcial de créditos entrañaría la exposición a todo riesgo. En los proyectos del sector público, el gobierno suele asumir la totalidad de los riesgos, y el propósito de una garantía solo puede ser el de mejorar las condiciones y el volumen de financiamiento privado para los proyectos.

⁸ *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries* (Uso de garantías del BIRF para respaldar proyectos enclave del sector privado en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF). Óp. cit.

proyectos enclave para fines de desarrollo productivos. El BIRF minimiza su exposición al riesgo i) al determinar que el país contará con suficientes divisas para atender sus obligaciones de indemnización en caso de que la garantía se haga efectiva; ii) garantizando normalmente no más del 25% del financiamiento del proyecto ; iii) mejorando el crédito a través de dispositivos apropiados, tales como la apertura de cuentas extraterritoriales de fondos en custodia, y reservas para atender el servicio de la deuda aceptables para el BIRF, y iv) limitando los compromisos anuales a un monto total garantizado de US\$300 millones. En 2009, la administración del Banco determinó que el mejoramiento del crédito relacionado con la generación de divisas también se podía lograr con proyectos que no generaran divisas pero que tuvieran importantes flujos financieros a través de acuerdos de compra con una parte firmemente solvente, en los que el mejoramiento del crédito se produce mediante la dedicación de una fuente de divisas alternativa preexistente “acotada” en una cuenta exclusiva de garantía para el pago del servicio de la deuda.

- **Garantía de la AIF.** En octubre de 1997, los Directores Ejecutivos aprobaron un programa piloto de US\$300 millones en virtud del cual la AIF podría ofrecer garantías parciales contra riesgos para proyectos del sector privado en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF pero que no pueden obtener garantías para proyectos enclave y para los cuales no se dispone de suficiente respaldo de IFC y el MIGA⁹. El monto del programa piloto se incrementó a US\$500 millones en 2000¹⁰. En 2004, el programa se amplió para incluir proyectos en países que teóricamente pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y la AIF, y se mejoraron los incentivos para utilizar la garantía al reducirse del 100% al 25% el monto de la facultad de la AIF para contraer compromisos que se exigía para respaldar nuevas garantías¹¹. Las garantías parciales contra riesgos de la AIF se incorporaron como instrumento habitual en 2009, poniéndose fin al carácter experimental del programa, y, a los efectos de la gestión del riesgo, se estableció un tope inicial de US\$1500 millones para el programa.

6. **Garantías en apoyo de reformas de políticas.** Varias economías emergentes perdieron temporalmente su acceso al financiamiento internacional durante la crisis financiera de Asia oriental y la subsiguiente contracción financiera mundial a fines de la década de 1990. En 1999, el Banco introdujo las garantías en apoyo de reformas de políticas con el propósito de ayudar a los países que podían recibir financiamiento del BIRF y que contaban con sólidas políticas económicas a obtener, recuperar o mejorar el

⁹ *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (Una propuesta de garantías de la AIF en países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF). Óp. cit.

¹⁰ *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (Aumentar el uso de garantías del Banco Mundial como una herramienta operacional. Un examen del programa de garantías del Banco Mundial). Óp. cit.

¹¹ Véase: *IDA Guarantees: Amendments to Pilot Program* (Garantías de la AIF: Enmiendas a la iniciativa experimental) (IDA/R2004-0057), 17 de marzo de 2004.

acceso a financiamiento privado de fuentes externas¹². Tales garantías deben ser eficientes desde el punto de vista financiero. En el marco del Programa Piloto de Garantías en apoyo de Reformas de Políticas, los compromisos pendientes que podía tener el Banco no podían exceder de US\$2000 millones. Las garantías en apoyo de reformas de políticas respaldan sólidos programas de reforma que el Banco también podría respaldar con financiamiento para políticas de desarrollo. Sin embargo, con el fin de limitar el posible riesgo para la reputación del Banco, los criterios para determinar qué países pueden acceder a estas garantías son más exigentes que en el caso del financiamiento para políticas de desarrollo, como se explica más adelante.

¹² *World Bank Policy-Based Guarantees* (Garantías en apoyo de reformas de políticas del Banco Mundial). Óp. cit.

ANEXO B: GARANTÍAS APROBADAS POR EL DIRECTORIO EJECUTIVO

(MONTO DE LA GARANTÍA COMPROMETIDA, EN MILLONES DE US\$)

Ejercicio de presentación ante el Directorio Ejecutivo	Región	País	Nombre del proyecto	Tipo	US\$ BIRF	US\$ AIF
1994	EAP	China	Proyecto de energía termoeléctrica de Yangzhou	C – GPC	57	0
	MNA	Jordania	GPC para Jordan Telecom	C – GPC	50	0
	EAP	Filipinas	Proyecto de energía geotérmica de Leyte-Luzón	C – GPC	100	0
1995	SAR	Pakistán	Garantía para el proyecto de energía eléctrica del río Hub	R - GPR	240	0
	EAP	China	Generación de energía eléctrica de Zhejiang	C – GPC	64	0
1996	SAR	Pakistán	Garantía para el proyecto de energía eléctrica de Uch	R - GPR	67	0
	EAP	China	Segunda etapa del proyecto de energía hidroeléctrica de Ertan	C – GPC	50	0
1997	MNA	Líbano	Reestructuración del sector de energía eléctrica	C - GPC	100	0
	ECA	Ucrania	Garantía para el Servicio de prefinanciación de exportaciones	F – Servicio de GPR	120	0
	ECA	Región de Europa y Asia Central	Lanzamiento de satélites comerciales (UA y RU)	R - GPR	200	0
1998	MNA	Marruecos	GPR para Jorf Lasfar	R - GPR	180	0
1999	EAP	Tailandia	Proyecto de apoyo al programa de inversión de EGAT	R - GPR	300	0
	AFR	Côte d'Ivoire	GPR para Azito	R - GPR	0	30
2000	LCR	Argentina	Garantía en apoyo de reformas de políticas	P - GARP	250	0
	SAR	Bangladesh	Proyecto de energía eléctrica de Haripur	R - GPR	0	60.9
2001	ECA	Rusia	Servicio de garantías para el sector forestal y del carbón	F – Servicio de GPR	200	0
	LCR	Brasil	Gasoducto entre Brasil y Bolivia	C - GPC	180	0
	LCR	Colombia	Garantía en apoyo de reformas de políticas	P - GARP	159	0
2002	AFR	Uganda	GPR para el proyecto de energía hidroeléctrica de Bujugali	R - GPR	0	[115] ¹
2003	EAP	Viet Nam	Garantía para la segunda fase del segundo proyecto de energía eléctrica de Phu My (construcción-operación-transferencia)	R - GPR	0	75
2004	AFR	Mozambique	Proyecto regional de gas en África Meridional	R - GPR	30	0
	AFR	Región de África	Servicio de garantías parciales contra riesgos para el desarrollo de los mercados de capitales de la Unión Económica y Monetaria del África Occidental	F – Servicio de GPR	0	70
2005	AFR	Región de África	Gasoducto de África occidental	R - GPR	0	50
	ECA	Rumania	Garantía para la privatización de las empresas de distribución de energía eléctrica BANAT & DOBROGEA (CRL)	R - GPR	76.7	0

