



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 71° período de sesiones

Roma, 6 y 7 de diciembre de 2000

COFINANCIACIÓN DE PROYECTOS BASADA EN EL MERCADO

I. INTRODUCCIÓN

1. De conformidad con el párrafo B vii) del Plan de Acción para la Quinta Reposición de los Recursos del FIDA (2000-2002), en el que se insta al Fondo a “explorar las posibilidades de incrementar la financiación disponible mediante recursos no aportados por los donantes”, se pidió a la Junta Ejecutiva, en su 70° período de sesiones celebrado en septiembre de 2000, que examinase un documento expositivo titulado “Cofinanciación de proyectos basada en el mercado” (EB 2000/70/R.10).
2. En dicho período de sesiones, la Junta Ejecutiva manifestó su agradecimiento a la Secretaría del FIDA por la presentación de un mecanismo innovador de cofinanciación de proyectos basada en el mercado y solicitó más información sobre la propuesta.
3. Además, la Junta reconoció que el FIDA, no obstante procurase activamente poner a los campesinos pobres en condiciones de aumentar la productividad agrícola o rural en general, podría contribuir en mayor grado al adelanto económico catalizando apoyo en favor de los agentes económicos pertinentes.
4. En consonancia con el papel del FIDA de catalizador de la erradicación de la pobreza rural, al que se alude en el documento “Asociaciones para erradicar la pobreza rural – Informe de la Consulta para examinar los recursos a disposición del Fondo a fin de determinar si son adecuados, 2000-2002” (GC 24/L.3, párrafo 12), y reconociendo que “los vínculos con los mercados son cruciales para que los proyectos produzcan resultados satisfactorios ...” (*ibíd.*, párrafo 45), el Fondo ha investigado la posibilidad de movilizar recursos financieros adicionales que complementen sus escasos recursos propios. Esos recursos adicionales permitirán promover actividades que ofrecen el vínculo a menudo ausente entre los pobres y los menos pobres.
5. En este documento se presentan los resultados de esas indagaciones y, concretamente, se propone sucintamente un sistema para complementar la financiación que el FIDA hace de sus proyectos.

II. EL SISTEMA PROPUESTO

Aspectos más destacados

6. Con arreglo al sistema propuesto, los proyectos del FIDA serán complementados por otras actividades, para financiar las cuales se facilitará al país receptor acceso a capitales privados.
7. Se sugiere que se proceda de la siguiente manera:
 - a) el FIDA, en estrecha consulta con el país receptor, indicará actividades adicionales encaminadas a aprovechar oportunidades económicas importantes (en la zona general del proyecto del FIDA);
 - b) sobre la base de la financiación adicional que se estime necesaria para realizar esas actividades, el FIDA mantendrá consultas con bancos de inversión o inversores en los mercados de capitales con vistas a determinar el costo de esos recursos;
 - c) se celebrarán negociaciones con el país receptor relativas a la concesión de esta línea de crédito adicional; y
 - d) se pedirá la aprobación de la Junta Ejecutiva para cada propuesta concreta, previo examen de la viabilidad técnica y financiera de la propuesta. Ésta incluirá una descripción detallada del mecanismo financiero aplicable (que se expone a continuación).

Mecanismo financiero

8. Para cada proyecto que pueda beneficiarse del sistema, se establecerá un fondo fiduciario que:
 - se constituirá en el marco del FIDA, aunque estará legalmente separado de los propios recursos del Fondo; y
 - recibirá recursos, proporcionados por bancos de inversión o inversores en los mercados de capitales, específicamente destinados a financiar, única y exclusivamente, determinadas actividades en un país dado.
9. El FIDA y el proveedor de esos recursos firmarán un acuerdo de fideicomiso en el que se fijarán las obligaciones de cada una de las partes en el acuerdo. Por consiguiente, en el acuerdo se abordarán en detalle :
 - todos los tipos de riesgo a que podría enfrentarse el FIDA;
 - los remedios que podrían adoptarse en caso de que se verificaran esos riesgos;
 - la probabilidad de que se verifiquen dichos riesgos; y
 - la sucesión de medidas que se tomarán en el caso improbable de que se verifiquen esos riesgos.
10. El país receptor y el FIDA suscribirán un convenio de préstamo para permitir al país soberano tomar en préstamo los recursos colocados en fideicomiso. El Estado prestatario obtendrá esos recursos al costo de capital (véase la sección titulada “Determinación del precio”), es decir, en condiciones diferentes de las que FIDA aplica a ese prestatario concreto en relación con sus propios préstamos.
11. Además, el Estado prestatario deberá abonar un porcentaje extra para compensar al FIDA por sus servicios, tanto en relación con la administración de recursos ajenos, como con la formulación de las actividades que van a financiarse (véase la sección titulada “Determinación del costo” *infra*).

