

Signatura: IFAD11/2/R.5
Tema: 7
Fecha: 1 de junio de 2017
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Estrategia financiera para la FIDA11 y reposiciones posteriores

Nota para los miembros de la Consulta

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Mikio Kashiwagi
Vicepresidente Adjunto Interino
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Jefe
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: m.kashiwagi@ifad.org

Domenico Nardelli
Director y Tesorero
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: d.nardelli@ifad.org

Envío de documentación:

William Skinner
Jefe
Oficina de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2974
Correo electrónico: gb_office@ifad.org

Segundo período de sesiones de la Consulta sobre la Undécima
Reposición de los Recursos del FIDA
Roma, 29 y 30 de junio de 2017

Para examen

Índice

Abreviaturas y acrónimos	ii
Resumen	iii
I. Cambios recientes en la estructura financiera del FIDA	1
A. Introducción de los empréstitos como fuente de financiación	1
B. Principio de flujo de efectivo sostenible para determinar el nivel del programa de préstamos y donaciones y la inclusión de los empréstitos	2
C. Préstamos en una sola moneda	3
II. Estructura institucional única del FIDA	4
A. El carácter financiero del FIDA	4
B. Nuevas mejoras orientadas a las mejores prácticas de los BMD	5
III. Nuevas opciones de financiación	5
IV. Efectos del apalancamiento en el modelo operacional del FIDA	6
A. Hacia una estrategia de apalancamiento integral	6
B. Efectos en la asignación de recursos	10
C. Requisitos de mejora de la estructura interna del FIDA con vistas a la gestión eficaz de un programa de empréstitos	14
V. Modalidades de apalancamiento para el FIDA	17
A. Seguir expandiendo el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos	17
B. Préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables	18
C. Empréstitos tomados en los mercados de capitales	19
D. Hipótesis para la FIDA11	21
E. Efectos de los diferentes tipos de empréstito en el programa de préstamos y donaciones	23
VI. Conclusiones	25
Anexo I: Supuestos del modelo financiero del FIDA para 2016	27
Anexo II: Examen de la experiencia con préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables en otras instituciones financieras internacionales	29
Anexo III: Preguntas y respuestas sobre la toma de empréstitos por el FIDA en los mercados de capitales	31

Abreviaturas y acrónimos

ACD	División de Contaduría y Contraloría
AIF	Asociación Internacional de Fomento
AIF17	decimoséptima reposición de recursos de la AIF
AIF18	decimooctava reposición de recursos de la AIF
ASAP	Programa de Adaptación para la Agricultura en Pequeña Escala
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BMD	banco multilateral de desarrollo
BOD	Oficina de Dependencia de Presupuesto y Desarrollo Organizativo
FAfD	Fondo Africano de Desarrollo
FIDA9	Novena Reposición de los Recursos del FIDA
FIDA11	Undécima Reposición de los Recursos del FIDA
FOD	Departamento de Operaciones Financieras
IFI	institución financiera internacional
MSD	Marco de Sostenibilidad de la Deuda
NIIF9	Norma Internacional de Información Financiera 9
PBAS	Sistema de Asignación de Recursos basado en los Resultados
PBI	país de bajos ingresos
PIA	país de ingresos altos
PIMA	país de ingresos medianos altos
PIMB	país de ingresos medianos bajos
PMD	Departamento de Administración de Programas
TRE	División de Servicios de Tesorería

Resumen

1. En vista de la complicada situación financiera a nivel mundial y la necesidad de aumentar el apoyo a los Estados Miembros, el FIDA incorporó los empréstitos como fuente adicional de financiación en el período de la FIDA9. Gracias a ello, se pudo financiar un programa de préstamos y donaciones más amplio de lo que hubiera sido posible contando únicamente con los recursos de las contribuciones.
2. Sobre la base de esa experiencia y con el fin de adoptar un enfoque integral y estratégico para el aprovechamiento de sus recursos, el FIDA elaboró un marco para la obtención de empréstitos encaminado a guiar las negociaciones futuras en materia de préstamos. Con la orientación del Comité de Auditoría, el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos fue elaborado en el período 2014-2015 y aprobado por la Junta Ejecutiva en abril de 2015. En el Marco se establecen los principales parámetros de los préstamos, incluidas las condiciones financieras, y, en consonancia con la práctica de otras instituciones financieras internacionales (IFI) parecidas, se introducen parámetros financieros junto con la Política de liquidez existente para orientar la gestión financiera del Fondo.
3. En comparación con otras IFI, el enfoque para la obtención de empréstitos propuesto por el FIDA es muy prudente y prevé una aplicación sensata a mediano y largo plazo.
4. El próximo paso es integrar plenamente los empréstitos en la planificación y el marco financieros del FIDA, a fin de evitar déficits de financiación en el nivel acordado del programa de préstamos y donaciones que deban salvarse con arreglos especiales para la obtención de empréstitos. Con ello el FIDA también podrá atenuar las dificultades asociadas a la oportuna disponibilidad y viabilidad de los empréstitos.
5. En consecuencia, se podría introducir un enfoque basado en el apalancamiento de los recursos disponibles a fin de fortalecer el vínculo entre las contribuciones y el programa de préstamos y donaciones, sin que se planteen dudas sobre si los recursos de que se dispone serán suficientes para financiar el nivel deseado del programa.
6. En este enfoque, las contribuciones de los Miembros continuarán siendo la base fundamental del capital y la capacidad de contraer compromisos financieros del FIDA, y se utilizarían luego como punto de partida para mantener o ampliar de forma prudente la capacidad del Fondo de contraer compromisos.
7. Un enfoque de estas características se basaría en lo que el FIDA ya ha logrado a través del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, pues ofrecería una metodología basada en normas para incorporar recursos tomados en préstamo de forma estable en la estructura de capital del FIDA, independientemente de si los empréstitos provienen de entidades soberanas o mercados de capitales.
8. Si se decidiera seguir la estrategia de apalancamiento propuesta, el marco de gestión de riesgos del FIDA debería fortalecerse para mitigar los riesgos que esa estrategia pueda plantear. El marco existente, que figura en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, se complementaría con un conjunto adicional de medidas normativas y requisitos sobre parámetros financieros, con el fin de reforzar la gestión de riesgos del FIDA de forma significativa.
9. La base de recursos del FIDA podría diversificarse al adoptar una serie de opciones de apalancamiento en el marco de una estrategia financiera mejorada, basada en consideraciones sobre la gestión del activo y el pasivo.

10. En cuanto a la asignación de recursos, se está llevando a cabo actualmente un examen de la fórmula y los procedimientos del Sistema de Asignación de Recursos basado en los Resultados (PBAS), cuyas conclusiones serán presentadas a la Junta Ejecutiva para su aprobación en septiembre de 2017. Si bien no se prevén más cambios en el PBAS en el futuro próximo, la cuestión podría retomarse como y cuando se aplique la estrategia de apalancamiento propuesta.
11. Con el apoyo de sus miembros, la dirección podría comenzar a desplegar medidas en forma gradual, teniendo en cuenta cuestiones tales como las conclusiones de un estudio sobre un examen inter pares para evaluar el grado de preparación del Fondo para la obtención de empréstitos en el mercado de capitales, y de la evaluación a nivel institucional sobre la estructura financiera del FIDA, cuya finalización por la Oficina de Evaluación Independiente del FIDA se prevé para septiembre de 2018. De este modo, se podría iniciar el proceso de calificación crediticia en 2019, y realizar la primera emisión de bonos del FIDA, según sea necesario, a finales de la Undécima Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA11) o durante la FIDA12.

Estrategia financiera para la FIDA11 y reposiciones posteriores

I. Cambios recientes en la estructura financiera del FIDA

A. Introducción de los empréstitos como fuente de financiación

1. Desde su fundación, el FIDA se ha financiado con las contribuciones a los recursos básicos aportadas por sus Estados Miembros en forma de donaciones, complementadas con recursos internos compuestos principalmente por reflujos de los préstamos e ingresos en concepto de inversiones. El Fondo utiliza sus recursos financieros para financiar un programa de préstamos y donaciones y cubrir sus gastos administrativos.
2. Durante la Novena Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA9), frente a la difícil situación financiera mundial, el FIDA introdujo los empréstitos como fuente adicional de financiación, con miras a optimizar el uso de las contribuciones de los Estados Miembros y financiar parte de su programa de préstamos y donaciones.
3. En septiembre de 2010, el FIDA estableció el Fondo Fiduciario de España para el Mecanismo de Cofinanciación de la Seguridad Alimentaria (Fondo Fiduciario de España), que consiste en un préstamo del Gobierno de España por un monto de EUR 285,5 millones y una donación de EUR 14,5 millones proporcionada para reducir el tipo de interés promedio que el Gobierno de España aplica al Fondo Fiduciario. Este préstamo fue clave para permitir al FIDA tener una primera experiencia de gestión de recursos provenientes de empréstitos.
4. El activo y el pasivo del Fondo Fiduciario de España están protegidos y son independientes, se llevan de forma separada a las cuentas del FIDA y se utilizan únicamente para los fines de dicho fondo. El registro del Fondo Fiduciario de España se lleva en los estados financieros consolidados del FIDA.
5. El primer acuerdo para la obtención de empréstitos suscrito por el FIDA se relacionó directamente con un préstamo otorgado por el Banco de Desarrollo KfW. En septiembre de 2014, la Junta Ejecutiva aprobó la firma de un acuerdo marco con el KfW por una suma de hasta EUR 400 millones, de los cuales EUR 300 millones se utilizaron para financiar proyectos aprobados en el trienio de la FIDA9 (2012-2015). Los EUR 100 millones restantes fueron utilizados posteriormente en el período de la FIDA10.
6. Además, en 2012 se estableció un Fondo Fiduciario del Programa de Adaptación para la Agricultura en Pequeña Escala (ASAP) con el fin de contribuir a la financiación de la FIDA9. Se trató de un ejercicio de financiación puntual, que estuvo dirigido exclusivamente a ese período de reposición y no se repitió en el siguiente. El Fondo Fiduciario del ASAP fue un importante hito para el FIDA, pues le permitió posicionarse a la vanguardia de las inversiones en adaptación al cambio climático junto con otros actores destacados.
7. Mientras la situación financiera mundial seguía siendo difícil, el FIDA reconoció, al igual que otras instituciones financieras internacionales (IFI) y para que el Fondo pudiera aumentar su asistencia a las poblaciones rurales de manera estable y previsible en el futuro, que los empréstitos deberían ser una fuente de financiación complementaria más regular.
8. Para establecer un enfoque integral y estratégico en esta materia, la Junta Ejecutiva solicitó al FIDA elaborar un marco para guiar las negociaciones sobre los empréstitos en el futuro. Con la orientación del Comité de Auditoría, el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos fue elaborado en el período 2014-2015 y aprobado por la Junta Ejecutiva en abril de 2015. En el Marco se establecen los