	EAP	RDP Lao	Segundo proyecto de energía eléctrica de Nam Theun	R - GPR	0	42
	LCR	Perú	Servicio de garantías para Perú	F – Servicio de GPR	200	0
	AFR	Senegal	Garantía para el aumento de la eficiencia del sector de electricidad	R - GPR	0	7.2
	AFR	Sierra Leona	Garantía para el proyecto de energía hidroeléctrica de Bumbuna	R - GPR	0	38
2006	AFR	Región de África	Proyecto de facilitación del comercio y el transporte en África oriental	R - GPR	0	55
2007	MNA	Jordania	Central eléctrica de Amman oriental	R - GPR	45	0
	AFR	Uganda	GPR para el proyecto hidroeléctrico de Bujugali	R - GPR	0	115
2009	ECA	Albania	GPR para la privatización de la empresa de distribución de energía eléctrica	R - GPR	78	0
	AFR	Nigeria	GPR para el proyecto de mejoramiento de la electricidad y el gas de Nigeria	R - GPR	0	400
2010	AFR	Botswana	Proyecto de generación de energía eléctrica Morupule B	C - GPC	242.7	0
2011	ECA	Serbia	Garantía en apoyo de reformas de políticas	P - GARP	400	0
2012	AFR	Camerún	Proyecto de gas y electricidad de Kribi	R - GPR		82
	ECA	Macedonia	Garantía en apoyo de reformas de políticas	P - GARP	134.9	
Total					3,524	1,025

Nota: No todas las operaciones de garantía del BIRF y la AIF incluidas en la lista han llegado al cierre financiero.

1. La garantía parcial contra riesgos aprobada en 2002 para el proyecto hidroeléctrico de Bujugali, en Uganda, ha sido reemplazada por la misma operación en 2007, para otro patrocinador del proyecto. El monto total de la garantía comprometida solo corresponde a la garantía de 2007, a fin de evitar que se contabilice dos veces.

ANEXO C: COORDINACIÓN EN TODO EL GRUPO DEL BANCO MUNDIAL

1. El GBM ofrece diversos instrumentos de préstamo garantía y seguro para ayudar a una amplia gama de clientes de los sectores público y privado a movilizar financiamiento privado. Cada una de las instituciones del GBM utiliza sus instrumentos de conformidad con su respectivo mandato para atender las necesidades de sus clientes. La coordinación entre las instituciones del GBM es necesaria en los casos en que el Banco, IFC y el MIGA podrían respaldar un mismo proyecto del sector privado. La colaboración permite utilizar de la mejor manera las complementariedades entre los distintos instrumentos de estas instituciones, concretamente para apoyar conjuntamente grandes proyectos privados de infraestructura, y para aprovechar las sinergias a la hora de identificar posibles proyectos y de promover los instrumentos de garantía y de seguro contra riesgos políticos. En años recientes, ha surgido la necesidad de una mayor coordinación, ante la disponibilidad de apoyo en la forma de préstamos y garantías de IFC de para prestamistas subsoberanos del sector público, y de seguros del MIGA para empréstitos soberanos y subsoberanos. A continuación se informa sobre cada uno de estos aspectos.

2. **Uso de los instrumentos del GBM.** Cada institución del GBM tiene un mandato que está definido en su respectivo convenio constitutivo, y de acuerdo con dicho mandato, cada miembro del grupo atiende las necesidades de sus clientes. Los clientes del BIRF y la AIF son, en primer lugar, los Gobiernos de los países miembros. En consecuencia, las garantías del BIRF y la AIF, que requieren una contragarantía soberana, cumplen una función claramente diferente de la de los seguros contra riesgos políticos que proporciona el MIGA y de las garantías que otorga IFC, cuyos principales clientes pertenecen al sector privado. Esta diferencia es evidente en los patrones de uso de las garantías. Las garantías del Banco se utilizan en respaldo de empréstitos soberanos y con garantía soberana contraídos para atender las necesidades de financiamiento para el desarrollo de los países o para financiar sus proyectos públicos prioritarios, y en apoyo de préstamos privados para proyectos del sector privado respecto de los cuales el Gobierno soberano está dispuesto pagar indemnización. Las garantías de IFC que no requieren una contragarantía soberana se emplean principalmente como préstamos no consolidados para respaldar los empréstitos de una amplia gama de prestatarios privados, entre ellos clientes institucionales, así como transacciones titulizadas y, en años recientes, para respaldar el volumen creciente de financiamiento para el comercio. El MIGA ofrece seguros contra riesgos políticos para inversiones transfronterizas a una amplia gama de clientes del sector privado, como instituciones financieras y empresas manufactureras.