12. Para garantizar que el mecanismo adoptado sea lo más eficaz posible, esos recursos adicionales deberán utilizarse con arreglo a un calendario predeterminado para la ejecución de las actividades antes mencionadas. El cofinanciador no transferirá recursos al fondo fiduciario hasta que el prestatario no los solicite de conformidad con el calendario especificado previamente. Dichos recursos se ponen por lo tanto directamente a disposición del prestatario. Dado que esos recursos se canalizarán a través de un fondo fiduciario independiente, el FIDA no será su “propietario” sino tan sólo su administrador. Por ello, esos recursos no se asentarán técnicamente en las cuentas del FIDA, sino únicamente en los libros (separados) del fondo fiduciario.

13. En cuanto administrador de esos fondos adicionales, el FIDA recaudará el principal y los intereses adeudados respecto del tramo cofinanciado. Estos reflujos se canalizan a través del fondo fiduciario con el único fin de distribuirlos inmediatamente al banco de inversión o a los inversores en los mercados de capitales, en cumplimiento del acuerdo de fideicomiso.

Función de los bancos de inversión o los inversores en los mercados de capitales

14. La función de los bancos de inversión o de los inversores en los mercados de capitales se limitará estrictamente a la provisión de recursos financieros y no entrañará su participación en modo alguno en la formulación de las actividades. La única cuestión de interés para los inversores es la solvencia crediticia y el historial de pagos del receptor.

Determinación del precio

15. Los inversores cobrarán un diferencial que les compensará del riesgo estimado. Los diferenciales sobre el tramo de cofinanciación variarán en función de la solvencia crediticia que presenten los países examinados y de su historial de pagos y morosidad en relación con el FIDA.

16. Por lo general, la tasa de reembolso al FIDA de los Estados prestatarios es superior a la tasa de reembolso de los mismos prestatarios en los mercados de capitales. En consecuencia, la intervención del FIDA en cuanto administrador y gestor del préstamo posibilitará que el Estado prestatario se beneficie de una reducción del costo del capital. Ello no se debe a que el FIDA proporcione garantías adicionales, sino más bien a la confianza en que el FIDA recuperará los recursos procedentes de capitales privados de la misma manera que recupera los recursos propios que presta.

17. A modo de ejemplo del sistema propuesto, en el documento EB 2000/70/R.10 se hacía referencia a la posibilidad de obtener cofinanciación para el Proyecto de Desarrollo Rural para las Regiones Huleras de México, recientemente aprobado. En este caso, se habían identificado actividades para las que se precisaban recursos adicionales, no aportados por el FIDA, por valor de USD 5 millones a lo largo de un período de ocho años. Se estimó que la realización de esas actividades permitiría aumentar los beneficios que el proyecto concomitante del FIDA reportaría a sus destinatarios.

18. México, en cuanto Estado prestatario, tiene actualmente¹ acceso a los mercados internacionales de capitales a un tipo de interés equivalente al LIBOR² para préstamos en dólares de los Estados Unidos más un margen de 2,72 puntos porcentuales³. Aprovechando el hecho de que la tasa de recuperación de un préstamo del FIDA a México sería superior a la tasa de recuperación prevista por

¹ Datos de mayo de 2000.

² *London Interbank Offered Rate* (tipo de interés interbancario de Londres). Se trata del tipo de interés que los principales bancos internacionales de Londres cobran por los préstamos interbancarios y sirve como tipo de referencia.

³ LIBOR en USD más 272 puntos básicos al año para un préstamo a siete años de un monto aproximado de USD 5 millones.

el mercado respecto del mismo prestatario, el tramo cofinanciado podría, por lo tanto, tener un precio igual al LIBOR en dólares más un margen de 2 puntos porcentuales⁴. Mediante este mecanismo, México se beneficiaría de un descuento de más del 26% en el tramo cofinanciado.

19. El margen de 2 puntos porcentuales sobre el LIBOR en dólares por año es el margen que los inversores privados ganarían respecto del préstamo en cuestión a lo largo del período de ocho años estimado. Este margen refleja los riesgos previstos (en relación con el crédito y con el Estado prestatario) como consecuencia de la concesión del préstamo a México por medio del fondo fiduciario establecido en el FIDA.