principales parámetros que el FIDA ha de tener en cuenta a la hora de solicitar empréstitos, incluidas las condiciones financieras. También se definen los límites de los empréstitos en términos de balance y coeficiente de liquidez para preservar la sostenibilidad del Fondo a largo plazo. Este fue el primer intento de introducir parámetros financieros junto con la Política de liquidez existente para alinear la gestión financiera del Fondo a la de otras IFI parecidas.

9. En 2017, el FIDA suscribió un acuerdo de préstamo con arreglo al Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos con la Agencia Francesa de Desarrollo, por el que se habilita al FIDA a tomar en préstamo EUR 200 millones en un período de dos años.
 10. Antes de introducir los empréstitos como fuente de financiación estable, la sostenibilidad financiera del FIDA se definía únicamente en relación con las contribuciones a los recursos básicos en el marco de las reposiciones. En consecuencia, los empréstitos no estaban plenamente recogidos en los recursos disponibles para compromisos, que únicamente tenían en cuenta las proyecciones más actualizadas de las contribuciones y los recursos internos.
- B. Principio de flujo de efectivo sostenible para determinar el nivel del programa de préstamos y donaciones y la inclusión de los empréstitos**

Principio de flujo de efectivo sostenible

11. Desde la FIDA9, el FIDA introdujo el principio de flujo de efectivo sostenible para determinar el nivel del programa de préstamos y donaciones que el Fondo puede comprometerse a ejecutar en el marco de una determinada dotación de contribuciones a los recursos básicos de las reposiciones. Al aplicar este principio se introduce una nueva dimensión de importancia fundamental para las operaciones del FIDA: el momento en que se materializan las entradas. El principio de flujo de efectivo sostenible se introdujo en reconocimiento del hecho de que, al planificar las operaciones a lo largo de un determinado período de reposición, es primordial tener en cuenta el impacto a largo plazo en la situación de liquidez del FIDA y la sostenibilidad financiera futura de las decisiones adoptadas en ese momento. Se reconoció que el nivel del programa de préstamos y donaciones del FIDA disponible para compromisos en cada período de reposición debía evaluarse en función de un nivel que no pusiera en peligro el futuro del Fondo.
12. Así, para que un determinado nivel del programa de préstamos y donaciones en un período de reposición concreto se definiera como “sostenible desde el punto de vista del flujo de efectivo”, al proyectar todas las entradas y salidas de efectivo como resultado de ese programa, o de programas futuros, respaldados por contribuciones a los recursos básicos (asumiendo que no se producirían cambios en valores reales), el saldo de liquidez del FIDA nunca debía situarse por debajo del requisito de liquidez mínima durante todo el tiempo que durara la proyección. El requisito de liquidez mínima está definido en la Política de liquidez del FIDA¹ y se sitúa en el 60 % del promedio anual de desembolsos brutos y posibles incrementos de las necesidades de efectivo debido a desencadenantes de crisis de liquidez.

Inclusión de los empréstitos en el principio de flujo de efectivo sostenible

13. Tal como se señala en la sección I.A. precedente, los empréstitos fueron introducidos como fuente de financiación para el programa de préstamos y donaciones del FIDA durante el período de la FIDA9. En ese momento se realizaron varios análisis del impacto en las finanzas y la estructura financiera futura del Fondo que se reforzaron con el establecimiento de las limitaciones recogidas en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos. El objetivo fue garantizar que los empréstitos mejoraran la base de financiación del FIDA sin poner en riesgo su solvencia financiera.

¹ Véase: EB 2006/89/R.40.

14. Con ese fin, los empréstitos fueron autorizados como fuente de financiación sujeta al cumplimiento de varias condiciones. En primer lugar, “los fondos tomados en préstamo se podrán utilizar para respaldar todas las actividades de re préstamo del FIDA, en las condiciones establecidas, siempre que las condiciones del préstamo y las previsiones del flujo de efectivo para el re préstamo (en función de la demanda de préstamos y las condiciones de estos) cumplan los principios de la sostenibilidad financiera tomada aisladamente (o se puedan “autofinanciar”). La sostenibilidad financiera tomada aisladamente exige que las previsiones del flujo de efectivo de los fondos tomados en préstamo y su re préstamo, incluidos los costos administrativos conexos, la provisión por cargos y los flujos de efectivo de los re préstamos (desembolsos y reembolsos), junto con cualquier apoyo en forma de donación que no sea con cargo a los recursos del FIDA, sean tales que el saldo neto de efectivo nunca sea negativo durante el período del empréstito o del re préstamo, si este último es posterior”.²
15. Además de los préstamos tomados aisladamente, también se realizan análisis para asegurar que los empréstitos no perjudiquen la proyección de flujo de efectivo del FIDA en el futuro. En ese sentido, deberá también cumplirse la condición de “sostenibilidad tomada aisladamente”, que significa que las proyecciones de flujo de efectivo consolidado, incluido el mecanismo para la obtención de empréstitos, y los flujos de efectivo relacionados con las operaciones financiadas con cargo a las contribuciones para las reposiciones deberían seguir cumpliendo con el requisito de liquidez mínima.
16. Además del flujo de efectivo, y en vista del avance gradual del FIDA hacia la plena incorporación de los empréstitos en su estructura de capital, algunas cláusulas relativas al balance se introdujeron en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos. Estas cláusulas deben respetarse siempre y preverse antes de suscribir cualquier acuerdo de empréstito adicional.
17. En comparación con otras IFI, el enfoque propuesto por el FIDA en materia de empréstitos es muy prudente y prevé un ritmo de aplicación conservador. En el cuadro 5 de la sección IV del presente documento se realiza una comparación entre el coeficiente de apalancamiento actual del FIDA y el proyectado y los de uso más generalizado en otras IFI en la actualidad.

C. Préstamos en una sola moneda

18. Durante la FIDA10, el Fondo siguió reforzando su estructura financiera y gestión de riesgos al comenzar a aprobar préstamos financiados con sus propios recursos, denominados en una sola moneda (el euro o el dólar de los Estados Unidos), como alternativa a los derechos especiales de giro (DEG). El FIDA amplió las opciones de monedas disponibles para sus países prestatarios al ofrecer préstamos en dólares y euros. De este modo, el Fondo está en mejores condiciones de adaptar sus compromisos a los recursos que dispone y racionalizar gradualmente la gestión de divisas. Ello permite aplicar una estrategia de inversión de mayor rendimiento mientras se espera el desembolso de los fondos comprometidos.
19. Los préstamos en una sola moneda han sido una iniciativa muy exitosa y se prevé aplicarla en mayor medida. Entre febrero y diciembre de 2016, se aprobaron préstamos en una sola moneda equivalentes a USD 293 millones, lo que supuso el 37 % del programa de préstamos y donaciones correspondiente a 2016. Para garantizar que no se sobrepasa el límite establecido por la dirección (actualmente USD 1 600 millones), se realiza un seguimiento minucioso del nivel de préstamos en una sola moneda a nivel interno.

² EB 2015/114/R.17/Rev.1 Marco de empréstitos soberanos, párrafo 16.

II. Estructura institucional única del FIDA

A. El carácter financiero del FIDA

20. En los últimos años, la dirección del FIDA ha puesto de relieve el especial carácter institucional del Fondo, que es tanto un organismo especializado de las Naciones Unidas como una institución financiera. No hay muchas instituciones que presenten esta característica dual.
21. Aunque se le llame "Fondo", el FIDA se diferencia de los "Programas y Fondos" de las Naciones Unidas³, como el Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, entre otros. El FIDA fue establecido como organismo especializado independiente que se inscribe en el ámbito de las Naciones Unidas a través de un acuerdo de relación en el que se dispone lo siguiente: "En sus operaciones de financiación, el Fondo aplicará su propio criterio independiente de conformidad con el Convenio [...]"⁴. A este respecto, el FIDA es similar a otras IFI, como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, con los que comparte rasgos fundamentales relacionados con su composición (múltiples Estados Miembros), función (desarrollo y reconstrucción, reducción de la pobreza) y modus operandi (préstamos y donaciones a largo plazo).
22. Las IFI y los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) se definen prácticamente de la misma manera, y los dos términos a menudo se utilizan indistintamente. Sin embargo, no son exactamente lo mismo. Por ejemplo, el Banco Europeo de Inversiones (BEI), una de las IFI más grandes del mundo, no se incluye a sí mismo en forma explícita entre la lista de BMD en su sitio web. Como IFI, muchas de las prácticas institucionales del FIDA se ajustan a las de los BMD, como la participación en iniciativas conjuntas como la Iniciativa a favor de los Países Pobres Muy Endeudados, o en muchos grupos de trabajo de BMD como el Foro de Oficiales Responsables del Control de los Riesgos o el Foro de Contraloría de los BMD, lo cual demuestra que el FIDA es considerado, en efecto, como una institución parecida por todos los otros BMD.
23. Estas consideraciones son importantes para asegurar que, en caso de que el FIDA tome empréstitos de los mercados de capitales, tal como se analiza en mayor medida en la sección IV, ello se realizará en las condiciones menos onerosas posibles.
24. A este respecto, una de las ventajas fundamentales de ser un BMD de elevada calificación crediticia es la posibilidad de que el Comité de Basilea le asigne el llamado "factor de ponderación de riesgo del cero por ciento" por su gestión de riesgos. Para muchos inversores profesionales, esto indica que cuando compran un bono emitido por un BMD con calificación crediticia alta, cuya ponderación de riesgo es del cero por ciento, los bonos en cuestión recibirán el trato más favorable en cualquier prueba de resistencia que se aplique a su cartera. Ello suele traducirse en condiciones de emisión favorables para los prestatarios. Muchas de las instituciones parecidas al FIDA reciben este trato en la Unión Europea, como puede comprobarse en el artículo 117 del Reglamento (UE) N° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo "sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión"⁵, y, en el caso de que el FIDA decida solicitar un préstamo en el mercado de capitales, sería muy deseable conseguir el mismo trato.