3. **Coordinación.** La estrategia de coordinación del GBM —presentada por primera vez en un documento del Directorio Ejecutivo en el año 2000¹— se centra los proyectos del sector privado, sobre todo en los de infraestructura, sector en el que, en la práctica, el principal instrumento es la garantía parcial contra riesgos, el MIGA ofrece sus seguros

¹ Véase *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool — A Review of the World Bank Guarantee Program* (Aumentar el uso de garantías del Banco Mundial como una herramienta operacional. Un examen del programa de garantías del Banco Mundial). Óp. cit.

contra riesgos políticos, y el apoyo de IFC ha consistido predominantemente en participaciones de capital y préstamos (más bien que en garantías). A fin de asegurar que se seleccione el instrumento más adecuado para un proyecto en particular y para el contexto del país, generalmente se consideraría el uso de las garantías parciales contra riesgos para transacciones que tengan *una o varias* de las siguientes características:

- transacciones en sectores que se encuentren en las etapas iniciales de reforma, en que el riesgo de cambio de orientación se considera importante, y la participación e influencia del Banco en el diálogo sectorial, así como la condicionalidad en materia de políticas, se consideran fundamentales para la viabilidad del proyecto y para la posibilidad de que este pueda ser financiado con recursos privados;
- operaciones más riesgosas y de mayor envergadura, en las que desde la perspectiva de la gestión de riesgos, se considera preferible registrar el riesgo en el balance general del Banco y adjuntar correctivos a sus operaciones;
- operaciones que dependen en gran medida del respaldo del Gobierno y de los compromisos asumidos por este, en las que la contragarantía explícita y el prestigio del Banco se consideran esenciales para movilizar financiamiento privado o para obtener más recursos en el mercado.

4. Para aplicar estos principios, la práctica del Banco (BP 14.25) exige que se realicen consultas con IFC y al MIGA cuando el Banco examine la idea del proyecto y estudie todas las operaciones de garantía para proyectos del sector privado. Además, conforme a la política interna del MIGA, el personal de este organismo debe realizar consultas con el personal del Banco tanto de la oficina en el país en cuestión como del sector correspondiente durante el proceso de diligencia sobre posibles contratos de seguro contra riesgos políticos.

5. La mayoría de los proyectos del sector privado no tiene las características antes señaladas e IFC y el MIGA siguen siendo las únicas fuentes de financiamiento y de seguros del GBM para dichos proyectos. La necesidad de coordinación surge principalmente con respecto a los proyectos de infraestructura con participación privada, como los proyectos de asociaciones entre los sectores público y privado, los proyectos de construcción, operación y transferencia y los proyectos de concesión. Tras una marcada disminución en el período de 1999-2004, los compromisos anuales de inversión en proyectos de infraestructura con participación privada aumentaron más del doble entre 2004 y 2009, y alcanzaron su mayor nivel en 2008. En ese período, más de 110 países en desarrollo realizaron nuevos proyectos de infraestructura con participación privada. Los compromisos repuntaron después de la crisis financiera mundial: en el primer trimestre de 2010, alrededor de 61 países en desarrollo tenían aproximadamente 440 proyectos de infraestructura correspondientes a asociaciones entre los sectores público y privado que suponían compromisos por valor de US\$174 000 millones, para los cuales se buscaba financiamiento, ya habían sido adjudicado contratos, o había que comenzar a buscar financiamiento; en otros casos los proyectos se encontraban en la última etapa de licitación.

6. **Colaboración.** Las instituciones del GBM a menudo se unen para respaldar proyectos y también colaboran en la identificación de proyectos y la promoción de sus instrumentos. El MIGA e IFC a menudo colaboran con el Banco para respaldar proyectos de infraestructura de gran complejidad y envergadura (véase el anexo B). El Banco asume un rol de vanguardia en ese tipo de proyectos, y ayuda a su preparación y a proporcionar amplia diligencia debida. La participación del Banco en las garantías parciales contra riesgos, su constante actuación en el país y el sector de que se trate y el respaldo de la garantía por una contragarantía soberana facilitan la participación del MIGA e IFC desde el punto de vista de la gestión del riesgo. Esto puede resultar especialmente eficaz y eficiente en los casos en que los limitados recursos del Banco pueden multiplicarse gracias a la participación del MIGA e IFC, y en aquellos en que la garantía del Banco para prestamistas privados se puede complementar con el seguro contra riesgos políticos que otorga el MIGA a inversionistas en capital accionario y con los préstamos y las inversiones de IFC en participaciones de capital. El Banco trabaja en estrecha colaboración con IFC en los casos en que esta última asesora al Gobierno en las transacciones para la preparación de proyectos privados de infraestructura y la selección de inversionistas privados a través de procesos de licitación. Con el fin de formalizar dicha colaboración, en 2009 el FEU celebró, en representación del Banco, un memorando de entendimiento con la unidad de Servicios de Asesoría de IFC. La privatización de la empresa distribuidora de energía eléctrica de Albania es un ejemplo de una transacción que contó con la asesoría de IFC para la cual se otorgó una garantía parcial contra riesgos de la AIF a fin de cubrir los riesgos normativos. El Banco y el MIGA colaboran en la promoción de los instrumentos de garantía y de seguro contra riesgos políticos. En 2010 el FEU, en representación del Banco, celebró un convenio conjunto con el MIGA para la promoción de negocios con el propósito de reforzar la comercialización cruzada, y organizó seminarios para mejorar los conocimientos de ambas instituciones sobre los diversos instrumentos con miras a una promoción más eficaz.

