
Opción de fijar la tasa variable de referencia del mercado para los préstamos con tasas de interés variables

Signatura: EB 2024/142/R.13

Tema: 3 c) i)

Fecha: 8 de agosto de 2024

Distribución: Pública

Original: Inglés

Para aprobación

Referencias útiles: Enmiendas propuestas a las Políticas y Criterios en materia de Financiación del FIDA y aprobación del Marco para las Condiciones de Financiación ([EB 2021/134/R.19](#)); Política del FIDA relativa a la Graduación de los Países ([EB 2021/133/R.5](#)); Marco de Gestión del Activo y el Pasivo del FIDA ([EB 2019/128/R.46](#)); Marco Integrado para la Obtención de Préstamos ([EB 2020/131\(R\)/R.21/Rev.1](#)); Mecanismo de Acceso a Recursos Ajenos: líneas generales sobre los criterios y las condiciones de acceso ([PBAS 2021/15/W.P.3](#))

Medidas: Se invita a la Junta Ejecutiva:

- 1) a que apruebe la propuesta de una opción de fijar la tasa de referencia del mercado para los préstamos con tasas de interés variables denominados en dólares de los Estados Unidos y euros que figura en el presente documento;
- 2) a que apruebe la enmienda propuesta al Marco para las Condiciones de Financiación del FIDA que figura en el anexo I del presente documento. Los cambios incorporados al documento se reflejan de la siguiente manera: el texto eliminado aparece tachado y el texto nuevo, subrayado.

Preguntas técnicas:

Gulnara Yunusova
Directora y Tesorera
División de Servicios de Tesorería
Correo electrónico: g.yunusova@ifad.org

Marko Lazarevic
Oficial de Tesorería
División de Servicios de Tesorería
Correo electrónico: m.lazarevic@ifad.org

Opción de fijar la tasa variable de referencia del mercado para los préstamos con tasas de interés variables

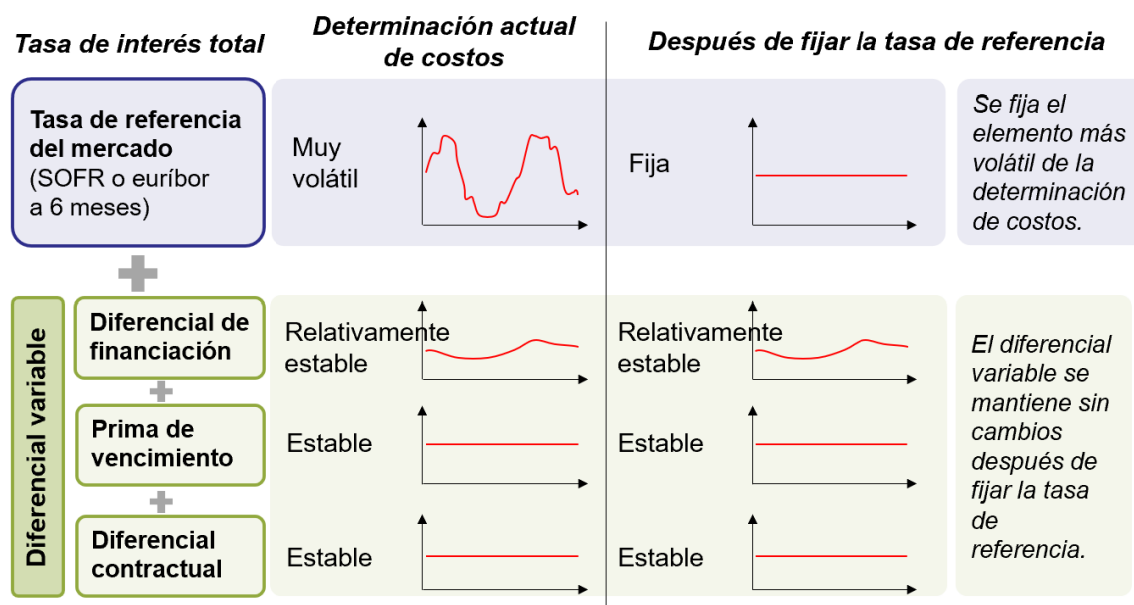
I. Antecedentes

1. **Algunos prestatarios del FIDA tienen préstamos con tasas de interés variables y, por lo tanto, están expuestos al riesgo de volatilidad de los pagos de intereses.** La tasa de interés para los préstamos con tasas variables está compuesta por una tasa variable de referencia del mercado (la tasa de financiación garantizada a un día (SOFR) para los préstamos denominados en dólares de los Estados Unidos, y el tipo europeo de oferta interbancaria (euríbor) a seis meses para los préstamos denominados en euros) y un diferencial. La tasa de referencia del mercado es el elemento más volátil de la tasa de interés total. En consecuencia, el monto de los intereses que adeudan los prestatarios con préstamos con tasas variables fluctúa en cada período de pago de intereses según las condiciones del mercado. Esto resulta pertinente tanto para la cartera de empréstitos soberanos (préstamos ordinarios) como para la cartera del sector privado. Por motivos de simplicidad, el resto del documento se centrará en los préstamos ordinarios de la cartera de operaciones con garantía soberana. Sin embargo, se aplicarían los mismos aspectos técnicos y la misma lógica a los préstamos con tasas de interés variable de la cartera del sector privado.
2. **Al fijar una tasa variable de referencia del mercado de un préstamo, se incrementa la previsibilidad de los pagos de intereses futuros del prestatario.** Los préstamos ordinarios tienen un plazo de vencimiento prolongado (entre 18 años y 35 años, según la categoría de país)¹. Durante este período, que puede abarcar varios ciclos económicos y de tasas de interés, las tasas variables de referencia del mercado pueden cambiar considerablemente en función de diversos factores evaluados por los bancos centrales, por lo que resulta difícil predecir su evolución (esquema 1). Fijar la tasa de referencia del mercado implicaría fijar el elemento más volátil del pago de la tasa de interés total. Para muchos prestatarios, la previsibilidad de las futuras obligaciones del servicio de la deuda es muy importante, ya que puede evitar que sus finanzas públicas se vean afectadas por perturbaciones.