³ Véase <http://www.un.org/es/sections/about-un/funds-programmes-specialized-agencies-and-others/index.html>.

⁴ Acuerdo entre las Naciones Unidas y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, resolución 32/107 de la Asamblea General, artículo IV.2, http://www.un.org/en/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/32/107&referer=/english/&Lang=S.

⁵ El texto completo puede consultarse en: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32013R0575>.

B. Nuevas mejoras orientadas a las mejores prácticas de los BMD

25. Como se indicó anteriormente, en sus últimos dos ciclos de reposición, el FIDA realizó cambios significativos en su estructura financiera y mecanismo de financiación, alineando sus prácticas financieras con las normas seguidas por otros BMD, aunque preservando su modelo operacional único. Se están tomando medidas adicionales en esta dirección para asegurar que el FIDA cuente con el conjunto de herramientas adecuado.
26. Hay dos mejoras que son cruciales para que el FIDA tenga el nivel de capacidades necesario para la gestión de riesgos y la gestión del activo y el pasivo: en primer lugar, la capacidad de realizar operaciones con derivados en forma directa. En este sentido, en 2016 el FIDA concluyó las negociaciones de su primer acuerdo marco de la Asociación Internacional de Swaps y Derivados con una contraparte bancaria, para la realización de operaciones extrabursátiles con derivados. Además, el personal del FIDA procura mejorar en forma continua su capacidad al participar en seminarios especiales en las principales instituciones bancarias. Asimismo, se han organizado cursos de capacitación específicos sobre derivados en la Sede del FIDA y con el patrocinio del Banco Mundial y otras contrapartes profesionales del FIDA.
27. En segundo lugar, el FIDA está trabajando para implantar la gestión y el control estructurados del riesgo crediticio en su cartera de préstamos. En consonancia con las mejores prácticas, se utilizan los análisis de probabilidad de cesación de pagos soberanos para calcular la exposición a un país y fortalecer la concentración de la gestión de riesgos. Esto también será necesario para cumplir la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF9), que entrará en vigor en enero de 2018 y será aplicable al FIDA.

III. Nuevas opciones de financiación

Mejor aprovechamiento de la base de recursos

28. En los últimos años, los gobiernos han abogado en mayor medida por que el dinero de las contribuciones donadas a la causa del desarrollo sea utilizado en forma más eficiente, con miras a lograr los máximos efectos posibles con un nivel de riesgo aceptable. Desde 2013, el G-20 ha alentado a los BMD a optimizar los balances, a fin de aumentar los préstamos sin agravar sustancialmente los riesgos o afectar la calificación crediticia⁶. En su reunión celebrada en Antalya en noviembre de 2015, el G-20 elaboró el Plan de Acción de Antalya para optimizar los balances de los BMD⁷. Entre otras cosas, en el Plan se señalaba que los BMD podían aumentar sus préstamos para el desarrollo, manteniendo al mismo tiempo sus calificaciones AAA, si los interesados acordaban que los BMD operaran con un mayor apalancamiento y con un aumento marginal del nivel de riesgo⁸.
29. El FIDA ya transita en esta dirección, como se ha indicado anteriormente en este documento, y ha comenzado desde una posición muy conservadora (menor nivel de apalancamiento), al imponer un conjunto de parámetros financieros que ayudarán a mantener el riesgo bajo control. Estas primeras medidas se adoptaron en el contexto de la creación del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos.
30. En el cuadro 1 se muestran los umbrales definidos en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos y sus valores, al 31 de diciembre de 2016.

⁶ Véase: www.g20.utoronto.ca/2015/Multilateral-Development-Banks-Action-Plan-to-Optimize-Balance-Sheets.pdf (disponible solo en inglés).

⁷ Véase: www.oecd.org/g20/summits/antalya/Antalya-Action-Plan.pdf (disponible solo en inglés).

⁸ Véase la nota a pie de página 6.

Cuadro 1

Parámetros financieros del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos a diciembre de 2016

	<i>Valor a diciembre de 2016</i>	<i>Umbral establecido en el Marco</i>
Deuda/capital	3,3 %	< 35 %
Liquidez/activos	15,9 %	> 5 %
Índice de cobertura del servicio de la deuda*	0,1 %	< 50 %

* Relación proporcional entre el principal y los intereses que se adeudan a todos los prestamistas del FIDA en un año determinado y los reflujos anuales totales de los préstamos recibidos de los prestatarios del FIDA, según los estados financieros auditados más recientes.

31. Al aplicar estos parámetros, el FIDA ya está atendiendo y gestionando adecuadamente algunos de los riesgos asociados al apalancamiento a través de la financiación mediante endeudamiento, y el desafío ahora consiste en complementar estas medidas con otras que propicien una mayor eficiencia del FIDA en la gestión del capital.

IV. Efectos del apalancamiento en el modelo operacional del FIDA

32. Cabe señalar que ninguno de los cambios posibles a que se hace referencia en esta sección son esperables o necesarios a corto plazo. Todas las simulaciones e hipótesis descritas en el presente documento se basan en políticas y prácticas aplicadas actualmente por el FIDA.
33. Por lo tanto, la posible necesidad de examinar algunas de las políticas, como las mencionadas en esta sección (política de liquidez mínima, PBAS, fortalecimiento de los sistemas informáticos internos, requisitos adicionales en materia de recursos humanos), posiblemente se atenderá en forma gradual a mediano plazo, dependiendo de la estrategia de apalancamiento adoptada por el FIDA.
34. En este documento se parte del supuesto de que el FIDA seguirá aplicando la estrategia financiera actual en sus operaciones durante la FIDA11, e introducirá posibles innovaciones en forma gradual a medida que se avance en los preparativos. Dependiendo del apoyo de sus Miembros, las aprobaciones necesarias de los órganos rectores y los avances de los preparativos internos, algunas de las iniciativas descritas en este documento podrían comenzar a desplegarse hacia finales del período de la FIDA11. La dirección podría iniciar las gestiones para obtener una calificación crediticia en 2019 y, dependiendo del resultado, podría efectuar su primera emisión de bonos a finales de la FIDA11 o en la FIDA12.

A. Hacia una estrategia de apalancamiento integral

35. Desde el punto de vista financiero, el FIDA adopta actualmente un modelo operacional muy simple, tanto para los fondos recibidos como para los fondos asignados: hay una "hucha única", donde se ingresan los recursos financieros que luego son asignados conforme a una serie de condiciones financieras a un conjunto de beneficiarios determinados por un mecanismo único acordado previamente, a saber, el PBAS. A este respecto, es posible que el FIDA sea la única IFI que aplique el mismo mecanismo, el PBAS, en todo el abanico de recursos asignados.
36. Tal como se explica en detalle en el documento "Actualización sobre la actuación del FIDA en relación con los países de ingresos medios"⁹, el Fondo clasifica a los países según las condiciones crediticias que les aplica, es decir, en función de si reciben préstamos en condiciones muy favorables, combinadas u ordinarias. Aunque hay un notable grado de superposición entre estas categorías y las clasificaciones basadas en los ingresos, el sistema no es idéntico a los utilizados por otras IFI, por ejemplo, el Banco Mundial y la Asociación Internacional de Fomento (AIF), para clasificar a sus prestatarios.

⁹ Documento EB 2016/117/R.3.

37. Si bien el FIDA no agrupa a los países según su nivel de ingresos, sí se basa en la clasificación por ingresos del Banco Mundial, que divide a los países en grupos de países de bajos ingresos (PBI), países de ingresos medianos bajos (PIMB), países de ingresos medianos altos (PIMA) y países de ingresos altos (PIA). En el cuadro 2 figura la clasificación vigente según el nivel de ingresos y las correspondientes condiciones crediticias aplicadas por el Banco Mundial¹⁰. Como puede observarse, aunque la distribución de recursos en el Grupo del Banco Mundial refleja en forma general la capacidad de generar ingresos de los países, puede haber excepciones. Por ejemplo, un gran número de PIMB reciben recursos de la AIF o en condiciones combinadas, y algunos PIMA también tienen acceso a esas oportunidades. Lo mismo puede ocurrir en el ámbito del FIDA, tal como se explica con mayor detalle en el documento titulado “Mejorar el modelo operacional de la FIDA11 para lograr un mayor impacto”, que también se presenta al segundo período de sesiones de la Consulta sobre la FIDA11.