7. **Proyectos del sector público.** En años recientes, IFC y el MIGA han ampliado su campo de acción más allá de los proyectos del sector privado. Desde 2007, IFC ofrece sus préstamos y garantías de créditos a prestamistas subsoberanos del sector público (Gobiernos subnacionales y empresas de propiedad estatal) sin garantía soberana ni contragarantía. En 2009, el MIGA introdujo un nuevo instrumento de seguro para cubrir las obligaciones de pago irrevocables del Gobierno relacionadas con la deuda comercial², y desde entonces ha ofrecido dicha cobertura en respaldo de proyectos del sector público en Ghana y Turquía. En las garantías del Banco se continúan aplicando los principios de coordinación descritos anteriormente. Sin embargo, en vista de la ampliación del ámbito de acción de IFC y el MIGA surge la necesidad de una mayor coordinación para incluir todos los instrumentos de respaldo financiero, y apoyo para proyectos de los sectores público y privado.

² “Proposed Change to MIGA’s Policies and Operational regulations” (Modificaciones propuestas para las políticas y reglamentaciones operacionales del MIGA), de fecha 14 de abril de 2009 (MIGA/R2009-0014).

Cuadro 2: Proyectos del sector privado respaldados conjuntamente por el Banco, IFC y el MIGA

País/ Proyecto	Respaldo del BIRF/AIF e IFC/MIGA
Albania – Mayo de 2009	GPR, EUR 60 millones
Privatización de la empresa de distribución de electricidad, OSSH	Asesoría de IFC
Uganda – Abril de 2007	GPR de la AIF por US\$115 millones
Proyecto de energía hidroeléctrica de Bujagali	Préstamo A de US\$100 millones y préstamo C de US\$30 millones otorgados por IFC; Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$115 millones
Uganda – Diciembre de 2006	Crédito de la AIF de US\$5,5 millones utilizado como GPR
Proyecto de energía eléctrica de Umeme	Préstamo A de US\$25 millones otorgado por IFC Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$45 millones
Kenya y Uganda – Enero de 2006 ³	GPR de la AIF por US\$45 millones (Kenya)
Concesión conjunta de ferrocarriles entre Kenya Uganda	GPR de la AIF por US\$10 millones (Uganda) Préstamo A y préstamo C de IFC por US\$32 millones Asesoría de IFC
RDP Lao – Marzo de 2005	GPR de la AIF por US\$42 millones; donación de la AIF de US\$20 millones
Segundo proyecto de energía eléctrica de Nam Theun	Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$91 millones
África occidental – Noviembre de 2004	GPR de la AIF por US\$50 millones
Gasoducto en África occidental	Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$75 millones
Rumania – Diciembre de 2004	GPR del BIRF por EUR 60 millones
Privatización de empresas de distribución de electricidad	Participación accionaria de IFC por valor de EUR 170 millones
Mozambique – Noviembre de 2003	Garantías parciales contra riesgos para proyecto “enclave”, de US\$20 millones y US\$10 millones
Proyecto regional de gas en África Meridional (SASOL)	Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$72 millones; Participación accionaria de IFC por valor de US\$18,5 millones (cifra aproximada)

³ Aún no entra en vigor.

ANEXO C

Filipinas (ejercicio de 2002)	Seguro del MIGA contra riesgos políticos por valor de US\$85 millones; participación accionaria por valor de US\$22 millones
Manila North Tollway Corporation	Préstamo A de IFC por US\$45 millones

Côte d'Ivoire – Junio de 1998	GPR de la AIF por US\$30,3 millones
Proyecto de energía eléctrica de Azito	Préstamo A de US\$32 millones y préstamo B de US\$30 millones otorgados por IFC

Pakistán – Mayo de 1996	GPR del BIRF por US\$75 millones
Proyecto de energía eléctrica de Uch	Préstamo A de US\$40 millones y préstamo B de US\$75 millones otorgados por IFC

**ANEXO D: RESUMEN DE LAS CONCLUSIONES DEL INFORME DEL
GRUPO DE EVALUACIÓN INDEPENDIENTE SOBRE LAS GARANTÍAS DEL BANCO**

En el informe del IEG titulado *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007 – An Independent Evaluation* (Evaluación independiente de los instrumentos de garantía del Grupo del Banco Mundial, 1990-2007) se presenta un completo examen del uso de las garantías del Banco. El siguiente es un resumen de las conclusiones de dicha evaluación:

Eficacia. El IEG concluyó que las garantías del Banco han logrado sus objetivos. Las garantías parciales de créditos han ayudado a organismos públicos a aprovechar los mercados comerciales, al obtener mejores condiciones crediticias y plazos más largos de lo que habrían conseguido si no hubiesen tenido las garantías del Banco. Estos instrumentos también han ayudado a incorporar o reincorporar a los prestatarios en los mercados comerciales. Con una sola excepción, todos los prestatarios accedieron posteriormente a los mercados sin necesidad de mecanismos de mejoramiento del crédito. Las garantías parciales contra riesgos respaldadas por el BIRF han contribuido a que proyectos en sectores de alto riesgo cuyos marcos normativos aún no se han puesto a prueba, logaran el cierre financiero. Las garantías parciales contra riesgos respaldadas por la AIF han contribuido a formar complejas asociaciones entre los sectores público y privado en países de alto riesgo utilizando los limitados recursos de la AIF. En varias de dichas asociaciones, la participación de la AIF ha sido fundamental para obtener el financiamiento necesario. Además, las garantías parciales contra riesgos respaldadas por el BIRF y la AIF han promovido reformas de las políticas sectoriales e incrementado el valor, desde el punto de vista del desarrollo, de los proyectos del sector privado, al garantizar el cumplimiento de las políticas de salvaguardia del Banco y su continua participación durante la ejecución de los proyectos. Sin embargo, los servicios nacionales y regionales de garantías parciales contra riesgos que contaban con el respaldo de un préstamo o una garantía del Banco se utilizaban muy poco. Dichos mecanismos se han visto perjudicados por la inexactitud de las estimaciones de la demanda y a menudo por la falta de preparación para la etapa de implementación. Además, el IEG observó que en algunas garantías parciales contra riesgos aún no se ha puesto a prueba la cobertura del riesgo de fuerza mayor por fenómenos naturales.