20. A ello habría que añadir una suma en concepto de honorarios de los abogados externos independientes por la preparación de la documentación necesaria (véase la sección pertinente *infra*) para la concertación del acuerdo de fideicomiso. Esos honorarios disminuirán con el uso repetido del sistema, ya que parte de la documentación estará cada vez más normalizada.

21. Por último, el banco de inversiones intermediario esperará recibir una comisión de gestión, cuyo importe corresponderá aproximadamente a las comisiones cobradas al Estado prestatario por las transacciones que realiza en los mercados de capitales.

Riesgos

22. Como se ha indicado en el párrafo 7, se presentará a la Junta Ejecutiva, en todos los casos, una propuesta relativa a las actividades adicionales previstas y a su financiación por medio de recursos no aportados por el FIDA, esto es, facilitando el acceso del país receptor a capitales privados. En dicha propuesta se detallarán las garantías incluidas en el acuerdo de fideicomiso a fin de que la Junta Ejecutiva pueda comprobar que al suscribir el acuerdo de fideicomiso el FIDA ha tenido debidamente en cuenta los tipos de riesgo inherentes a esa transacción concreta.

23. Los recursos financieros privados se colocan en el fondo fiduciario sin derecho a reclamación (para su transferencia inmediata mediante el empréstito al Estado prestatario, véase el párrafo 12 *supra*). En efecto, en el caso improbable de que el prestatario no efectúe un pago al fondo fiduciario, el FIDA no estará obligado a reembolsar las sumas adeudadas en relación con el fondo fiduciario. Esto significa que mediante este mecanismo los bancos de inversiones o los inversores en los mercados de capitales asumen el riesgo crediticio relativo a ese Estado prestatario concreto.

24. En el caso improbable de mora, esto es, de que el Estado prestatario no cumpla sus obligaciones con el fondo fiduciario, se adoptarán las siguientes medidas:

- a) el FIDA, en cuanto administrador fiduciario, deberá notificar al banco de inversiones o a los inversores en los mercados de capitales la mora (definida como el impago de las sumas adeudadas al fondo fiduciario durante cierto número de días, según lo especificado en el acuerdo constitutivo del fondo fiduciario);
- b) el FIDA, conjuntamente con el banco de inversiones o los inversores en el mercado de capitales, decidirá las medidas que habrán de adoptarse para recuperar o reprogramar las cantidades pendientes de pago por el Estado prestatario;
- c) el FIDA presentará al Estado prestatario una propuesta para poner en práctica el plan de acción mencionado;

⁴ LIBOR en USD más 200 puntos básicos.

- d) si el banco de inversiones o los inversores en el mercado de capitales no estuvieran satisfechos con la actuación del FIDA como administrador fiduciario a los efectos de ejecutar el plan de acción anteriormente mencionado, el FIDA les permitiría tratar de recuperar la deuda directamente;
- e) el banco de inversiones o los inversores en los mercados de capitales *no* tendrán ningún derecho de reclamación contra la Junta Ejecutiva del FIDA (o sus países miembros) para instar al FIDA a tratar de recuperar las cantidades pendientes de pago.

Garantías

25. Es preciso subrayar que el descuento logrado en el ejemplo antes mencionado (véase el párrafo 18) se consigue *únicamente* gracias a que el FIDA presenta una tasa de recuperación superior de la deuda del Estado prestatario. *No* entraña la provisión de ninguna garantía parcial del crédito o del riesgo a fin de reducir la exposición de los inversores a riesgos que escapan a su control (y también al del FIDA).

26. El FIDA no garantizará el reembolso del principal ni el pago de los intereses a los inversores. Por consiguiente, en el caso improbable de mora, los inversores no pueden invocar ninguna garantía. El diferencial cobrado por los inversores (como se ha indicado en el párrafo 18) compensa el riesgo que a su juicio entraña una operación de esa naturaleza. De hecho, en el ejemplo anteriormente mencionado, si el FIDA hubiera proporcionado una garantía, el descuento obtenido habría sido mayor y los vencimientos probablemente se habrían prorrogado más allá del período de ocho años previsto.

27. Sin embargo, podría considerarse la posibilidad de dar garantías adicionales a través de organismos e instituciones externos con objeto de mejorar las condiciones ofrecidas al prestatario (véase el párrafo 39 *infra*).