Cuadro 2

Clasificación de países por ingresos y condiciones crediticias, según el Banco Mundial

<i>Nivel de ingresos</i>	<i>Cantidad</i>	<i>AIF</i>	<i>Combinadas</i>	<i>BIRF</i>	<i>N/A</i>
Economías de bajos ingresos	31	29	1	0	1
Economías de ingresos medianos bajos	52	27	13	11	1
Economías de ingresos medianos altos	56	4	4	46	2
Economías de ingresos altos	79	0	0	9	70
Total	218	60	18	66	74

38. En el cuadro 3 se muestra la asignación de recursos del FIDA propuesta para el período de la FIDA11 (2019-2021). Para facilitar la comparación, esta asignación de referencia se utiliza en todas las hipótesis presentadas en este documento¹¹. Comparada con otras IFI, la proporción de recursos del FIDA que son asignados para usos en condiciones muy favorables y donaciones es muy alta. Esto supone una presión para la sostenibilidad financiera del Fondo y exige reposiciones periódicas por parte de sus Estados Miembros. En comparación, del total de la dotación de asistencia financiera aprobada por el Grupo del Banco Africano de Desarrollo en 2015, el 24 % se proporcionó en condiciones muy favorables, mientras que el 71 % se hizo en condiciones no preferenciales¹².

Cuadro 3

Asignación indicativa según el tipo de préstamo en la FIDA11

<i>Tipo de préstamo</i>	<i>% de asignación</i>
En condiciones muy favorables y donaciones	54
En condiciones combinadas	16
En condiciones ordinarias	30
Total	100

39. Cuando la Junta Ejecutiva aprobó el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos se introdujo una limitación importante para el mantenimiento de este enfoque en el futuro. En ese momento, se decidió que todo acuerdo para la obtención

¹⁰ El Banco Mundial no utiliza los grupos de ingresos para sus decisiones sobre asignación de recursos. Para las categorías operacionales de préstamos, las economías se dividen en aquellas que pueden obtener financiamiento de la AIF, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) o de ambas instituciones en forma combinada, según las políticas operacionales del Banco Mundial. Los países que pueden obtener financiamiento de la AIF son aquellos que tienen un nivel de ingresos per cápita bajo y que no tienen la capacidad crediticia necesaria para obtener préstamos del BIRF. Los países que pueden recibir financiamiento combinado reúnen las condiciones para recibir préstamos de la AIF pero también del BIRF, ya que tienen la solvencia financiera necesaria (solo en inglés: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378834-how-does-the-world-bank-classify-countries>).

¹¹ En el Anexo I se presenta el conjunto completo de supuestos correspondientes a las hipótesis presentadas en este documento.

¹² Fuente: Grupo del Banco Africano de Desarrollo: *Annual Report 2015*, página 38 (disponible en inglés) www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Generic-Documents/Annual_Report_2015_EN_-_Full.pdf.

de empréstitos suscrito por el FIDA debería autofinanciarse, lo que significaba que no necesitaría subvencionarse con fondos de las reposiciones (véase “sostenibilidad tomada aisladamente”, tal como se explica en el párrafo 14 supra). Esto llevó al FIDA a crear una cartera de inversión específica, la cartera de activo y pasivo, financiada con fondos tomados en préstamo que aún no han sido desembolsados para proyectos del FIDA, con el fin de separar eficazmente todos los recursos tomados en préstamo de los fondos aportados por los donantes. La cartera de activo y pasivo se gestiona mediante una estrategia de correlación entre el activo y el pasivo, encaminada a obtener un retorno lo más ajustado posible al costo del préstamo y, previendo el uso de derivados por parte del FIDA, se mantiene en la misma moneda que los fondos tomados en préstamo, a fin de evitar riesgos cambiarios.

40. Ahora bien, el PBAS sigue rigiendo la forma en que se asignan tanto las contribuciones como los fondos tomados en préstamo, con la excepción de los casos en que la dirección decida que estos últimos solo fueran asignados a países en condiciones ordinarias a fin de preservar la sostenibilidad, tal como se muestra en el gráfico 1. Hasta que culmine la FIDA10, y también durante la FIDA11 (siempre y cuando el Fondo tenga resultados positivos), esta limitación no planteará problemas puesto que la asignación prevista por el PBAS para préstamos en condiciones ordinarias es mayor que las cantidades que el FIDA pretende tomar en préstamo.

Gráfico 1

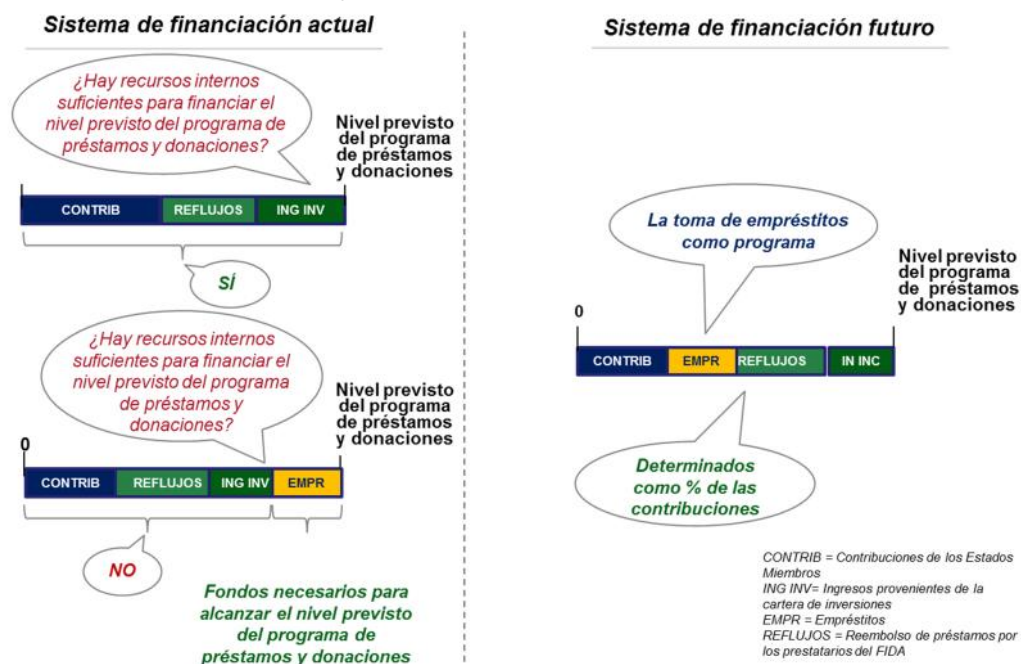
Gestión actual del flujo de recursos financieros del FIDA

41. El próximo paso para reforzar la estrategia financiera es integrar plenamente los empréstitos a la planificación y el marco financieros del FIDA. Con ello se pondrá fin a una situación en la que las carencias de financiación para un determinado nivel del programa de préstamos y donaciones deseado obligan a recurrir a acuerdos de préstamo especiales. La utilización de empréstitos para reducir la brecha entre las contribuciones prometidas y el nivel deseado de recursos necesarios para el programa de préstamos y donaciones puede mermar la capacidad de planificación, ya que la dirección no puede predecir qué acuerdos de préstamo serán viables y estarán disponibles cuando se necesiten. Esto ocurre incluso después de haberse aprobado el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos del FIDA como claro marco jurídico para la toma de empréstitos¹³.

¹³ Véase EB 2016/118/R.30, párrafo 22.

42. Se podría, entonces, introducir un enfoque basado en el “apalancamiento de los recursos disponibles”. De este modo se reforzaría el vínculo entre las contribuciones y otras fuentes de financiación, por un lado, y el programa de préstamos y donaciones, por otro: el nivel previsto de dicho programa se determinaría por la demanda de asistencia del FIDA y su capacidad para prestarla, y no habría incertidumbre sobre los recursos disponibles para financiar el nivel deseado del programa. Esto se llevaría a cabo en el contexto de un apalancamiento prudente y los parámetros de riesgo establecidos por el Fondo.
43. De esta manera, las contribuciones de los Miembros seguirán siendo la base fundamental del capital y la capacidad para contraer compromisos financieros del FIDA. Se utilizarían entonces como base para mantener o expandir la capacidad del FIDA para contraer compromisos.
44. Un enfoque de estas características representaría un avance con respecto a lo que el FIDA ya ha logrado a través del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, ya que ofrecería una metodología basada en normas para incorporar los fondos tomados en préstamo (ya sean de entidades soberanas o de los mercados de capitales) de forma estable en la estructura del capital del FIDA.
45. En el gráfico 2 se ilustran los pasos lógicos seguidos por la dirección para atender las necesidades financieras del FIDA. A la izquierda figura un diagrama que ilustra el enfoque actual. Para una determinada reposición, la dirección evalúa la capacidad del FIDA para contraer compromisos de financiación del programa de préstamos y donaciones analizando los recursos disponibles, facilitados por: i) las contribuciones de los Miembros; ii) los reflujos de los préstamos, y iii) los ingresos en concepto de inversiones. Si esta dotación de recursos es suficiente para financiar el nivel deseado del programa de préstamos y donaciones, conforme a las políticas de gestión de riesgos del FIDA (fundamentalmente el requisito de liquidez mínima), entonces no habrá necesidad de tomar préstamos. Si, por el contrario, se detecta una insuficiencia según el requisito de liquidez mínima (básicamente, en la sostenibilidad del flujo de efectivo del FIDA a largo plazo), la dirección pedirá a la Junta Ejecutiva que apruebe la solicitud de un préstamo, a fin de subsanar ese déficit concreto.