Demanda potencial. En la evaluación realizada por el IEG se comprobó que la liquidez de los mercados de capital ha hecho disminuir el valor que tienen las garantías parciales de créditos y las garantías en apoyo de reformas de políticas para los inversionistas en muchos países que pueden recibir financiamiento del BIRF. Sin embargo, ambas garantías siguen teniendo potencial por ser un instrumento con el cual el Banco puede ayudar a los países a recuperar el acceso a los mercados de capital en períodos de contracción económica, ayudarlos a encauzar el flujo de fondos en condiciones comerciales hacia sectores desatendidos, y ayudarlos a movilizar los mercados de capital locales para satisfacer las necesidades de inversión pública. El IEG declaró asimismo que las garantías parciales de créditos serían una herramienta eficaz para ayudar a los países miembros de la AIF de mayor ingreso, con un buen desempeño y que se encuentran a punto de acceder a los mercados directamente, a obtener condiciones crediticias más favorables en el mercado. Además, en el estudio se comprobó que la disminución de la percepción del riesgo de hacer negocios en países de ingreso mediano parecía limitar las posibilidades para las garantías parciales contra riesgos en esos países, pero que la demanda de esas

garantías para proyectos en países miembros de la AIF de mayor riesgo seguiría siendo importante.

Limitaciones. Además de las restricciones externas que limitan la demanda de garantías parciales de créditos y garantías parciales contra riesgos, en la evaluación realizada por el IEG se concluyó que los prolongados tiempos de preparación y los elevados costos de las operaciones de garantía parcial contra riesgos se deben principalmente a la complejidad de los proyectos y al valor que agrega el Banco, es decir, son reflejo de la naturaleza de los proyectos. Las limitaciones internas del Banco son, en parte, de carácter organizacional e incluyen la falta de conocimientos financieros especializados, de capacitación y de promoción. La inclinación a utilizar préstamos en lugar de garantías parciales de créditos para respaldar proyectos del sector público refleja la falta de consenso en el Banco con respecto a las ventajas relativas de estos instrumentos. Además, en lo que respecta a las garantías parciales contra riesgos, en el examen se cuestionó la continua adecuación de varias disposiciones de política, como la cobertura de los riesgos de fuerza mayor por fenómenos naturales sin una valoración de los riesgos, la aplicación del principio del recurso de última instancia para las garantías parciales contra riesgos en relación con el seguro del MIGA contra riesgos políticos en todos los casos, y la necesidad de exigir una contragarantía soberana para todas las garantías parciales contra riesgos otorgadas por la AIF. En la evaluación también se señala que el enfoque del Banco en el sector público al evaluar inicialmente los proyectos o exigir que los patrocinadores privados mitiguen los impactos que van más allá del proyecto podía ser excesivo y que hacía falta un mayor equilibrio entre la garantía parcial contra riesgos como un instrumento para mejorar el flujo de inversiones y la garantía parcial contra riesgos como un instrumento para impulsar objetivos de desarrollo más amplios.

ANEXO E: LA FUNCIÓN DEL BANCO EN EL MERCADO DE INSTRUMENTOS DE MITIGACIÓN DE RIESGOS

1. El Banco, en calidad de garante, participa en los mercados de instrumentos de mitigación de los riesgos crediticios y políticos mediante el otorgamiento de garantías parciales de créditos (garantías parciales de créditos y garantías en apoyo de reformas de políticas) y de garantías parciales contra riesgos, respectivamente. Estos mercados han experimentado grandes cambios en la última década que han afectado la demanda de estos instrumentos del Banco (subsección A). El rol que podría cumplir el Banco como garante —y las ventajas de sus garantías para los países miembros que emiten contragarantías— depende del valor agregado de las garantías del Banco para los inversionistas, que es lo que justifica que el Banco otorgue garantías en lugar de préstamos (subsección B).

A. Instrumentos de mitigación de riesgos en los países en desarrollo

1. *Riesgo crediticio*

2. Los mercados para las emisiones en los mercados de capital de las economías emergentes han aumentado mucho en tamaño, grado de sofisticación y participación desde principios de la década de 1990, cuando eran muy pocos los países en desarrollo que tenían acceso a financiamiento en el mercado internacional de capitales y prácticamente todas las emisiones de deuda estaban denominadas en dólares estadounidenses (véase el anexo F). La emisión de deuda en los mercados emergentes (emisiones de bonos soberanos, corporativos y locales) sumaron más de US\$250 000 millones en 2010 en unas 20 monedas. Ha surgido una clase de inversionistas en activos de mercados emergentes que ha sobrepasado a los bancos comerciales y que está dispuesta a asumir mayores riesgos crediticios a cambio de una mayor rentabilidad. Teóricamente, la mayoría de los países puede obtener fondos en este mercado; el acceso al mercado ahora depende de que las condiciones exigidas por los inversionistas sean aceptables para el prestatario. No obstante, la participación en estos mercados es muy dispareja. Mientras la gran mayoría de los países que solo puede recibir financiamiento del BIRF ha emitido deuda soberana ya sea en forma periódica (23 países) o esporádica (22 países) en los últimos 10 años, solamente tres países que pueden recibir financiamiento combinado del BIRF y la AIF (India, Pakistán y Viet Nam) y cuatro países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF (Ghana, Nigeria, Senegal y Sri Lanka) han emitido deuda esporádicamente, y ninguno lo ha hecho en forma periódica.

3. *Otorgamiento de instrumentos de mitigación de riesgos.* Los inversionistas de los mercados emergentes pueden comprar una variedad de instrumentos de mitigación de riesgos para reducir el riesgo crediticio, tales como instrumentos derivados sobre créditos, seguros y garantías de créditos, aunque la mayoría solo se ofrecen para deuda emitida por países que solo pueden recibir financiamiento del BIRF. Algunos países en

desarrollo también ofrecen garantías de créditos, pero principalmente para deuda de pymes.