Determinación del costo

28. La intervención del FIDA con el fin de facilitar el acceso de un prestatario a recursos procedentes de los mercados de capitales para la realización de actividades que contribuyan a potenciar el efecto de un proyecto financiado por el FIDA obligará a gastar algunos recursos internos. Esos recursos serán necesarios para:

- el diseño, la evaluación *ex ante* y la realización de las actividades antes citadas; y
- la gestión de los flujos adicionales generados, por lo que se refiere tanto a los desembolsos como a la recaudación de los pagos, y su transferencia a los inversores por medio del fondo fiduciario.

29. A causa de la escasez de recursos propios, el FIDA deberá tratar de recuperar íntegramente los costos derivados de su intervención para facilitar el acceso a la línea de crédito privada de que se trate, y de hacer repercutir en el prestatario los costos adicionales.

30. En consecuencia, el FIDA deberá considerar la posibilidad de cobrar dos tipos de comisiones al prestatario, por una cuantía que se determinará en cada caso concreto:

- una comisión en concepto de organización, pagadera por adelantado de una sola vez, que cubra todos los gastos relacionados con el diseño, la evaluación *ex ante* y la realización de las actividades en cuestión; se sugiere que por este concepto se cobren entre USD 10 000 y USD 30 000, según la estimación de los costos; y
- una comisión de administración anual que cubrirá los costos de gestión del préstamo cofinanciado como si fuera un préstamo del FIDA; se sugiere que por este concepto se cobren entre USD 5 000 y USD 10 000 al año, según la estimación de los costos.

31. Como se señalaba en el documento EB 2000/70/R.10, los beneficiarios de la línea de crédito para la cofinanciación de proyectos basada en el mercado podrían ser "... empresarios y pequeñas y medianas empresas del sector privado a fin de llenar las lagunas que normalmente se presentan en las cadenas productivas, agrícola y no agrícola, de los pequeños campesinos". El prestatario a su vez podrá así fijar el precio del acceso a esos recursos de forma que pueda también recuperar los costos anteriormente mencionados y evitar, por lo tanto, causar distorsiones del mercado.

Documentación

32. La relación entre las instituciones financieras participantes y el Estado prestatario es indirecta.

33. En consecuencia, para movilizar cofinanciación en el mercado será preciso firmar varios acuerdos:

- un acuerdo de cofinanciación del préstamo entre el FIDA y el Estado prestatario en virtud del cual éste pueda acceder a recursos comerciales por medio de un fondo fiduciario que se establecerá en el FIDA para cada transacción; y
- un acuerdo de fideicomiso entre el banco de inversión o los inversores en los mercados de capitales participantes y el FIDA relativo a las modalidades que registrarán el establecimiento del fondo fiduciario concreto al que se hace referencia más arriba. Tal como se señala en el párrafo 9, en este acuerdo se estipularán las obligaciones de cada una de las partes en el acuerdo y, por lo tanto, se abordarán en detalle todos los tipos de riesgo que podría afrontar el FIDA y los remedios que habría que adoptar llegado el caso.

III. BENEFICIOS PREVISTOS

34. Al movilizar cofinanciación en los mercados, el FIDA podrá desempeñar con mayor eficacia su función catalítica. Complementando sus propios recursos y aprovechando sus ventajas, el FIDA podrá proporcionar a los Estados prestatarios recursos comerciales adicionales y lograr que esa deuda tenga condiciones y plazos de vencimiento más apropiados para proyectos de desarrollo. Los recursos movilizados de esta forma contribuirán directamente a promover oportunidades económicas para los pobres de las zonas rurales.

IV. CONDICIONES DE APLICACIÓN

35. En el documento EB 2000/70/R.10 se recordaba el objetivo prioritario del FIDA de poner sus recursos a disposición de los pobres de las zonas rurales. La distribución por regiones del programa de préstamos del Fondo actualmente aplicable fue establecida en el período de sesiones de la Junta Ejecutiva de septiembre de 1999. En el documento EB 99/67/R.10 se decidió asignar a África el 36,77% de los compromisos totales; el 31,01% a Asia y el Pacífico; el 17,03% a América Latina y el Caribe; y el 15,09% al Cercano Oriente y África del Norte.

36. Esta distribución por regiones de los recursos propios del FIDA no se modificará y *no se verá* afectada por la movilización de recursos adicionales mediante el mecanismo propuesto.

37. Todos los países receptores del FIDA podrían llegar a beneficiarse de la cofinanciación obtenida en el mercado. Sin embargo, dado el carácter innovador del servicio previsto y habida cuenta de que el FIDA no proporciona garantías de ningún tipo (ni garantía parcial del riesgo ni garantía del crédito), el sistema se limitará inicialmente a países solventes que reciben préstamos del FIDA en condiciones ordinarias o intermedias.