¹ [Marco para las Condiciones de Financiación del FIDA.](#)

Esquema 1

Ejemplo de fijación de la tasa de referencia para préstamos ordinarios



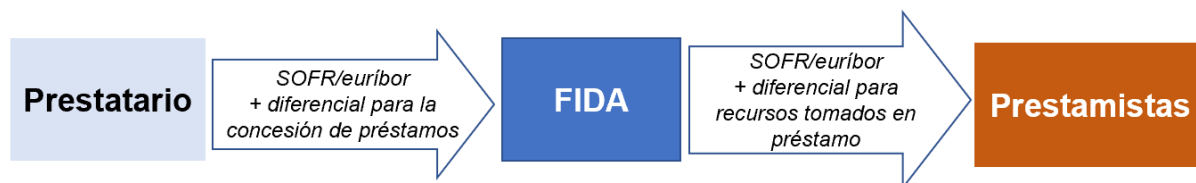
3. **Los otros elementos de la tasa de interés total se mantendrían sin cambios y son bastante estables.** Los otros elementos son el diferencial de financiación (que varía trimestralmente), el diferencial contractual (fijo) y la prima de vencimiento (fija). Luego de la aplicación del mecanismo de transferencia de los costos de financiación², que se llevará a cabo el 1 de enero de 2025, se prevé que las variaciones en el diferencial de financiación serán muy reducidas (de hasta unos pocos puntos básicos intertrimestrales).
4. **El hecho de fijar la tasa de referencia del mercado no garantiza al prestatario un monto de interés más bajo en general o en un momento determinado de la duración del préstamo.** Según las circunstancias del mercado, que incluyen el nivel al cual se fija la tasa de referencia del préstamo y el nivel de las futuras tasas de referencia del mercado, el prestatario puede terminar pagando un monto de intereses acumulados mayor o menor tras fijarse la tasa de referencia del mercado. Esto solo se sabrá al final de la vigencia del préstamo. Esta opción de fijación debe utilizarse y considerarse principalmente como una herramienta de mitigación de riesgos para limitar la fluctuación de los pagos de intereses futuros, y no como una herramienta de ahorro en el pago de intereses.
5. **En el momento de la fijación, la concesionalidad del préstamo será la misma que antes de la fijación.** La tasa fija representa la evolución prevista de la tasa variable de referencia del mercado durante el resto de la vigencia del préstamo. Por lo tanto, en el momento de la fijación, las dos tasas son financieramente equivalentes.
6. **La fijación de la tasa variable de referencia del mercado no incrementará el riesgo de tasa de interés para el FIDA.** Actualmente, el Fondo mitiga el riesgo de tasa de interés aplicando la misma tasa de referencia del mercado a los préstamos ordinarios y a los recursos tomados en préstamo que se utilizan para financiar los préstamos ordinarios. En el caso de una fijación de la tasa de referencia, el FIDA obtendría cobertura celebrando un *swap* de tasa de interés paralelo con una contraparte del mercado. El efecto neto de este *swap* sería que el Fondo recibiría nuevamente una tasa variable, que se alinearía con sus recursos tomados en préstamo. En el esquema 2, se ilustran los flujos de efectivo.

² [EB 2023/138/R.7](#)

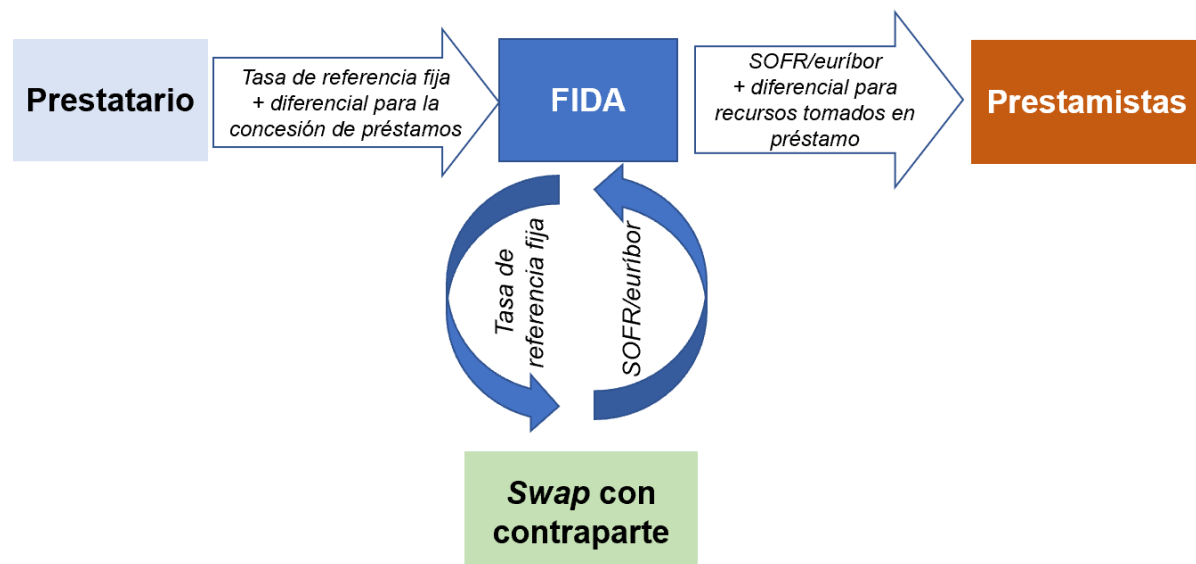
Esquema 2

Ejemplo de flujos de efectivo

a) *Antes de la fijación de la tasa de referencia*



b) *Después de la fijación de la tasa de interés*



7. **Se prevé que la opción de fijación de la tasa de referencia del mercado se aplicará en 2025, con sujeción a la disponibilidad operacional total.** Esto incluye la creación, las enmiendas y la aprobación de toda la documentación jurídica pertinente y la modificación del sistema de facturación (FLEXCUBE).

II. Justificación de la propuesta

8. **La presente propuesta forma parte de los esfuerzos generales del FIDA tendientes a ampliar los productos y servicios que ofrece a los prestatarios.** Se lleva a cabo en el contexto de la reforma financiera que procura mantener la sostenibilidad financiera y gestionar los riesgos financieros de manera prudente. En los documentos estratégicos elaborados durante la Consulta sobre la Decimotercera Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA13), por ejemplo, las Orientaciones de la FIDA13³ y el Informe de la FIDA13⁴, también se promueven las nuevas innovaciones financieras y la armonización del Fondo con otras instituciones financieras internacionales (IFI). Una opción para fijar la tasa variable de referencia del mercado de los préstamos ordinarios pendientes denominados en dólares de los Estados Unidos y euros puede ayudar a los prestatarios a gestionar sus proyecciones de gastos futuros.