- **Instrumentos derivados sobre créditos.** Los *swaps* de riesgo de incumplimiento del deudor se ofrecen a la mayoría de los países que pueden recibir financiamiento del BIRF, pero escasamente a países que solo pueden recibir financiamiento de la AIF¹. Estos *swaps* son utilizados predominantemente por suscriptores y corredores para gestionar el riesgo de sus posiciones, y por administradores de activos, fondos de inversión de alto riesgo, e inversionistas que poseen un elevado patrimonio neto, con fines especulativos sin que posean necesariamente los bonos pertinentes. Los inversionistas en bonos de los mercados emergentes también compran y conservan *swaps* de riesgo de incumplimiento del deudor para mitigar el riesgo crediticio.
- **Seguros.** Los aseguradores privados de un solo ramo ofrecen plena cobertura crediticia (“*wrap*”). No obstante, el ofrecimiento de este producto suele ser muy selectivo cuando se trata de prestatarios de países en desarrollo y normalmente se limita a transacciones de buena calidad². Muchos de estos aseguradores se vieron afectados por la reciente crisis financiera en Estados Unidos y otros países desarrollados, lo que provocó la salida de algunos de ellos de los mercados y una reducción de la capacidad financiera en general.
- **Garantías de créditos.** Algunos organismos bilaterales como el Banco de Cooperación Internacional del Japón han ofrecido recientemente garantías parciales de créditos para empréstitos soberanos y subnacionales en lugar de financiamiento directo³, especialmente para ayudar a importantes países de ingreso mediano a acceder a los mercados de capital japoneses. Otros organismos bilaterales tales como la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional ofrecen garantías parciales de créditos a pequeños prestatarios y a municipalidades en moneda nacional. Los bancos regionales de desarrollo tienen

¹ Según la información obtenida de The Depository Trust and Clearing Corporation, 26 países que pueden recibir financiamiento del BIRF (incluido un país que puede recibir financiamiento combinado del BIRF y la AIF) habían cerrado operaciones de *swap* de riesgo de incumplimiento del deudor en los últimos dos trimestres (cuarto trimestre de 2010 y primer trimestre de 2011). Muchos otros países han cotizado estos *swaps*, pero rara vez los han negociado debido a que tienen relativamente pocos bonos pendientes (por ejemplo, Serbia y la ex República Yugoslava de Macedonia).

² Los aseguradores privados de un solo ramo por lo general se concentran en el mundo desarrollado y en los países en desarrollo de menor riesgo debido a su alta calificación con respecto a la gestión y el mantenimiento del nivel de riesgo interno.

³ El Banco de Cooperación Internacional del Japón ofrece garantías parciales de créditos con cobertura del 94% al 95%. Su programa reciente para los países de ingreso mediano consistió inicialmente en un programa de respuesta ante la crisis, pero también ayuda a los países en desarrollo a diversificar los recursos de financiamiento soberano hacia los mercados japoneses en yenes y a la base de inversionistas aversos al riesgo. Ha ayudado a la emisión de deuda por el equivalente de **US\$ [mil]** millones en los últimos dos años por parte de México, Colombia, Indonesia y Filipinas, y se dice que se está preparando para brindar más asistencia.

servicios de garantía para el sector público y del sector privado en una misma institución y suelen ofrecer una variedad de productos similares a los del GBM⁴.

- ***Garantías de créditos a nivel nacional.*** Los propios países en desarrollo han establecido o consideran la posibilidad de establecer diversos planes de garantía principalmente para facilitar el acceso a financiamiento a ciertos sectores difíciles, como las pymes y las entidades subnacionales, y por lo general ofrecen garantías de créditos. El Banco ha suministrado apoyo crediticio para varios de estos planes de garantía y seguro auspiciados por los Gobiernos, como los servicios conjuntos de distribución de riesgo de la AIF e IFC destinados a las pymes. Existe una fuerte demanda de garantías en moneda nacional, especialmente de entidades subsoberanas interesadas en movilizar préstamos en moneda nacional para proyectos de infraestructura que generen ingresos en moneda nacional, como pequeños proyectos de energía limpia.

4. ***Demanda de garantías parciales de créditos y de garantías en apoyo de reformas de políticas.*** Todos estos acontecimientos indican que la demanda potencial de garantías parciales de créditos del Banco (tanto garantías parciales de créditos como garantías en apoyo de reformas de políticas) podría cambiar. En la gran mayoría de los países que pueden recibir financiamiento del BIRF y que ya tienen acceso a estos instrumentos, la demanda potencial se limitaría a situaciones de crisis, ante las cuales los inversionistas pudieran volverse aversos al riesgo, y a los casos en que los prestatarios subsoberanos que no tengan un historial de crédito, tales como las empresas de propiedad estatal y las subdivisiones políticas, procuran establecerse en el mercado. También podría haber demanda de estas garantías en países que deseen diversificar sus fuentes de financiamiento privado, por ejemplo, mediante la emisión de deuda soberana en moneda nacional o en segmentos del mercado en los que no han participado anteriormente, y en países que solicitan apoyo para sus sistemas nacionales de garantía. No obstante, la mayor demanda potencial se produciría en países con un buen desempeño que procuran ingresar en el mercado por primera vez, sobre todo países que pueden recibir financiamiento de la AIF, y países que pueden recibir financiamiento del BIRF pero que se consideran riesgosos para realizar inversiones.