Gráfico 2

Esquema de financiación actual y futuro del FIDA

46. En la parte derecha del gráfico 2 se ilustra la nueva estrategia financiera que la dirección propone. Está basada en los mismos conceptos que antes, a saber: la dependencia primordial de las contribuciones de los Miembros y los reflujos de los préstamos. En esta estrategia, los empréstitos (tomados a través de una de las opciones descritas en la sección V infra o una combinación de ellas) serían parte integral del mecanismo de financiación del FIDA, y representarían un monto definida como un porcentaje concreto de las contribuciones de los miembros para cada ciclo de reposición.
47. Las dos ventajas de este enfoque son: i) su capacidad para mantener un fuerte apoyo de los Miembros al situar las contribuciones en el centro de la estructura financiera del FIDA y ii) la posibilidad de potenciar el FIDA a través de un marco de gestión de riesgos prudente y, al mismo tiempo, bajo el control de los Miembros en función del nivel de sus contribuciones.
48. La dirección propone que la capacidad de tomar empréstitos se establezca inicialmente en una proporción de hasta el 50 % de las contribuciones de los Miembros para cada reposición. Esta propuesta de techo se basa en una serie de simulaciones y en las hipótesis financieras resultantes, que demuestran la viabilidad financiera de esa proporción. También le da a la dirección la flexibilidad necesaria para planificar las necesidades de liquidez futuras del FIDA en cuanto a la financiación del nivel previsto del programa de préstamos y donaciones, y mantener al mismo tiempo niveles controlados de riesgo. La dirección considera que este nivel es suficiente para garantizar un enfoque prudente al comienzo de la estrategia de apalancamiento del FIDA. Dado que el Fondo parte de una situación patrimonial sólida, el enfoque podría revisarse una vez que se haya acumulado suficiente experiencia en la materia.

B. Efectos en la asignación de recursos

- Consecuencias para la asignación de recursos según el tipo de receptor
49. Es muy importante aclarar el vínculo entre la estrategia de apalancamiento propuesta y el uso de los recursos del FIDA. Tal como se ha señalado en la sección IV.A., el FIDA representa una combinación de la modalidad de préstamo en condiciones favorables (por lo general, el Fondo) y la modalidad comercial (por lo general, "capital ordinario") de otras IFI, y, conforme a su mandato, destina una parte importante de sus recursos a conceder préstamos a países clasificados como prestatarios que reciben préstamos en condiciones muy favorables. La estrategia de apalancamiento propuesta no evitaría que esto continuara, ni tampoco haría que la proporción de financiación general a esos países disminuyera.
 50. Un mayor apalancamiento para financiar préstamos ordinarios supone que una mayor proporción de las contribuciones a los recursos básicos, en forma de contribuciones de los Estados Miembros, sea utilizada para financiar préstamos en condiciones muy favorables. En última instancia, todos los recursos básicos del FIDA deberían canalizarse a usos con ese tipo de condiciones. La dirección propone que hasta un 10 % de los recursos básicos se dirijan a PIMA. Sin embargo, con el tiempo, este porcentaje disminuirá gradualmente hasta alcanzar un 0 % a medida que se aplique la estrategia de apalancamiento.
 51. Esto representará un uso más viable y eficiente de los recursos financieros: los préstamos en condiciones muy favorables y las donaciones se financiarían a la larga por las contribuciones en forma de donaciones de los Estados Miembros. La modalidad de préstamos ordinarios se financiaría cada vez más con cargo a los fondos tomados en préstamo. De este modo, el Fondo podría ampliar su programa general de préstamos y donaciones a todo tipo de usuarios, y asegurarse de que todas las categorías de beneficiarios obtuvieran resultados positivos. Los reflujos de los préstamos en condiciones ordinarias se utilizarían en parte para cumplir las obligaciones de los empréstitos. Además, si se otorgaran más préstamos en

condiciones ordinarias a los países, se generaría un exceso de reflujos que podría reforzar aún más los recursos básicos del FIDA y orientarlos, a su vez, a asignaciones en condiciones muy favorables.

Consecuencias para el PBAS

52. En un contexto en que los recursos del FIDA se componen principalmente –aunque ya no exclusivamente– de contribuciones de los Miembros en forma de donaciones, la cuestión de cómo asignar recursos de una manera eficiente, sostenible y transparente vuelve a ser objeto de análisis. Recientemente, el FIDA ha llevado a cabo un examen del PBAS, cuyo resultado se presentó a la Junta Ejecutiva para su aprobación.
53. En el futuro, a medida que la estructura financiera del FIDA concluya su transición, deberá abordarse la cuestión de la aplicación del PBAS en todos los aspectos del programa de préstamos y donaciones.
54. En la actualidad, el FIDA aplica el PBAS independientemente del tipo de asistencia financiera que presta: sus recursos financieros se asignan a los Miembros siguiendo la misma metodología, sin distinción de condiciones financieras, categoría de país receptor o fuente de financiación, tal como se ha señalado anteriormente en el documento. Esto concuerda con el hecho de que el nivel del programa de préstamos y donaciones se establece a priori y los recursos se distribuyen posteriormente entre los posibles prestatarios de una manera justa.
55. Como se ha mencionado antes, el FIDA es probablemente una entidad única a la hora de aplicar un sistema de asignación de recursos basado en los resultados en toda su base de recursos, algo que puede tornarse cada vez más difícil de mantener a medida que el Fondo expanda su estructura de capital. Una vez que el FIDA comience a apalancar su base de recursos mediante el acceso a los mercados de capitales y que el nivel del programa de préstamos y donaciones (sobre todo para los préstamos en condiciones ordinarias) se determine, otros criterios y dimensiones tendrán que incorporarse al proceso de asignación de recursos a fin de que el Fondo pueda otorgar préstamos en condiciones ordinarias en un contexto de niveles de riesgo razonables. Estos pueden ser: exposición a un país, concentración de la cartera, suficiencia de capital y otros parámetros de la gestión de riesgos. Además, dado que los recursos prestados en condiciones ordinarias responderán principalmente a la demanda y, por ende, no estarían predeterminados, el PBAS no se aplicaría necesariamente a estos casos. Siguiendo las prácticas de otras IFI, el PBAS se aplicaría únicamente a la asignación de recursos en condiciones favorables.
56. Sin embargo, este cambio es solo un ejemplo posible de una nueva revisión del PBAS, que podría ser necesaria en el futuro cuando el FIDA prosiga con su estrategia de empréstitos, en caso de adoptarla; y no tendrá que realizarse necesariamente durante la FIDA11.

Consecuencias para la variedad de productos

57. Siguiendo las indicaciones del Comité de Auditoría, y en reconocimiento de la evolución de la estructura financiera del FIDA, el Fondo llevó a cabo en 2016 un examen en profundidad sobre sus productos de préstamo y condiciones crediticias, mediante un grupo de trabajo institucional integrado por representantes de todas las divisiones pertinentes.
58. El grupo de trabajo tuvo la tarea de examinar las políticas y los criterios de financiación del FIDA, abarcando aspectos estratégicos, jurídicos, operacionales y financieros.

59. Las recomendaciones finales del grupo de trabajo se presentaron a la dirección y fueron aprobadas en diciembre de 2016. Entre ellas figuraba una serie de medidas dirigidas a posicionar mejor al FIDA para dar respuesta a la necesidad de una mayor flexibilidad de sus diversos productos, así como de un vínculo financiero más fuerte entre la oferta y la demanda de fondos para responder a los crecientes desafíos financieros, aunque también respetando la creciente sofisticación de la capacidad y el marco financieros del FIDA.
60. El grupo de trabajo seguirá con su labor y productos previstos después del período de la FIDA10 y durante la FIDA11, y servirá de foro donde el FIDA garantice una relación financiera entre sus fuentes de financiación y su gama de productos. Todas las recomendaciones y medidas propuestas serán examinadas con los órganos rectores. En el cuadro 4 figuran los diversos productos financieros que posee el FIDA en la actualidad.

Cuadro 4
Condiciones de los préstamos del FIDA

<i>Tipo de préstamo</i>	<i>Vencimiento (años)</i>	<i>Gracia (años)*</i>	<i>Tipo de interés</i>	<i>Cargos por servicios</i>	<i>Moneda</i>
Muy favorables	40	10	0 %	0,75 %	DEG/EUR/USD
En condiciones combinadas	25	5	1,25 %	0,75 %	DEG/EUR/USD
En condiciones ordinarias	15-18	3	Variable más margen	-	DEG/EUR/USD

* La Junta Ejecutiva podrá modificar el período de gracia para el reembolso de los préstamos recibidos en condiciones combinadas y ordinarias sin exceder los seis años.

Beneficios del apalancamiento

61. La estrategia de apalancamiento aquí descrita permitiría al FIDA aumentar sus operaciones y al mismo tiempo beneficiar a todos los destinatarios de sus fondos. En el gráfico 3 se comparan los recursos que el FIDA podría proporcionar a prestatarios en condiciones ordinarias y favorables (incluidos los beneficiarios de donaciones) durante el período de la FIDA11, con el mismo grado de apoyo de los Estados Miembros que en la FIDA10.
62. Sin recurrir a los empréstitos, y suponiendo un nivel de reposición de los recursos en la FIDA11 de USD 1 600 millones, el FIDA podría ejecutar un programa de préstamos y donaciones por valor de USD 3 500 millones, de los cuales USD 2 000 millones corresponderían a beneficiarios de préstamos en condiciones muy favorables.
63. Con la misma cantidad de fondos de reposición, y con la puesta en marcha de la estrategia de obtención de empréstitos correspondiente, que se calcula ascienda al 50 % de las contribuciones de los Estados Miembros, el FIDA podría financiar un programa de préstamos y donaciones de USD 4 500 millones. Todos los clientes se beneficiarían de esta estrategia: los recursos destinados a beneficiarios en condiciones muy favorables aumentarían de USD 2 300 millones a USD 2 900 millones, mientras que los préstamos en condiciones ordinarias pasarían de USD 1 200 millones a USD 1 600 millones¹⁴.