³ [IFAD13/1/R.6/Rev.1](#)

⁴ [GC 47/L.5](#)

9. **La fijación de la tasa variable de referencia del mercado ofrece ventajas tanto para los prestatarios como para el FIDA:**
- a) La principal ventaja para los prestatarios es la capacidad de mitigar el riesgo vinculado con los futuros aumentos de la tasa de interés y aumentar la previsibilidad de los gastos futuros, lo cual se traducirá en una mejor presupuestación. El producto no garantiza que el prestatario pagará un interés más bajo, sino que los pagos de intereses futuros serán mucho más estables.
 - b) En el caso de los prestatarios que carecen de acceso a herramientas del mercado para fijar la tasa, el servicio de fijación de tasas de referencia del FIDA proporcionaría una herramienta única de gestión de la deuda para mitigar su exposición al riesgo de aumento de las tasas de interés.
 - c) Para los prestatarios con acceso a las herramientas del mercado, tener al FIDA como contraparte, en lugar de un banco comercial, entrañaría tres ventajas principales: i) la fijación de la tasa de referencia con el FIDA sería más simple desde un punto de vista administrativo, ya que el Fondo no exigiría al prestatario que suscriba un acuerdo de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA)⁵ ni que constituya un depósito de garantía, algo que un banco comercial indudablemente haría; ii) dado que el Fondo tiene una calificación crediticia mejor que la de los principales bancos, el prestatario asumiría un riesgo crediticio de contraparte muy bajo, y iii) el FIDA aprovecharía su calificación AA+ y obtendría comisiones por *swap* más bajas, en comparación con las que el prestatario conseguiría, con lo cual se reduciría efectivamente el costo total para el prestatario.
 - d) El FIDA también se beneficiaría de manera indirecta de la mejor gestión de la deuda pública de los prestatarios. Las finanzas públicas más sostenibles de los prestatarios reducirían el riesgo de incumplimiento a largo plazo, especialmente en el caso de los préstamos de montos elevados.
10. **Las principales IFI ofrecen un servicio de tesorería similar.** El equipo ha analizado los servicios que ofrecen cuatro entidades homólogas destacadas: el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Banco Africano de Desarrollo (BAfD), el Banco Asiático de Desarrollo (BASD) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Existe un alto nivel de similitud en lo que se refiere a la oferta y los principales parámetros de fijación entre las entidades homólogas, con algunos matices. La propuesta del FIDA para la fijación de la tasa de referencia que figura en el presente documento es congruente con la de sus homólogos. Al introducir este producto de tesorería, el Fondo se acercará un poco más a las mejores prácticas de otras IFI (en el anexo II se brindan más detalles sobre el análisis de las entidades homólogas).

III. Detalles de la propuesta

A. Parámetros propuestos para la fijación de la tasa de referencia del mercado

11. **La fijación será una opción adicional para los prestatarios, y no constituirá una obligación.** Se basará completamente en la demanda y se pondrá en marcha a partir de una solicitud de fijación por escrito del prestatario. El prestatario no estará obligado a utilizar esta opción, ni deberá declarar al momento de la firma del préstamo si tiene previsto hacerlo o no. Todos los términos y condiciones de la fijación, así como sus beneficios y riesgos se comunicarán de forma clara a los prestatarios antes de que sigan adelante con la opción de fijación.

⁵ Un acuerdo de la ISDA es un documento normalizado en que se establecen los términos y condiciones generales que se aplican a todas las operaciones de *swap* entre las partes.

12. **Se establecerán criterios claros de admisibilidad.** A continuación se indican los criterios iniciales que se reflejarán en las orientaciones sobre la fijación de la tasa de referencia aprobadas por la Dirección. Con posterioridad a la fase inicial de aplicación, la Dirección aprobará los cambios a estos criterios que fueran necesarios.
- a) **Préstamos admisibles:** Los préstamos ordinarios (o préstamos con tasas de interés variables para el sector privado) que han alcanzado, al menos, una tasa de desembolso del 50 %. El monto mínimo para la fijación es el monto total desembolsado equivalente al 50 %⁶. Esto significa que cada préstamo tendrá un máximo de dos fijaciones de la tasa de referencia. En una etapa posterior, el FIDA podría estudiar la posibilidad de reducir el umbral de desembolso mínimo para la primera fijación.
 - b) **Prestatarios admisibles:** Aquellos que tienen préstamos en condiciones ordinarias pendientes (o préstamos con tasas de interés variables en el caso del sector privado). En principio, no se permitirá fijar la tasa de referencia a los prestatarios con un riesgo crediticio alto que no son admisibles para el Mecanismo de Acceso a Recursos Ajenos (BRAM). No obstante, esta opción podría otorgarse en algún caso particular, luego de realizar consultas con las divisiones pertinentes y analizar las circunstancias específicas del prestatario o del préstamo.
 - c) **Moneda admisible:** Préstamos en condiciones ordinarias denominados en dólares de los Estados Unidos y euros. La fijación de la tasa de referencia no estará disponible para los préstamos denominados en derechos especiales de giro (DEG), debido a que no existe un instrumento de mercado adecuado que otorgue cobertura para la tasa de referencia en DEG.
 - d) **Aplicabilidad:** Préstamos ordinarios pendientes aprobados en el pasado y todos los préstamos ordinarios futuros. Inicialmente, la mayoría de los préstamos admisibles serán préstamos ordinarios vigentes, ya que estos habrán alcanzado el umbral de desembolso de, al menos, el 50 %.
 - e) **Plazo:** El prestatario podrá solicitar la fijación en cualquier momento una vez que se hayan cumplido los criterios de admisibilidad. El prestatario no tendrá que comunicar su intención de fijar la tasa de referencia en una etapa anterior (por ejemplo, al momento de las negociaciones o la firma del préstamo).
 - f) **Tipo de fijación:** El único elemento que se fijará será la tasa variable de referencia del mercado (tasa SOFR o euríbor a seis meses). El diferencial seguirá siendo variable, aunque se prevé que será relativamente estable.
 - g) **Monto mínimo:** El monto mínimo para la primera fijación es del 50 % del monto del préstamo (ya desembolsado). La segunda fijación abarcará el monto restante una vez que el préstamo se haya desembolsado en su totalidad.
 - h) **Proceso:** El FIDA llevaría a cabo la fijación luego de recibir una solicitud jurídicamente vinculante, por escrito, del prestatario.
 - i) **Período de la fijación:** Hasta el plazo de vencimiento final legal del préstamo. Una vez que se fije la tasa de referencia, no habrá una opción para anular la fijación de la tasa antes del vencimiento del préstamo. Se instará a los prestatarios a tomar la decisión relativa a la fijación teniendo en cuenta la necesidad a largo plazo de previsibilidad del pago de intereses, y no en función de las tendencias a corto plazo de las tasas de interés. En una etapa posterior, el FIDA podría estudiar la posibilidad de introducir la opción de anular la fijación de la tasa de referencia.

⁶ Para llevar a cabo un swap de tasas de interés, los futuros flujos de efectivo (reembolsos) del préstamo deben conocerse y haberse fijado. Esto es así solo para la parte desembolsada del préstamo.