2. Riesgo político

5. Las inversiones privadas en proyectos ejecutados en países en desarrollo continúan asociándose con riesgos no comerciales que podrían deberse a la inestabilidad política y económica, ineficiencias estructurales y deficiencia de los dispositivos estructurales. Si bien la percepción del riesgo en los países de ingreso mediano que cuentan con marcos normativos de eficiencia comprobada ha disminuido, la demanda

⁴ Véase un análisis más detallado de los instrumentos de garantía y de seguro ofrecidos por entidades multilaterales, bilaterales y privadas en el documento de discusión del Banco Mundial/ Servicio de Asesoramiento para Infraestructura Pública y Privada titulado “*Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Financing and Recent Trends and Developments*” (Examen de los instrumentos de mitigación de riesgos destinados al financiamiento de infraestructura y Tendencias y acontecimientos recientes) (2007).

global de instrumentos de mitigación de riesgos políticos sigue aumentando simultáneamente con la IED. Una encuesta sobre riesgos políticos encargada por el MIGA revela que, en general, los riesgos políticos siguen siendo la primera preocupación de los inversionistas, junto con la inestabilidad macroeconómica y el acceso al financiamiento. Los encuestados mencionaron específicamente que los cambios adversos en las normativas, la violencia política y el incumplimiento de los contratos por parte del Gobierno o el no pago de las obligaciones soberanas constituyen las principales preocupaciones; y tres cuartas partes de los encuestados señalaron que en los últimos tres años habían sufrido pérdidas a causa de los riesgos políticos en uno o más de los lugares donde tenían inversiones.

6. **Oferta de instrumentos de mitigación de riesgos.** En respuesta a la demanda, la oferta de instrumentos de mitigación de riesgos políticos ha aumentado marcadamente en los últimos 30 años, y en años recientes ha experimentado una gran transformación en lo que respecta a los productos ofrecidos.

- **Proveedores.** El mercado está dominado por proveedores públicos, sobre todo entidades bilaterales o multinacionales, y también es atendido por proveedores privados cuyas carteras de productos están en expansión. Los organismos bilaterales son principalmente organismos de crédito a la exportación, bancos de exportación e importación, y organismos de seguro de inversiones. Entre los proveedores multilaterales se encuentran el GBM, los bancos regionales de desarrollo y los organismos de seguro afiliados a esas instituciones. Los proveedores privados de estos instrumentos comprenden unos 20 sindicatos de Lloyd's y alrededor de ocho compañías aseguradoras, que ofrecen los instrumentos de seguro tradicionales contra los riesgos políticos del capital social, y seguro contra el incumplimiento de pagos o frustración de contrato y cesación de pagos por el Gobierno.
- **Productos.** Los instrumentos tradicionales de mitigación de riesgos políticos (que cubren la inconvertibilidad de monedas, expropiación, guerra y disturbios civiles) se han vuelto relativamente menos importantes, y los aseguradores privados y organismos de seguro de inversiones han estado introduciendo nuevos instrumentos. Entre ellos se cuentan la cobertura integral (que combina seguro contra riesgos crediticios e instrumentos mitigación de riesgos políticos), cobertura del riesgo de incumplimiento de las obligaciones financieras soberanas o de cesación de pagos, y cobertura independiente de bienes en caso de riesgos políticos específicos, como el terrorismo⁵.

7. **Demanda de garantías parciales contra riesgos.** La evolución del mercado de instrumentos de mitigación de riesgos políticos indica que la demanda potencial de garantías parciales contra riesgos continúa creciendo simultáneamente con la IED,

⁵ Los instrumentos de mitigación de riesgos políticos se han usado anteriormente como sustituto de las garantías de créditos. Por ejemplo, Nippon Export and Investment Insurance, de Japón, y la Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero, de los Estados Unidos, ayudaron a países asiáticos a acceder a los mercados de capital tras la crisis financiera de Asia oriental con sus instrumentos de seguro contra riesgos políticos y de cobertura integral.

excepto en los países de ingreso mediano que cuentan con instituciones más consolidadas. No obstante, otros proveedores de instrumentos de mitigación de riesgos aparentemente responden a la demanda de los inversionistas de una cobertura de riesgos más amplia que la de las garantías parciales contra riesgos que otorga el Banco.

B. Otorgamiento de garantías por el Banco

8. Las garantías del Banco ofrecen a los prestatarios una variedad de beneficios adicionales a los que proporcionan los préstamos del Banco, tales como limitar los riesgos del Gobierno a aquellos que este puede controlar, obtener financiamiento que en otras circunstancias no estaría disponible ni al alcance de los prestatarios, y mejorar el acceso a los mercados de capital. Sin embargo, el Banco puede generar tales beneficios únicamente si los prestamistas e inversionistas privados aprecian la utilidad de las garantías parciales de créditos y las garantías parciales contra riesgos y las prefieren a las otras alternativas (asumir los riesgos en sus balances generales u obtener instrumentos de mitigación de riesgos de otros proveedores). Por lo tanto, la justificación específica para que el Banco otorgue garantías radica en el valor agregado que estos instrumentos proporcionan a los prestamistas e inversionistas. Esta razón específica complementa la justificación general del Banco para suministrar apoyo financiero (en forma de préstamos y garantías), que radica básicamente en las imperfecciones de los mercados financieros a causa de la asimetría de la información, la que a su vez se traduce en el racionamiento del crédito, y en las externalidades y los bienes públicos⁶.

9. **Garantías parciales de créditos.** Las garantías parciales de créditos y las garantías en apoyo de reformas de políticas que ofrece el Banco agregan valor a los acreedores privados por tres razones básicas: ventajas en materia de información, distribución de riesgos y riesgo sistémico o correlacionado.