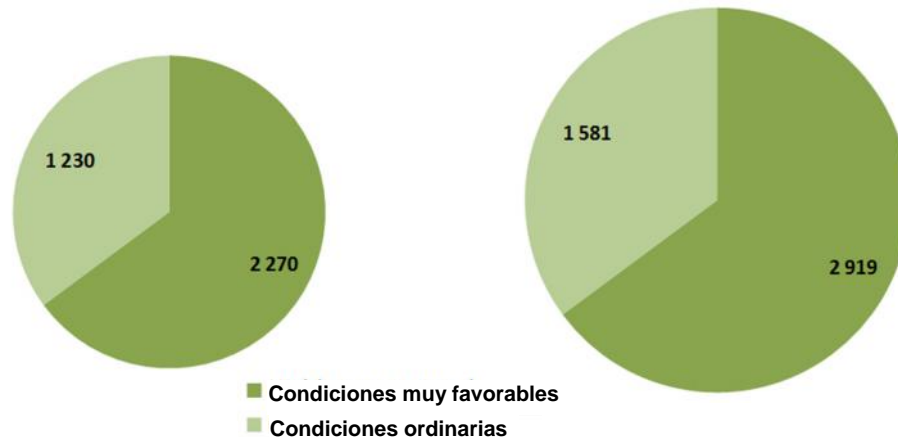
¹⁴ En la hipótesis se estima que los empréstitos se fijan en un 50 % de las contribuciones de los Estados Miembros en cada reposición. Se considera que las condiciones de los préstamos están en consonancia con las establecidas en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos en la FIDA11 y, posteriormente, con las condiciones del mercado.

Gráfico 3

Efecto del apalancamiento en la asignación de recursos desglosado en la FIDA11

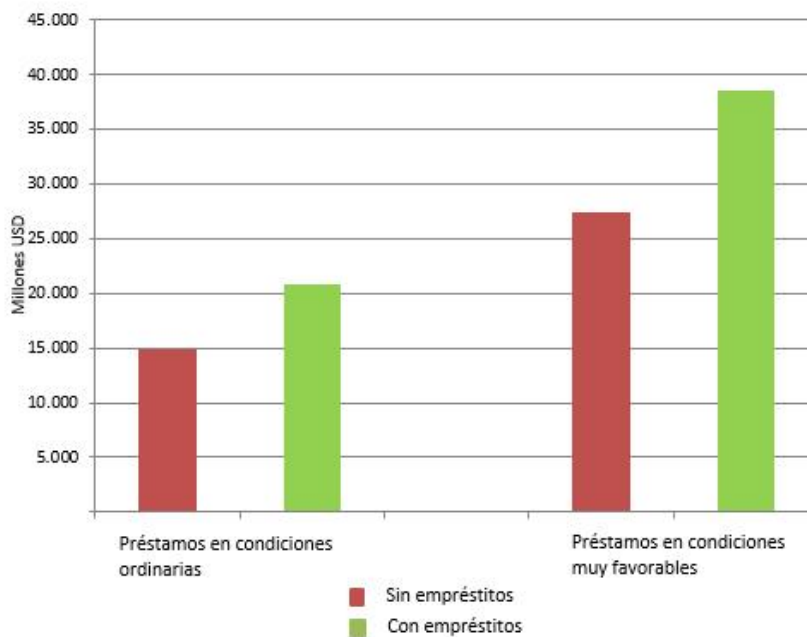
Sin apalancamiento – total programa de préstamos y donaciones USD 3 500 millones

Con apalancamiento – total programa de préstamos y donaciones USD 4 500 millones



64. El beneficio obtenido durante la FIDA11 se repetiría en períodos de reposición futuros: en el cuadro 4 se compara la asignación acumulativa de recursos desde la FIDA11 a la FIDA20 para préstamos en condiciones ordinarias y muy favorables con y sin recurso a empréstitos; una estrategia de obtención de empréstitos conservadora (equivalente, al igual que antes, a un 50 % constante de las contribuciones) permitiría aumentar las asignaciones tanto a los prestatarios que reciben préstamos en condiciones muy favorables como a los que lo hacen en condiciones ordinarias, para el mismo nivel de contribuciones.

Gráfico 4

Efectos del apalancamiento en la asignación de recursos desglosados en el horizonte FIDA11-FIDA20

65. La estrategia propuesta, en la cual los empréstitos siguen limitándose a un determinado porcentaje de las contribuciones de los Miembros, conduce a una estructura financiera muy prudente, que es mucho más conservadora que el típico marco financiero de las IFI.
66. Tal como se detalla en esta sección, otras IFI suelen financiar los préstamos otorgados en condiciones menos favorables (similares a las condiciones ordinarias del FIDA) mediante la llamada modalidad de “capital ordinario”, financiada mediante empréstitos de mercado. Los préstamos en condiciones favorables (comparables a las donaciones y préstamos en condiciones muy favorables del FIDA) se materializan a través de servicios de préstamos en condiciones de favor (o fondos), financiados por las reposiciones periódicas realizadas por los Estados Miembros. El FIDA representa una combinación de esas dos modalidades: con una estrategia de apalancamiento más adaptada puede optimizar el uso del capital y preservar al mismo tiempo su identidad como prestamista que otorga préstamos en condiciones favorables.
67. Las simulaciones realizadas por la dirección ponen de manifiesto que, al aumentar el apalancamiento a un nivel cercano al de otras instituciones parecidas, los activos que el FIDA podría mantener, teniendo en cuenta un marco de riesgos prudente, aumentarían más del doble, de los USD 8 400 millones actuales a USD 21 000 millones en la FIDA20. En el cuadro 5 se ilustra este concepto. Con la estrategia de apalancamiento propuesta, las relaciones deuda/capital y capital/préstamos estarían limitadas, lo que significa que el FIDA adoptaría un mecanismo de apalancamiento más conservador que el de cualquier otra IFI en la actualidad.

Cuadro 5

Indicadores financieros actuales y futuros del FIDA frente a indicadores actuales de las IFI seleccionadas

	<i>FIDA^a</i> (Actuales)	<i>FIDA20</i> (Futuros)	<i>BAfD</i>	<i>BIRF</i>	<i>BAsD</i>	<i>BID</i>	<i>BERD</i>	<i>BIsD</i>	<i>Media Aaa</i>
Calificación	n.d.	n.d.	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	-
Total de activo	8,4	20	48,7	371,3	117,7	111,1	59,8	22,7	73,6
Capital/préstamos^{b)}	130 %	Proporción mín. 50 %	47,0 %	21,8 %	27,8 %	32,1 %	53,5 %	67,4 %	39,6 %
Deuda/capital	3,3 %	Proporción máx. 100 %	253,9 %	494,9 %	378,6 %	313,5 %	252,8 %	101,8 %	253,9 %

Nota: BAsD: Banco Asiático de Desarrollo; BID: Banco Interamericano de Desarrollo; BERD: Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo; BIsD: Banco Islámico de Desarrollo.

^a Fuente: Estados financieros consolidados del FIDA correspondientes a 2016; datos a fin de ejercicio de 2016 del BIRF; datos restantes correspondientes al fin de ejercicio de 2015.

^b Proporción del capital total excluido el capital exigible para préstamos pendientes brutos.

n.d.: no disponible.

C. Requisitos de mejora de la estructura interna del FIDA con vistas a la gestión eficaz de un programa de empréstitos

Necesidad de un marco de gestión de riesgos mejorado

68. La capacidad de contraer compromisos del FIDA está limitada, en todos los casos, por su prudente colchón de liquidez, y se ajusta a su Política de liquidez. En consonancia con una estrategia prudente para la introducción de los empréstitos, en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos del FIDA también se presentó una serie de parámetros para asegurar que los empréstitos se tomen en forma cautelosa. Estos parámetros son: la relación entre deuda y recursos propios, el coeficiente del requisito de liquidez mínima y el índice de cobertura del servicio de la deuda.
69. Si se decidiera llevar adelante la propuesta de estrategia de apalancamiento antes mencionada, el marco de gestión de riesgos del FIDA debería fortalecerse para garantizar que los riesgos derivados del apalancamiento se reduzcan al mínimo. La intención es complementar el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos

con un conjunto adicional de medidas normativas y parámetros financieros, a fin de fortalecer de manera significativa la gestión de riesgos del FIDA. Ello se basará en:

- i) el apoyo de los donantes: como se ha mencionado supra, las contribuciones de los Miembros son la base fundamental de los recursos financieros del FIDA y lo seguirán siendo;
- ii) la optimización del balance: la dirección apalancará esos recursos en forma gradual y progresiva, para asegurarse de que la situación del capital (esto es, las contribuciones de los Miembros) tenga la solidez suficiente para mantener la cartera de préstamos del FIDA. Los parámetros financieros establecidos (en pocas palabras, cuántos fondos tomados en préstamo pueden añadirse a un determinado nivel de contribuciones) evitarán que el apalancamiento aumente a niveles excesivos o imposibles de gestionar;
- iii) la gestión prudente de la liquidez: a través del requisito de liquidez mínima, se mantendrían las muy prudentes políticas actuales del FIDA en términos de cobertura de liquidez. Sin embargo, es probable que las políticas deban ser reevaluadas a la luz de la experiencia adquirida, a fin de armonizar las prácticas del FIDA con las de otras IFI parecidas y, en particular, eliminar la limitación a largo plazo que establece dicho requisito;
- iv) la plena integración de capacidades relacionadas con los derivados, a fin de controlar el tipo de interés y los riesgos cambiarios que pueda plantear el empréstito;
- v) la búsqueda de la calificación más alta posible y un programa de emisión de deuda en los mercados de capitales, para que el FIDA mantenga un acceso directo al capital incluso en periodos de dificultad en los mercados, y
- vi) la integración de la verificación de los antecedentes de crédito de la cartera de préstamos en el actual marco prudente del FIDA: la dirección seguirá adoptando medidas para fortalecer la vigilancia y la gestión de la exposición a países, mediante la realización de análisis periódicos de riesgo crediticio por países y una evaluación del riesgo de concentración, a fin de garantizar la óptima diversificación de la exposición a un país.