- j) **Determinación de costos:** La tasa de referencia fija obtenida del mercado se transferirá al prestatario, incluidas todas las comisiones por *swap* conexas.
- k) **Comisiones:** El FIDA cobrará comisiones mínimas para cubrir los costos del servicio, en reconocimiento del hecho de que esta opción adicional para los prestatarios requiere la participación de varios equipos del Fondo.
- l) **Pago anticipado del préstamo:** Si paga por anticipado el préstamo (en su totalidad o en parte), el prestatario tendría que sufragar todos los costos de la reversión del *swap* (pago de los costos de rescisión del *swap*). En la práctica, los prestatarios del FIDA nunca han pagado por anticipado los préstamos, por lo que esta eventualidad se considera muy improbable.
- m) **Incumplimiento del prestatario:** Si un prestatario incurriera en incumplimiento, el FIDA tendría derecho a revertir el *swap* y transferir los costos de dicha reversión al prestatario. La reversión del *swap* solo se consideraría en los casos en que fuera improbable que el prestatario abonara los pagos atrasados en un futuro próximo. En tales circunstancias, el préstamo volvería a tener una tasa variable de referencia del mercado. La probabilidad de que el prestatario incurriera en atrasos sería evaluada, con arreglo a la práctica actual, entre las divisiones pertinentes del FIDA.

B. Consideraciones jurídicas

- 13. **La opción de la fijación de la tasa de referencia se incluirá en el Marco para las Condiciones de Financiación del FIDA.** No sería necesario introducir enmiendas en otros documentos del Fondo, como las Condiciones Generales para la Financiación del Desarrollo Agrícola y las Políticas y Criterios en materia de Financiación del FIDA, dado que no contienen referencias a condiciones financieras detalladas. Las enmiendas al Marco para las Condiciones de Financiación se presentan a la Junta Ejecutiva junto con esta propuesta (véase el anexo I).
- 14. **El FIDA elaborará orientaciones con términos y condiciones detallados para la fijación de la tasa de referencia.** Además de los criterios de admisibilidad antes mencionados, las orientaciones contendrán un formulario o plantilla que los prestatarios podrán utilizar para solicitar la fijación, el cual estará disponible en el sitio web del FIDA.
- 15. **La fijación de la tasa de referencia del mercado se instrumentará jurídicamente para los préstamos individuales mediante un intercambio de cartas entre el prestatario y el FIDA.** El prestatario enviaría una carta jurídicamente vinculante al Fondo, en la que solicitaría la fijación de la tasa de referencia otorgando un mandato al FIDA para la ejecución e indicaría el nivel máximo de la tasa fija que el prestatario estaría dispuesto a aceptar y el plazo para la ejecución. Tras la solicitud del prestatario y la ejecución del *swap* de tasa de interés en el mercado, el FIDA enviaría una carta al prestatario, en la que confirmaría la fijación de la tasa de referencia del mercado y las condiciones comerciales en virtud de las cuales se llevó a cabo la fijación. Si el Fondo no logra ejecutar la operación en el mercado, se rechazará la solicitud de fijación del prestatario.
- 16. **La plantilla del convenio de financiación se modificará para reflejar la opción de fijación de la tasa de referencia.** Esto será pertinente solo para los convenios nuevos, en cuyo caso los convenios de financiación pueden utilizarse como importantes herramientas de comunicación con los prestatarios. Los convenios de financiación vigentes no se modificarán y, para la fijación, se seguirá el proceso del intercambio de cartas explicado anteriormente.

C. Consideraciones operacionales

17. El proceso de fijación de la tasa variable de referencia del mercado incluiría los pasos que se detallan a continuación.

Fase previa a la fijación:

- El prestatario envía una solicitud con el objetivo de que se le indique una tasa fija para un préstamo ordinario específico.
- El FIDA proporciona una tasa fija indicativa basada en las condiciones del mercado.
- Si la tasa indicativa es aceptable para el prestatario, este presentará una solicitud de fijación por escrito.

Fase de la fijación:

- El prestatario presenta una solicitud jurídicamente vinculante, por escrito, para fijar la tasa de referencia utilizando la plantilla normalizada del FIDA. En el documento se indicará, entre otros elementos, la tasa aceptable máxima para la fijación.
- La Tesorería, si está en condiciones de alcanzar la tasa indicada en la solicitud, fijará la tasa en el mercado mediante una operación de *swap* y enviará inmediatamente al prestatario la confirmación de la tasa.
- Si la Tesorería no está en condiciones de alcanzar la tasa indicada en la solicitud antes de su fecha de vencimiento, el FIDA enviará una notificación oficial al prestatario.

Fase posterior a la fijación:

- Se modificará la entrada del préstamo en el sistema de facturación de préstamos (FLEXCUBE) para reflejar la fijación de la tasa de referencia.

D. Consideraciones sobre la gestión del riesgo

18. **Riesgo de incumplimiento de la contraparte del *swap*.** Si la contraparte del *swap* no cumpliera sus obligaciones contractuales, el FIDA no recibiría la tasa de referencia variable en virtud del convenio de *swap*. Este es el mismo riesgo que el Fondo afronta en todas las operaciones de *swap*.

19. **Mitigación.** El FIDA ha establecido una calificación crediticia mínima de compromiso⁷ para todas las contrapartes de operaciones de *swap*. Esto significa que, en la práctica, el riesgo de incumplimiento de la contraparte es muy bajo. En el caso de incumplimiento de la contraparte del *swap*, el Fondo celebrará un nuevo convenio de *swap* con otra contraparte para el plazo restante del préstamo. Asimismo, estos *swaps* ayudarán a compensar la exposición del FIDA con la misma contraparte de *swap* en lo que respecta al endeudamiento.

20. **Riesgo de incumplimiento del prestatario.** Este riesgo se materializaría si el prestatario dejara de efectuar los pagos del capital principal y de los intereses. No obstante, el FIDA debería seguir cumpliendo sus compromisos en virtud del *swap* de tasa de interés (pagando una tasa fija, pero recibiendo una tasa variable).

21. **Mitigación.** El FIDA gestiona cuidadosamente su exposición en relación con los prestatarios, en especial cuando existen pagos atrasados. El Fondo ha ejercido de manera satisfactoria su condición de acreedor privilegiado y ha mantenido un nivel muy bajo de préstamos improductivos. En promedio, los receptores de préstamos en condiciones ordinarias tienen calificaciones crediticias más altas que el resto de la cartera de préstamos del FIDA. Además, no se ofrecerá la

⁷ La calificación mínima se establece en A- en la Declaración sobre la Política de Inversiones, y en A en el marco de inversiones y las directrices de tesorería.

fijación de la tasa de referencia a los prestatarios de alto riesgo que no son admisibles para el BRAM. Si el *swap* debiera revertirse debido al incumplimiento del prestatario, este sufragaría el ajuste al valor de mercado del *swap* y todos los costos de rescisión pertinentes.