- **Ventajas en materia de información.** Una garantía parcial de créditos del Banco agrega valor a los acreedores privados al darles la tranquilidad de que el proyecto del sector público que se ha de financiar estará bien administrado y será viable desde el punto de vista financiero, lo que permitirá al organismo del proyecto atender el servicio de la deuda en el largo plazo. Esa tranquilidad proviene de la ventaja en materia de información que tiene el Banco a nivel del proyecto y del sector correspondiente, adquirida a través de su participación tanto en la elaboración del proyecto como en el sector (a través de proyectos anteriores), los estudios analíticos realizados y el diálogo sobre políticas. Estos conocimientos sobre los aspectos microeconómicos no están fácilmente a disposición de los inversionistas privados. El Banco podría compartir estos conocimientos, pero en ausencia de una garantía que comprometa financieramente al Banco en el

⁶ Debido a su compenetración en los proyectos, programas de reforma, sectores y diálogo sobre políticas, el Banco puede aminorar los problemas de riesgo moral y de selección adversa que se derivan de la asimetría de la información. Al condicionar su apoyo a que los prestatarios adopten medidas específicas y den cumplimiento a las políticas de salvaguardia y de acceso a la información y a sus normas fiduciarias, el Banco puede abordar las externalidades sociales y ambientales y promover el suministro de bienes públicos, tales como el buen gobierno.

proyecto, la información sería menos creíble para los acreedores privados. Por lo tanto, una garantía parcial de créditos del Banco puede atraer inversionistas que de otro modo no habrían contemplado financiar el proyecto en las condiciones y plazos necesarios. Sin embargo, en el caso de las garantías en apoyo de reformas de políticas, la ventaja del Banco en materia de información es menor, debido a que las políticas macroeconómicas y otros factores importantes relativos a la capacidad crediticia del país en cuestión suelen ser de más amplio conocimiento.

Distribución de riesgos. Como una manera de distribuir y diversificar los riesgos, las garantías de créditos son valiosas para los acreedores privados aversos al riesgo. El Banco es un garante con una adecuada capitalización y una cartera amplia y muy diversificada geográficamente, por lo que puede distribuir mejor los riesgos que cualquier Gobierno, banco nacional de desarrollo o asegurador privado. Los acreedores con carteras muy concentradas tienden a ser más aversos al riesgo —es decir, exigen primas de riesgo más altas y ofrecen montos menores o plazos más cortos— debido a que se exponen a un mayor riesgo de incumplimiento de pagos por el Gobierno (riesgos a largo plazo de una pérdida extrema). Algunos ejemplos son la obligación de los fondos de pensiones locales de invertir únicamente en el país, y los inversionistas en mercados emergentes que están muy cerca de llegar al límite de la exposición al riesgo permitido por sus respectivos países. Al distribuir el riesgo de incumplimiento de pagos, las garantías parciales de créditos que ofrece el Banco ayudan a reducir las primas de riesgo y a aumentar los plazos, y hacen posible la obtención de financiamiento adicional dentro de los límites nacionales de exposición al riesgo que deben respetar los prestamistas privados. La distribución de riesgos es particularmente interesante para los acreedores que contemplan otorgar préstamos a prestatarios que se endeudan por primera vez, es decir, prestatarios que no tienen antecedentes crediticios a partir de los cuales los prestamistas puedan determinar la distribución de pérdidas.

- **Riesgo sistémico.** Durante períodos de contracción económica, los riesgos tienden a correlacionarse, y una mala coordinación puede llevar al país a una falta de equilibrio. Mientras el Gobierno puede aplicar políticas macroeconómicas adecuadas y tener un conjunto de proyectos prometedores en tramitación, un prestamista privado puede tener pocas opciones y volverse averso al riesgo si no hay otros prestamistas privados dispuestos a otorgar financiamiento al país, situación que continúa deprimiendo la actividad económica, reduciendo la rentabilidad esperada de todos los proyectos que se desarrollan en el país, y disminuyendo la solvencia del país. Debido a su neutralidad al riesgo, el Banco puede resolver el problema de falta de coordinación ofreciendo garantizar el financiamiento privado, y de esa manera ayudar al país a recuperar el acceso a los mercados financieros. A diferencia del Fondo Monetario Internacional, que proporciona liquidez sistémica en tales situaciones, el uso anticíclico de las garantías parciales de créditos y las garantías en apoyo de reformas de políticas por parte del Banco puede respaldar la agenda anticíclica específica del Gobierno, al asumir el Banco el riesgo crediticio de proyectos del sector público y

programas de reforma específicos en cuya elaboración ha colaborado con el Gobierno y sobre los cuales ya tiene conocimiento.

10. **Garantías parciales contra riesgos.** El Banco puede atraer financiamiento privado para proyectos del sector privado por las razones antes señaladas, específicamente: los conocimientos del Banco acerca del proyecto y el sector correspondiente, y su mayor capacidad que el Gobierno o los aseguradores privados para distribuir los riesgos⁷. Sin embargo, las garantías parciales contra riesgos, a diferencia de los préstamos, pueden aportar valor adicional a los prestamistas y a otros participantes en un proyecto, al asignar los riesgos a las partes más capaces de evaluar, gestionar o asumir dichos riesgos. Esto incrementa el valor económico del proyecto para el beneficio de todas las partes. Por ejemplo: los privados que asumen los riesgos de construcción tienen un incentivo para administrar bien la construcción; el Gobierno que asume los riesgos normativos tiene un incentivo para mejorar el desempeño de sus entidades reguladoras; la parte del sector privado o del sector público que asume el riesgo de terremoto tiene un incentivo para reducir la exposición del proyecto a ese riesgo a través de la elección del lugar donde este se va a construir y de las normas de construcción, y es probable que un prestamista privado que se expone al riesgo de que el prestamista privado incurra en incumplimiento de sus obligaciones por razones no cubiertas por la garantía parcial contra riesgos mejore la calidad de la selección y seguimiento del proyecto.

⁷ Las garantías parciales contra riesgos son menos adecuadas que las garantías parciales de créditos para abordar el riesgo sistémico. Los proyectos privados de gran envergadura y complejidad entrañan un largo período de preparación, y lo mismo ocurre con la elaboración de la estructura de garantía apropiada: no pueden acelerarse para ajustarse al marco temporal de una agenda anticíclica. En cambio, la elaboración de una garantía parcial de créditos es menos específica con respecto al proyecto en cuestión y requiere menos tiempo que una garantía parcial contra riesgos. A menudo el Banco participa en varios proyectos públicos de un país, uno de los cuales puede estar listo para iniciar la ejecución en el momento preciso.