70. Estos conceptos se resumen en el cuadro 6.

Cuadro 6

Marco de gestión de riesgos mejorado

Riesgo	Mitigación
<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo cambiario y de tipo de interés • Riesgo de crédito • Las perturbaciones del mercado financiero pueden afectar el acceso a los empréstitos, el refinanciamiento de antiguos préstamos y los nuevos desembolsos • La propia situación del FIDA podría afectar negativamente su calificación crediticia y dificultar su acceso a los empréstitos 	<ul style="list-style-type: none"> • Integración progresiva de los derivados como mecanismo para evitar estos riesgos, en consonancia con la práctica de instituciones homólogas • Fortalecimiento del seguimiento de los créditos nacionales y la gestión de riesgos de concentración • Liquidez prudente Las perturbaciones del mercado también suelen llevar a la “fuga hacia la calidad”, lo cual es más beneficioso que perturbador para los prestatarios con elevadas calificaciones crediticias • Marco prudente <ul style="list-style-type: none"> ✓ Comité de Gestión del Riesgo Institucional ✓ Gestión de riesgos en el seno del FOD

Recursos humanos

71. Si el FIDA incorpora plenamente los empréstitos en su estructura de capital, tal como se propone en el presente documento, tendrá que crear, probablemente, una unidad especial de financiación, como existe en otras IFI. El tamaño de esta unidad y su ubicación en el organigrama varían de una entidad a otra, y reflejan principalmente el tamaño y la complejidad de las operaciones de financiación: en el caso de las IFI más grandes, pueden llegar a tener hasta una decena de funcionarios e incluso ascender al nivel de departamento.
72. Para el FIDA, sin embargo, los requisitos de personal directivo adicional probablemente no excedan los dos cargos en el futuro cercano (uno con experiencia en emisión de deuda y otro con experiencia en derivados), y posiblemente dos cargos administrativos adicionales. Para este supuesto, la dirección se basa en las siguientes consideraciones:
- i) El programa de empréstitos del FIDA (ya sea el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables o los mercados de capitales) será aplicado de forma muy gradual, y el alcance de las emisiones será modesto en comparación con otras IFI. A título comparativo, el Banco de Desarrollo KfW realiza emisiones periódicas por valor de aproximadamente USD 60 000 millones al año, mientras para el FIDA las emisiones no superarían los USD 1 000 millones por ciclo de reposición en los próximos años.
 - ii) El Departamento de Operaciones Financieras (FOD) del FIDA ya dispone de varios funcionarios con una considerable experiencia en los mercados de deuda, derivados, gestión de riesgos, servicios de asesoramiento sobre calificaciones y gestión de programas de emisión de deuda amplios y complejos.
 - iii) Tal como se describe en el párrafo 26, en los últimos dos años, el personal del FIDA ha recibido capacitación específica en materia de deuda y derivados.

Nuevos sistemas de gestión de riesgos y ejecución de transacciones

73. El FIDA ya ha realizado progresos sustantivos en esta esfera, a saber:
- i) perfeccionamiento de la base de datos interna y el sistema de cumplimiento de las operaciones de la División de Servicios de Tesorería;
 - ii) reforma del modelo financiero del FIDA, y
 - iii) pleno aprovechamiento de las posibilidades del sistema estándar del mercado Bloomberg: el FIDA está pasando gradualmente toda la ejecución de transacciones y la mayoría de los cálculos de riesgos de las decisiones de gestión diarias de la cartera a la plataforma Bloomberg, en consonancia con las normas aplicadas en el mercado financiero.
74. Sin embargo, a medida que el Fondo decida avanzar hacia un mayor apalancamiento, es probable que un nuevo sistema de gestión de riesgos deba implantarse, en particular para gestionar las transacciones de derivados ante la necesidad de protegerse de los riesgos cambiarios, crediticios y relacionados con los tipos de interés. Ello exigirá un desembolso de capital que podrá explicarse con mayor detalle en el estudio sobre la viabilidad de la obtención de empréstitos en el mercado de capitales, que se presentará a la Junta Ejecutiva en septiembre de 2017.

Perfeccionamiento de las políticas internas

75. Tal como se mencionó brevemente en otras secciones del presente documento, algunas de las políticas internas podrían tener que revisarse a fin de que los empréstitos se ajusten plenamente al modelo operacional del Fondo. En particular, puede que sea necesario revisar las siguientes políticas:

- i) Recursos disponibles para compromisos. En la actualidad, la fórmula relativa a los recursos disponibles para compromisos apunta a calcular el máximo nivel del programa de préstamos y donaciones que el FIDA puede mantener teniendo en cuenta sus recursos en forma de contribuciones, reflujos de préstamos e ingresos en concepto de inversiones. Además, la política fue diseñada para una entidad que funcione "como un fondo", es decir, que solo pueda utilizar los recursos que tenga a su disposición. Esta política deberá reformularse teniendo en cuenta que, con la capacidad de tomar empréstitos, el FIDA podrá, de ser necesario, tener acceso a recursos financieros en el momento en que los necesite. Obviamente, esto supone que los empréstitos se tomen en el marco de un conjunto de parámetros de apalancamiento acordados previamente, tal como se explica en este documento.
 - ii) Requisito de liquidez mínima. Esta política deberá reformularse por las mismas razones antes mencionadas.
 - iii) El PBAS. Además de los cambios acordados en el período de sesiones de abril de 2017 de la Junta Ejecutiva, esta política deberá examinarse conforme a las decisiones adoptadas, descritas en la sección IV.B supra.
76. Con el fin de aplicar los cambios mencionados anteriormente, la dirección y la Junta Ejecutiva aprovecharán dos iniciativas, que ofrecerán la opinión confiable de una tercera parte sobre la propuesta de apalancamiento del capital del FIDA mediante la toma de empréstitos, especialmente de los mercados de capitales:
- i) la evaluación a nivel institucional en curso de la estructura financiera del FIDA. Esta labor fue iniciada por la Oficina de Evaluación Independiente del FIDA y ya se han llevado a cabo amplias conversaciones con el personal del FOD y la tesorería, en particular, y
 - ii) un examen inter pares que el FIDA podría encomendar a otra IFI con el fin de evaluar, en forma independiente y sobre la base de su propia experiencia, el nivel de preparación del Fondo para la toma de empréstitos en los mercados de capitales.

V. Modalidades de apalancamiento para el FIDA

77. La dirección del FIDA ya ha proporcionado información actualizada a la Junta Ejecutiva durante un seminario técnico oficioso, celebrado el 5 de abril de 2017, en relación con las posibilidades que presentaba el apalancamiento del Fondo en el marco de un conjunto de parámetros financieros acordados previamente para controlar el riesgo.
78. Para proceder a la diversificación de su base de recursos, el FIDA podría adoptar diferentes opciones, basándose en la experiencia ya adquirida con el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos y en las negociaciones con los prestamistas soberanos. En las secciones siguientes se describen tres opciones de apalancamiento diferentes.
- ### A. Seguir expandiendo el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos
79. Tal como se subraya en su primer examen¹⁵, el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos demuestra ser un valioso instrumento que proporciona orientación clara al FIDA sobre la gestión de los fondos tomados en préstamo, en la medida en que el Fondo entabla conversaciones con posibles prestamistas soberanos para solicitar préstamos adicionales.

¹⁵ Véase EB 2016/118/R.30.

80. Hasta la fecha, el FIDA ha tomado en préstamo EUR 300 millones para financiar parte del programa de préstamos y donaciones correspondiente a la FIDA9, y la misma cantidad para aprobar préstamos en el marco de ese programa en la FIDA10. Con estos dos acuerdos de empréstito, el FIDA se mantiene aún cómodamente dentro de los parámetros financieros prescritos por el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, y todavía tendría margen para tomar préstamos con arreglo al mismo.
81. Un posible riesgo que ha de reconocerse, sin embargo, es que el FIDA no puede asegurarse un acceso continuo a acuerdos de empréstitos soberanos viables cuando los necesite. Esto se llama riesgo de refinanciación. La disponibilidad de prestamistas soberanos y condiciones financieras (moneda, tipo de interés y vencimiento) que se adecuen a las condiciones de sostenibilidad del FIDA escapan a su control.

B. Préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables

82. Los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables son préstamos otorgados a una IFI por un asociado para el desarrollo (en general, un Estado Miembro) en condiciones favorables, como ser tipos de interés muy por debajo de los niveles del mercado, vencimientos a largo plazo y prolongados períodos de gracia. Debido a sus condiciones favorables, estos préstamos incorporan un elemento de donación y complementan los recursos disponibles destinados a donaciones para otorgar préstamos en condiciones favorables.

Posible aplicación en el FIDA

83. Si el FIDA incluye los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables en el período de reposición como parte de sus fuentes de financiación, un posible modo de proceder sería aplicar los mismos principios y condiciones financieras que la AIF y el Fondo Africano de Desarrollo (FAfD). Dependiendo de las condiciones financieras de estos préstamos, el FIDA podría utilizarlos para financiar parte de su programa de préstamos y donaciones en forma autónoma (autosuficiente). Como se muestra en el cuadro 3 supra, el FIDA otorga préstamos en condiciones muy favorables y combinadas, y aplica tipos de interés/cargos por servicio fijos.
84. Si las condiciones de los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables son similares a las de la AIF o el FAfD, en cuanto al principio de que deben concederse en condiciones tan favorables como los préstamos que financian, el FIDA podría encauzarlos a la financiación de préstamos concedidos en condiciones muy favorables o combinadas, sin incurrir en riesgos de la estructura temporal ni relativos al tipo de interés.
85. En el caso de la AIF, la manifestación de interés indicada por el donante para contribuir a su decimoséptima reposición de recursos (AIF17) mediante esta modalidad de préstamos fue clave para determinar la tasa de descuento final. Por lo tanto, en el caso del FIDA, una indicación temprana de las cantidades, las condiciones financieras y la moneda en un préstamo de estas características sería crucial para calcular la tasa de descuento adecuada.
86. Si el FIDA incluye estos préstamos como opción de financiación, las implicancias para la estructura de gobernanza tendrían que ser acordadas. Todas las demás IFI conceden el derecho de voto a los Estados Miembros que acceden a otorgar préstamos en condiciones favorables por una cuantía proporcional al elemento de donación incluido en los préstamos. Esto plantea el riesgo de sustitución de los

recursos de las reposiciones, una cuestión que la AIF y el FfD atienden de manera similar al FIDA en el caso de su Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos¹⁶.