22. **Retraso en los pagos de los préstamos.** En algunas ocasiones, los prestatarios del FIDA pagan las cuotas de los préstamos con un pequeño retraso, mientras que los *swaps* deben pagarse en la fecha prevista. En el caso de un pago atrasado de un préstamo, el Fondo deberá utilizar temporalmente su liquidez para realizar el pago del *swap* que se adeude.
23. **Mitigación.** La mayoría de los prestatarios del FIDA realizan los pagos puntualmente y en su totalidad. Se prevé que la utilización anticipada de la liquidez del Fondo para cubrir el *swap* será limitada, por un monto relativamente bajo y por un período breve. El FIDA no cobra tasas de interés por mora ni aplica sanciones por pagos atrasados en ninguno de los préstamos.

IV. Comunicación con los países prestatarios y demanda prevista

24. **Actualmente, hay 50 préstamos ordinarios de 24 prestatarios de la cartera que cumplen los criterios para la fijación de la tasa de referencia.** El monto total pendiente de estos préstamos ascendía a USD 609 millones a 30 de junio de 2024. Otros préstamos pasarán a ser admisibles para la fijación de la tasa de referencia a medida que alcancen el umbral de desembolso del 50 %.
25. **El FIDA ha colaborado con prestatarios que ya serían admisibles, a fin de estimar la demanda preliminar.** Estos prestatarios incluyen los siguientes países: Angola, Argentina, Bosnia y Herzegovina, China, Ecuador, Egipto, El Salvador, Eswatini, Filipinas, Gabón, Georgia, Indonesia, Jordania, México, Montenegro, Paraguay, Túnez y Türkiye. Algunos de estos países ya han consultado la posibilidad de fijar la tasa de referencia en consonancia con la práctica de otras IFI y estarían interesados en ejercitar la opción de fijación en el momento en que el FIDA comience a ofrecerla.
26. **De acuerdo con la experiencia de otras IFI, entre el 10 % y el 30 % de los receptores de préstamos con tasas de interés variables estaría interesado en la fijación de la tasa.** La conversión de la tasa de interés se realizaría a solicitud del prestatario y debería adaptarse a su estrategia general de gestión de la deuda. Algunas IFI homólogas del FIDA han determinado que, en los períodos de tasas de interés altas, un menor número de países está dispuesto a fijar la tasa. Asimismo, algunos países quizás deban analizar otros aspectos no financieros antes de solicitar la fijación de la tasa (por ejemplo, si se requiere la aprobación del Parlamento, o cuáles son las facultades necesarias para solicitar o aprobar la fijación de la tasa).

Marco para las Condiciones de Financiación del FIDA

I. Artículo I

INTRODUCCIÓN

1. **Objetivo.** En el Artículo 7.1 e) del Convenio Constitutivo del FIDA se estipula lo siguiente: “Con sujeción a lo dispuesto en el presente Convenio, las operaciones de financiación del Fondo se regirán por las políticas generales, los criterios y los reglamentos que, de tiempo en tiempo, establezca el Consejo de Gobernadores por una mayoría de dos terceras partes del número total de votos”. El cumplimiento de las condiciones para recibir asistencia se determina en función de criterios económicos y sociales objetivos, con especial énfasis en las necesidades de los países de ingreso bajo y sus posibilidades de aumentar la producción de alimentos, además de tener debidamente en cuenta la distribución geográfica de los recursos. En el Marco para las Condiciones de Financiación se establecen los criterios y las condiciones aplicables para otorgar esta financiación.
2. Desde la aprobación de las Políticas y Criterios en materia de Préstamos por el Consejo de Gobernadores en diciembre de 1978, el FIDA ha crecido considerablemente y este documento ha sido objeto de varias enmiendas. Habida cuenta de esta evolución, resulta adecuado contar con un Marco para las Condiciones de Financiación independiente. En virtud de este marco, la Junta Ejecutiva —que tiene el mandato de establecer políticas detalladas con respecto a la financiación otorgada por el Fondo— delega en la Dirección su potestad de determinar las condiciones de la financiación.
3. La aplicación del marco se limita a las operaciones con garantía soberana con el sector público y no se aplica a los préstamos financiados mediante operaciones sin garantía soberana con el sector privado¹.

¹ EB 2020/129/R.11

II. Artículo II

Criterios para la financiación: préstamos al sector público

4. Los criterios para determinar las condiciones que han de aplicarse a un país concreto serán los que se indican en el presente párrafo, con arreglo a lo siguiente:
 - 4.1. Los Estados Miembros en desarrollo que al final del año previo al inicio de un período de reposición:
 - a. cumplan con los requisitos para el mecanismo de sostenibilidad de la deuda² podrán recibir préstamos en condiciones ultrafavorables;
 - b. tengan un ingreso nacional bruto (INB) per cápita inferior o igual al límite operativo que determine anualmente la Asociación Internacional de Fomento (AIF), normalmente podrán recibir préstamos del FIDA en condiciones muy favorables;
 - c. estén clasificados por la AIF como "economías de Estados pequeños", normalmente podrán recibir financiación en condiciones muy favorables;
 - d. tengan un INB per cápita superior al límite operativo mencionado en el subpárrafo b) precedente y todavía puedan recibir financiación de la AIF, normalmente podrán recibir financiación en condiciones muy favorables, a menos que hayan sido clasificados por la AIF como "países que todavía no pueden recibir financiación en condiciones ordinarias" o como "países que pueden recibir financiación en condiciones combinadas";
 - e. estén clasificados por la AIF como "países que todavía no pueden recibir financiación en condiciones ordinarias" o como "países que pueden recibir financiación en condiciones combinadas" podrán obtener préstamos en condiciones combinadas;
 - f. no puedan optar a condiciones de préstamo ultrafavorables, muy favorables o combinadas con arreglo a lo previsto en los subpárrafos a), b), c), e d) o e) precedentes, normalmente podrán recibir préstamos del FIDA en condiciones ordinarias;
 - g. normalmente reúnan los requisitos para recibir financiación en condiciones ultrafavorables o muy favorables, pero puedan estar sujetos a condiciones menos favorables en caso de que se aplicara una medida de recurso en virtud de la Política sobre Financiación en Condiciones No Favorables (o cualquiera de sus sucesoras), aprobada por la Junta Ejecutiva, y
 - h. los países con derecho a condiciones ultrafavorables, muy favorables y combinadas podrán acceder a recursos en condiciones ordinarias a través del Mecanismo de Acceso a Recursos Ajenos (BRAM) tras la realización de una evaluación del cumplimiento de los requisitos correspondientes de este último.
 - 4.2. Las condiciones ultrafavorables, muy favorables y combinadas de los préstamos son las siguientes:
 - a. Los préstamos en condiciones ultrafavorables estarán exentos del pago de intereses, pero quedarán sujetos a un cargo por servicio sobre el capital de préstamos pendiente de reembolso de un décimo del uno por ciento (el 0,1 %) por año para préstamos expresados en derechos

² Cumplimiento de los requisitos para el mecanismo de sostenibilidad de la deuda, tal como se establece en la Reforma del Marco de Sostenibilidad de la Deuda (EB 2019/128/R.44).