38. Cuando el programa lleve en funcionamiento un cierto tiempo, tal vez sea posible:
- incluir algunos países que reciben financiación en condiciones muy favorables; y
 - mejorar las condiciones (precios y plazos) de los préstamos cofinanciados que se ofrecen a los prestatarios a los que se aplican condiciones ordinarias o intermedias.
39. Con ese objeto, el FIDA podría tratar de reducir el riesgo crediticio general estimado de las actividades que se financiarán por medio del mercado introduciendo algunas garantías en la estructura de la transacción. Se han mantenido conversaciones preliminares con el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI) del Banco Mundial, que indican que dicho organismo podría contribuir a mejorar la calidad de los créditos cubriendo algunos de los riesgos relacionados tanto con los países como con las actividades que podrían recibir cofinanciación en forma de líneas de crédito.

V. EXPERIENCIA PERTINENTE DE OTRAS INSTITUCIONES

40. La movilización de recursos en los mercados privados es actualmente un componente fundamental de la estrategia operacional del Banco Asiático de Desarrollo (BAsD). El “Sistema de Financiación Complementaria” del BAsD⁵ es un mecanismo de participación con arreglo al cual el Banco proporciona al Estado prestatario, además de su propio préstamo, un préstamo complementario en condiciones comerciales. Dicho sistema se financia íntegramente con las aportaciones de participantes privados. El BAsD es el prestamista oficial, ya que el préstamo complementario se concede en su nombre; sin embargo, los cofinanciadores no tienen derecho de reclamación alguno respecto del BAsD por lo que se refiere al servicio de la deuda. Los cofinanciadores que proporcionan préstamos a través del sistema mencionado se benefician también de los servicios de evaluación, supervisión, ejecución de proyectos y administración de préstamos del BAsD. El Banco sirve de cauce para los desembolsos y los pagos del servicio de la deuda. Hasta diciembre de 1998, se habían concertado 33 préstamos en el marco de ese sistema para 31 proyectos en ocho países, por un valor total de USD 820 millones.

VI. RECOMENDACIONES

41. Se invita a la Junta Ejecutiva a examinar la presente propuesta y presentarla junto con un proyecto de resolución (véase el anexo) al Consejo de Gobernadores en su 24º período de sesiones, que se celebrará en febrero de 2001.

⁵ Fuente: Oficina de Actividades de Cofinanciación, Banco Asiático de Desarrollo, “Cofinanciación Comercial” (1999).

**PROYECTO DE RESOLUCIÓN
SOBRE EL AUMENTO DE LA FINANCIACIÓN DISPONIBLE MEDIANTE
RECURSOS NO APORTADOS POR LOS DONANTES**

Resolución _____/XXIV

Aumento de la financiación disponible mediante recursos no aportados por los donantes

El Consejo de Gobernadores del FIDA,

Recordando el documento GC 24/L.3, titulado “Asociaciones para erradicar la pobreza rural – Informe de la Consulta para examinar los recursos a disposición del Fondo a fin de determinar si son adecuados, 2000-2002”, y el Plan de Acción para la Quinta Reposición de los Recursos del FIDA (2000-2002), que figura en un anexo del mencionado documento,

Tomando nota de la recomendación vii) del mencionado Plan de Acción, en la que se exhortaba a la Secretaría a “explorar las posibilidades de incrementar la financiación disponible mediante recursos no aportados por los donantes” con objeto de poder acordar “... un enfoque de las posibles nuevas formas de aumentar la financiación no aportada por los donantes”,

Tomando en consideración el documento GC 24/L.____ relativo a la cofinanciación de proyectos basada en el mercado.

Decide:

1. Solicitar a la Secretaría que continúe explorando las posibilidades de incrementar la financiación disponible mediante recursos no aportados por los donantes, incluso mediante mecanismos basados en el mercado, y que someta a la aprobación de la Junta Ejecutiva cualquier propuesta resultante de esas indagaciones.
2. Aprobar el marco propuesto para la cofinanciación basada en el mercado de proyectos y programas financiados por el FIDA que se expone en el documento GC 24/L.____ y autorizar a la Junta Ejecutiva a que examine y apruebe caso por caso cada propuesta concreta de cofinanciación de ese tipo, y las disposiciones consiguientes. Se solicita además a la Junta Ejecutiva que examine periódicamente el marco para dicha cofinanciación aprobado por el Consejo de Gobernadores en la presente resolución.