- especiales de giro (DEG) y según haya determinado la Junta Ejecutiva para otras monedas sobre la base de la equivalencia financiera, y tendrán un plazo de reembolso de cincuenta (50) años (a menos que el prestatario solicite un plazo de vencimiento más corto), incluido un período de gracia de diez (10) años, a contar desde la fecha de aprobación por la Junta Ejecutiva.
- b. Los préstamos en condiciones muy favorables estarán exentos del pago de intereses, pero quedarán sujetos a un cargo por servicio sobre el capital del préstamo pendiente de reembolso de tres cuartos del uno por ciento (el 0,75 %) por año para préstamos expresados en DEG y según haya determinado la Junta Ejecutiva para otras monedas sobre la base de la equivalencia financiera, y tendrán un plazo de vencimiento de cuarenta (40) años (a menos que el prestatario solicite un plazo de vencimiento más corto), incluido un período de gracia de diez (10) años, a contar desde la fecha de aprobación por la Junta Ejecutiva.
- c. Los préstamos otorgados en condiciones combinadas i) estarán sujetos a un cargo por servicio sobre el capital del préstamo pendiente de reembolso de tres cuartos del uno por ciento (el 0,75 %) por año para préstamos expresados en DEG y según haya determinado la Junta para otras monedas sobre la base de la equivalencia financiera; ii) pagarán un interés sobre el capital del préstamo pendiente de reembolso a un tipo de interés fijo del uno y un cuarto por ciento (el 1,25 %) para los préstamos expresados en DEG y según haya determinado la Junta Ejecutiva para otras monedas sobre la base de la equivalencia financiera, y iii) tendrán un plazo de vencimiento de veinticinco (25) años (a menos que el prestatario solicite un plazo de vencimiento más corto), incluido un período de gracia de cinco (5) años, a contar desde la fecha de aprobación de la Junta Ejecutiva.
- 4.3. Los préstamos en condiciones ordinarias pagarán un interés sobre el capital del préstamo pendiente de reembolso al tipo de interés de referencia del FIDA, según determine la Junta Ejecutiva de conformidad con lo previsto en el ~~Artículo III3 que figura a continuación~~, y tendrán un plazo de vencimiento máximo (a menos que el prestatario solicite un plazo de vencimiento más corto) de hasta treinta y cinco (35) años y un plazo medio de vencimiento máximo de hasta veinte (20) años, a contar desde la fecha en que el Fondo haya determinado que se han cumplido todas las condiciones generales previas al retiro de fondos. Los préstamos otorgados por el Fondo en condiciones ordinarias se dividirán en las siguientes categorías:
- a. **Categoría 1:** países de ingreso bajo y mediano bajo que cumplen con los requisitos para recibir préstamos en condiciones ultrafavorables, muy favorables y combinadas. Estos países estarán sujetos a la diferenciación de la prima de vencimiento ordinaria, que junto con los demás elementos de la estructura de determinación de costos garantizará que el FIDA recupere un mínimo de los costos de financiación de los recursos tomados en préstamo.
- Los prestatarios incluidos en esta categoría tendrán acceso a recursos sujetos a un plazo de vencimiento máximo de treinta y cinco (35) años y un período de gracia de diez (10) años, con un plazo medio de vencimiento máximo de veinte (20) años.

- b. **Categoría 2:** países de ingreso mediano bajo no incluidos en la categoría 1 (que ya pueden acceder a préstamos en condiciones semifavorables), prestatarios con préstamos en condiciones combinadas en transición a préstamos en condiciones semifavorables, Estados solventes en situaciones de fragilidad y conflicto, y economías de Estados pequeños que pueden acceder a los préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Estos países estarán sujetos a una prima de vencimiento superior a la de los países de la categoría 1.

Los prestatarios incluidos en esta categoría tendrán acceso a recursos sujetos a un plazo de vencimiento máximo de treinta (30) años y un período de gracia de ocho (8) años, con un plazo medio de vencimiento máximo de dieciocho (18) años.

- c. **Categoría 3:** países de ingreso mediano alto con un INB per cápita inferior al umbral que pone en marcha el proceso de graduación de los países (umbral de graduación) que no pueden optar a la exención de la categoría 2. Estos países estarán sujetos a una prima de vencimiento superior a la de los países de la categoría 2.

Los prestatarios incluidos en esta categoría tendrán acceso a recursos sujetos a un plazo de vencimiento máximo de veinte (20) años y un período de gracia de cinco (5) años.

- d. **Categoría 4:** países de ingreso mediano alto con un INB per cápita superior al umbral de graduación e inferior al umbral para considerarse países de ingreso alto, o los que se consideran aptos para recibir asistencia oficial para el desarrollo. Estos países estarán sujetos a una prima de vencimiento superior a la de los países de la categoría 3.

Los prestatarios incluidos en esta categoría tendrán acceso a recursos sujetos a un plazo de vencimiento máximo de dieciocho (18) años y un período de gracia de tres (3) años.

5. En el cuadro que figura a continuación se indica el ajuste de la prima de vencimiento entre las distintas categorías de ingreso.

<i>Nueva categoría / Vencimiento medio</i>	<i>Hasta 8 años</i>	<i>A partir de 8 años y hasta 10 años</i>	<i>A partir de 10 años y hasta 12 años</i>	<i>A partir de 12 años y hasta 15 años</i>	<i>A partir de 15 años y hasta 18 años</i>	<i>A partir de 18 años y hasta 20 años</i>
Categoría 1: países de ingreso bajo y mediano bajo que pueden acceder a préstamos en condiciones ultrafavorables, muy favorables y combinadas. Países sin riesgo elevado de sobreendeudamiento.	0,00 %	0,05 %	0,15 %	0,25 %	0,35 %	0,50 %
Categoría 2: países de ingreso mediano bajo y mediano alto que pueden acceder a préstamos en condiciones ordinarias y se clasifican como Estados en situaciones de fragilidad y conflicto, economías de Estados pequeños o en transición.	0,10 %	0,20 %	0,30 %	0,40 %	0,50 %	n. d.
Categoría 3: países de ingreso mediano alto con un INB per cápita inferior al umbral de graduación.	0,15 %	0,25 %	0,40 %	0,50 %	n. d.	n. d.
Categoría 4: países de ingreso mediano alto con un INB per cápita superior al umbral de graduación e inferior al umbral para considerarse países de ingreso alto, o los que se consideran aptos para recibir asistencia oficial para el desarrollo.	0,25 %	0,40 %	0,60 %	n. d.	n. d.	n. d.

6. Diferencial: Se aplicará un margen variable ~~[o fijo]~~³ a los préstamos en condiciones ordinarias.
7. Los préstamos otorgados en condiciones ordinarias se ofrecerán en euros y dólares de los Estados Unidos.
8. No se cobrará comisión por inmovilización de fondos en relación con los préstamos al sector público.
9. Los prestatarios de préstamos en condiciones ordinarias tienen una opción para fijar la tasa de referencia del mercado que forma parte de la tasa de interés de referencia del FIDA en consonancia con los términos y condiciones establecidos por la Dirección del Fondo con arreglo a las directrices pertinentes.

³ La oferta de diferencial fijo se suspende a partir del 1 de enero de 2022 (es decir, para la Duodécima Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA 12)) junto con la determinación del diferencial fijo para los préstamos en condiciones ordinarias. A fin de mantener la flexibilidad necesaria para adaptarse a los cambios que ocurren con el transcurso del tiempo, la suspensión del diferencial fijo volverá a evaluarse al final de la FIDA 12 (ejercicio económico de 2024). La posibilidad de volver a introducir el diferencial fijo para los préstamos en condiciones ordinarias tras esa reevaluación depende de la evolución del i) mercado de la tasa de financiación garantizada a un día, y ii) la metodología aplicada por el FIDA en la determinación del costo de los préstamos.

III. Artículo III

GOBERNANZA

10. Al mismo tiempo que mantiene la facultad de establecer, cada cierto tiempo, otras políticas y marcos para la financiación que puedan ser necesarios o adecuados para cumplir los objetivos del Fondo, la Junta Ejecutiva delega en la Dirección la facultad de:
 - 10.1. determinar i) el cargo por servicios y el interés aplicable a los préstamos en condiciones ultrafavorables, muy favorables y combinadas expresados en una unidad de denominación distinta de los DEG; y ii) las tasas aplicables a los préstamos, tomando en cuenta la recomendación de la Dirección, incluido un análisis del costo de preparar y administrar los préstamos del FIDA;
 - 10.2. determinar el diferencial trimestral para los préstamos ordinarios que debe aplicarse sobre el tipo de interés aplicable basado en el mercado (que, en conjunto, forman el tipo de interés de referencia del FIDA) y los términos y condiciones para fijar la tasa del mercado, y
 - 10.3. cada tres meses, examinar y revisar los diferenciales aplicables del FIDA para el siguiente período en función de los tipos de interés de mercado.
11. La Junta Ejecutiva tendrá la facultad de aprobar actualizaciones del Marco para las Condiciones de Financiación, excepto cuando la actualización pueda afectar a las Políticas y Criterios en materia de Financiación, en cuyo caso esas actualizaciones serán aprobadas por el Consejo de Gobernadores.

Análisis de referencia de entidades homólogas

Las principales instituciones financieras internacionales (IFI) ofrecen una opción para fijar la tasa variable de referencia del mercado o la tasa de interés total para sus préstamos con tasas variables. Existe un alto nivel de similitud entre las IFI en lo que se refiere a la fijación de la tasa de interés. Todas las IFI fijan la tasa luego del desembolso parcial o total de un préstamo, cuando ya se conoce el calendario de amortización del préstamo. Las IFI celebran un *swap* de tasa de interés paralelo con una contraparte del mercado. De esta forma, las IFI reciben una tasa variable de referencia para igualar sus tasas de financiación, que también suelen ser tasas flotantes.

Las IFI celebran un *swap* nuevo para cada préstamo, o para cada desembolso de un préstamo, si este se desembolsa en varios tramos. De esta forma, se reduce al mínimo el riesgo de tasa de interés para las IFI, ya que los flujos de efectivo del préstamo se corresponden con los flujos de efectivo del *swap*. A fin de gestionar la carga operacional, especialmente si los préstamos tienen muchos desembolsos, las IFI establecen el umbral de desembolso mínimo (un monto absoluto o un porcentaje mínimo del préstamo) antes de que se pueda fijar la tasa de interés. En el caso de los préstamos pequeños, también se ofrece la opción de la fijación automática a una tasa del mercado, después de que se alcanza cierto umbral de desembolso (por ejemplo, USD 3 millones).

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) solo ofrecen la posibilidad de fijar la tasa de referencia, mientras que el Banco Asiático de Desarrollo (BASD) permite fijar la tasa de interés total (incluido el diferencial). En los casos de fijación de la tasa de interés total, las IFI fijan tanto la tasa de referencia del mercado como el diferencial (en función de los componentes del diferencial previsto). En este contexto, las IFI asumen el riesgo de cambios en el diferencial de financiación y en otros componentes del diferencial. En el caso de la fijación de la tasa de referencia del mercado, las IFI solo fijan la parte más volátil de la determinación de costos, mientras que los prestatarios siguen estando expuestos a los cambios en el resto de los componentes del diferencial variable. Esto permite que las IFI sigan transfiriendo otros elementos del diferencial, principalmente, el diferencial de financiación. Al mismo tiempo, los prestatarios fijan la parte más volátil de la tasa de interés, que es la tasa de referencia del mercado. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ofrece la posibilidad de fijar la tasa de referencia y el diferencial de financiación; si bien fija los elementos de la determinación de costos que cambian cada trimestre, el diferencial para préstamos permanece variable (en la práctica, el diferencial para préstamos del BID se mantiene muy estable a lo largo del tiempo).

La IFI transfiere al prestatario todos los flujos de efectivo del *swap*, incluidas las comisiones por *swap*.

Se cobra una pequeña comisión adicional al prestatario por ejecutar la operación en su nombre. La comisión puede estructurarse como un pago anticipado único o como un cargo anual (entre 0 y 10 puntos básicos para el pago único, o entre 0 y 3 puntos básicos por año) para cubrir los costos operacionales. Véanse más detalles en el cuadro 1.

Desde el punto de vista jurídico, la opción de fijación de la tasa de referencia o de interés se refleja en los acuerdos de préstamo y las condiciones generales de financiación de la IFI. En el momento de la firma del acuerdo de préstamo, la determinación de costos se establece siempre a una tasa de interés variable, con una opción para fijar (partes de) la tasa de interés al efectuar el desembolso o posteriormente. El prestatario puede solicitar la fijación de la tasa de referencia o de interés al momento del desembolso, o con posterioridad, utilizando un formulario muy simple que se encuentra disponible en el sitio web de la IFI. Este formulario es jurídicamente vinculante y resulta suficiente para instrumentar jurídicamente la fijación de la tasa.

En los casos de pago anticipado del préstamo, el prestatario asumiría los costos de la reversión del swap de tasa de interés. El pago anticipado del préstamo solo se permitiría si la IFI pudiera revertir el *swap* de tasa de interés correspondiente; el prestatario debería pagar los costos pertinentes. Si se obtienen ganancias a partir de la reversión del *swap*, la IFI no las transferirá, a fin de evitar la especulación por parte del prestatario. Si bien las contrapartes del *swap*, en general, están dispuestas a revertir el *swap*, ha habido algunos desacuerdos entre las IFI y las contrapartes con respecto a la valoración y los cargos de ejecución, los cuales finalmente se resolvieron. El BAfD incluye explícitamente en la documentación pertinente una disposición que establece que los *swaps* de préstamos pueden rescindirse de forma anticipada o modificarse en consonancia con el préstamo subyacente pagando el precio de mercado correspondiente.

En el caso de que un prestatario no cumpla las obligaciones relativas a un préstamo, la IFI determinaría su enfoque en cada caso particular, de acuerdo con las perspectivas y el estado de las negociaciones con el prestatario. Si las perspectivas son positivas y se prevé que los atrasos podrán resolverse en un futuro próximo, la IFI mantendría vigente el *swap* y financiaría los pagos usando capital hasta que el prestatario se ponga al corriente o hasta que se haya reestructurado el préstamo. De lo contrario, la IFI rescindiría el *swap* y transferiría el costo (si lo hubiera) al prestatario. Cuando se rescinde el *swap*, se vuelve a aplicar la tasa flotante al préstamo.

Por otra parte, en el caso de incumplimiento de la contraparte del swap, las IFI asumen el riesgo de una rescisión anticipada del swap de tasa de interés. Si la contraparte del *swap* incurriera en incumplimiento en algún momento en el futuro antes de que finalizara el período de la fijación de la tasa, la IFI tendría que celebrar un nuevo *swap* para volver a obtener cobertura. Las principales IFI tienen acuerdos unidireccionales que incluyen un anexo con las garantías con las contrapartes del *swap*, lo cual ofrece cierto grado de protección. No obstante, los costos relativos a la nueva obtención de cobertura serían sufragados por la IFI.

Se llevaron a cabo entrevistas con el BIRF, el BAfD, el BAsD y el BID para comprender mejor sus opciones de fijación de la tasa. Existe una similitud considerable entre las IFI en lo que se refiere a la oferta, con algunos matices. En el cuadro 1 se resumen los principales parámetros de sus ofertas.

Cuadro 1

Resumen de las opciones de fijación de la tasa ofrecidas por IFI homólogas

	BIRF	BAfD	BAuD	BID
Producto con tasas variables	Préstamo flexible del BIRF	Préstamo totalmente flexible	Préstamo flexible	Facilidad de Financiamiento Flexible
Fórmula de determinación de costos	Tasa de referencia + diferencial de financiación + prima de vencimiento + diferencial contractual	Tasa de referencia + diferencial de financiación + prima de vencimiento + margen de préstamo	Tasa de referencia + diferencial de financiación + prima de vencimiento + diferencial contractual	Tasa de referencia + diferencial de financiación + diferencial para préstamos
Tipo de fijación	Tasa de referencia	Tasa de referencia	Fijación de la tasa de interés total	Tasa de referencia + diferencial de financiación
Momento de la fijación	Al momento del desembolso o con posterioridad	Al momento del desembolso o con posterioridad	Al momento del desembolso o con posterioridad	Al momento del desembolso o con posterioridad
Fijación automática	Sí, para préstamos pequeños, una vez que se alcanza el umbral de desembolso	Sí, para préstamos pequeños, una vez que se alcanza el umbral de desembolso	Sí, para todos los préstamos	No disponible
Rescisión anticipada por pago anticipado del préstamo	Pago anticipado sujeto a la reversión del swap. Todos los costos se transfieren al prestatario, pero no las ganancias.	Pago anticipado sujeto a la reversión del swap. Todos los costos se transfieren al prestatario, pero no las ganancias. La documentación del swap incluye disposiciones sobre la rescisión anticipada.	Pago anticipado sujeto a la reversión del swap. Todos los costos se transfieren al prestatario.	Pago anticipado sujeto a la reversión del swap. Todos los costos se transfieren al prestatario.
Rescisión anticipada por incumplimiento del prestatario	Decisión en cada caso particular. Si los atrasos pueden resolverse, se mantiene el swap. De lo contrario, se revierte el swap y se transfieren los costos al prestatario.	Decisión en cada caso particular. Si los atrasos pueden resolverse, se mantiene el swap. De lo contrario, se revierte el swap y se transfieren los costos al prestatario.	Decisión en cada caso particular. Si los atrasos pueden resolverse, se mantiene el swap. De lo contrario, se revierte el swap y se transfieren los costos al prestatario.	No ha habido casos de incumplimiento hasta el momento. La decisión se tomaría según cada caso particular.
Rescisión anticipada por incumplimiento de la contraparte del swap	Riesgo asumido por el BIRF. Volvería a obtener cobertura celebrando el nuevo swap.	Riesgo asumido por el BAfD. Volvería a obtener cobertura celebrando el nuevo swap.	Riesgo asumido por el BAuD. Volvería a obtener cobertura celebrando el nuevo swap.	Riesgo asumido por el BID. Volvería a obtener cobertura celebrando el nuevo swap.
Determinación de costos	Transferencia de la tasa de mercado fija (incluidos los costos del swap conexos)	Transferencia de la tasa de mercado fija (incluidos los costos del swap conexos)	Transferencia de la tasa de mercado fija (incluidos los costos del swap conexos)	Transferencia de la tasa de mercado fija (incluidos los costos del swap conexos)
Comisiones	5 puntos básicos para USD por anticipado 10 puntos básicos para otras monedas por anticipado	0 puntos básicos para la fijación de la tasa de referencia inicial 3 puntos básicos por año para fijación o anulación de fijación adicionales	0 puntos básicos para la fijación de la tasa de referencia inicial 6,25 puntos básicos por anticipado para fijación o anulación de fijación adicionales	1 punto básico por año para fijación o anulación de fijación
Otras ofertas de opciones similares	Contrato de garantía de tasa máxima y mínima Contrato de garantía de tasa máxima Conversión de monedas	Contrato de garantía de tasa máxima y mínima Contrato de garantía de tasa máxima Conversión de monedas	Contrato de garantía de tasa máxima y mínima Contrato de garantía de tasa máxima Conversión de monedas	Contrato de garantía de tasa máxima y mínima Contrato de garantía de tasa máxima Conversión de monedas