Costo

87. El costo para el FIDA de los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables podría estimarse en un monto similar al de los préstamos de ese tipo otorgados a la AIF. Los préstamos en condiciones favorables de esta última tienen un interés nominal global equivalente en DEG de hasta un 1 %. Los donantes tienen la opción de conceder financiación adicional mediante donaciones para reducir la diferencia entre el tipo de interés nominal en el marco del préstamo que conceden en condiciones favorables y el tipo de interés nominal previsto, si es mayor. En la decimoctava reposición de los recursos de la AIF (AIF18), el tipo de interés nominal de los préstamos concedidos por asociados en condiciones favorables en su moneda nacional se situó entre el 0 % y el 0,47 %. Con fines de elaboración de modelos, el FIDA asumirá un margen del 0,00 % en el tipo variable pertinente.
88. Cabe señalar asimismo que, al igual que con los empréstitos soberanos, los préstamos concedidos por asociados en condiciones favorables pueden estar sujetos a riesgos de refinanciación, ya que no es seguro que, en cada reposición futura, los Estados Miembros estén dispuestos a prestar al FIDA las cantidades necesarias en unas condiciones que permitan mantener la sostenibilidad financiera del FIDA. En el Anexo II se presenta un examen de la experiencia de otras IFI con este tipo de préstamos.

C. Empréstitos tomados en los mercados de capitales

89. Entre los organismos especializados de las Naciones Unidas, solamente el Banco Mundial (a través del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)) se financia actualmente de esta manera. La AIF prevé comenzar pronto con la solicitud de empréstitos, tras haber obtenido recientemente la aprobación para ello y recibido la calificación AAA de dos importantes agencias de calificación crediticia. Los demás BMD se financian apalancando los recursos de los donantes mediante la emisión de deuda en los mercados de capitales.
90. Para el FIDA, el uso de empréstitos de los mercados de capitales tendría muchas ventajas, pues representaría una fuente de financiación adicional que permitiría diversificar y complementar el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos existente. Si el FIDA obtiene una elevada calificación crediticia, podría contar con un acceso estable a fondos con un riesgo de refinanciación limitado, al tiempo que podría optimizar su gestión del activo y el pasivo adaptándose mejor a la exposición al riesgo cambiario, en particular.
91. En septiembre de 2017 se presentará a la Junta Ejecutiva del Fondo un documento que incluirá un estudio de viabilidad, junto con las medidas técnicas necesarias para acceder a los mercados de capitales.

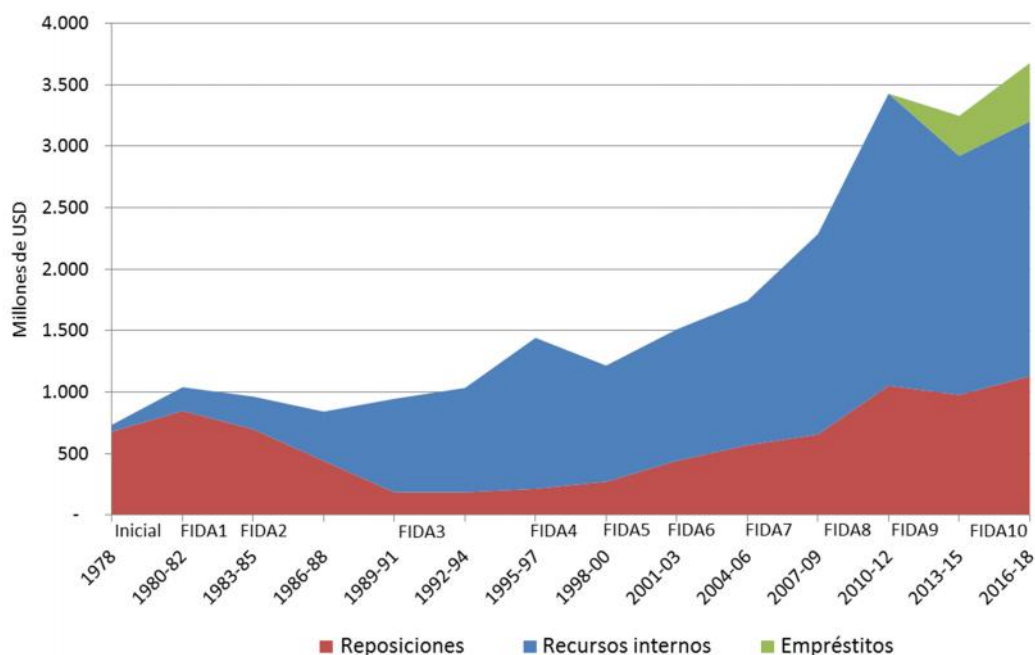
Calificación crediticia como requisito previo a la toma de empréstitos

92. La obtención de una calificación crediticia alta es un requisito previo para obtener un empréstito en las condiciones necesarias para la viabilidad financiera del FIDA. A su vez, ese resultado beneficiaría a los países receptores, ya que podrían solicitar préstamos al FIDA en condiciones más favorables. La dirección comprende los principales criterios que siguen las principales agencias crediticias para evaluar a las IFI y los BMD. Si bien el FIDA posee una serie de factores positivos que darían lugar a una calificación sólida, también tiene algunas limitaciones que deberán subsanarse.

¹⁶ Véase EB 2016/118/R.30, párr. 22. Esta cuestión también se tuvo en cuenta en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos mediante la inclusión de una cláusula específica: véase EB 2015/114/R.17/Rev.1, párr. 8.

93. Lo positivo es que el FIDA dispone de una fuerte base de capital, compuesta principalmente de fondos propios y un nivel de apalancamiento muy reducido. Además, su situación de liquidez es sólida y esta salvaguardada en todo momento por una política de liquidez conservadora. Como se ilustra en el gráfico 6, las reposiciones han demostrado a lo largo del tiempo el fuerte apoyo prestado a la institución por los Estados Miembros. Por otra parte, al igual que otros BMD, el FIDA goza de un trato de “acreedor privilegiado”, como demuestra el sólido historial de reembolso registrado por sus países prestatarios.

Gráfico 5

Evolución de los recursos financieros del FIDA desde su creación

94. El FIDA también afronta dificultades a la hora de obtener una calificación elevada. Estas se relacionan con su carácter de prestamista en condiciones favorables, y podrían representar un posible riesgo para el proceso de calificación. Ejemplo de ello es el arreglo actual para compensar los reflujos no percibidos conforme al Marco de Sostenibilidad de la Deuda. Esta cuestión se analiza con mayor detalle en el documento titulado “Examen del Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) del FIDA y propuesta sobre enfoques futuros”, que se presenta también al segundo período de sesiones de la Consulta sobre la FIDA11 (véase IFAD11/2/R.6).
95. Otra dificultad es la relacionada con la cartera del FIDA de préstamos pendientes de reembolso. La calificación media ponderada de los prestatarios del FIDA es BB, excluidos los prestatarios para los que no se dispone de calificación. Si bien esta calificación puede considerarse baja en términos comerciales, la cartera de préstamos del FIDA está muy diversificada en cuanto a productos y exposición a países. Además, el FIDA casi no tiene préstamos en mora, y en su historia nunca se produjo un impago, lo cual ha contribuido a mantener su condición de acreedor privilegiado.
96. Otra dificultad es la que se deriva de la cartera de inversiones del FIDA, que tiene una calificación media de A+. Sus fondos se invierten según una estrategia que es ligeramente diferente a las de otras IFI. Los ingresos del FIDA en concepto de inversiones han sido una fuente estable de recursos internos durante décadas, que han complementado los fondos de las reposiciones y los reflujos de los préstamos. Si bien los mercados financieros plantean crecientes retos, el FIDA procura lograr el mayor rendimiento posible de una manera no especulativa, dentro de los límites de su presupuesto del riesgo aprobado. Por esta razón, su cartera de inversiones tiene

una mayor exposición crediticia y un rango de calificaciones más amplio que otras IFI. Además, por las razones analizadas más detalladamente en la sección III supra, los fondos tomados en préstamo que aún no han sido desembolsados se invierten de acuerdo a una estrategia de gestión del activo y el pasivo encaminada a hacer frente a los costos de los préstamos.

97. Pese a que el uso de derivados es una práctica habitual en otras IFI parecidas, el FIDA pone limitaciones al respecto con el fin de protegerse de los riesgos, algo que podría plantear problemas en el proceso de calificación. Como se observa en el párrafo 67, la dirección es consciente de este asunto y está tomando medidas proactivas para aumentar la capacidad del FIDA en este sentido.
98. Para concluir, una calificación satisfactoria es crucial para la evolución de la estrategia de apalancamiento del FIDA.

D. Hipótesis para la FIDA11

99. En consonancia con la estrategia presentada en este documento, en la siguiente sección se ilustran las posibles hipótesis financieras para el período de la FIDA11. Ahora bien, como se ha mencionado anteriormente, se parte del supuesto de que el efecto sobre los recursos resultante de los cambios estratégicos en el modelo operacional se materializarán después del período de la FIDA11 a mediano y largo plazo (tal como se ha establecido en la sección IV del presente documento).
100. El nivel del programa de préstamos y donaciones propuesto para la FIDA11 es de USD 4 000 millones. El objetivo para las contribuciones de la FIDA11 se estima en USD 1 400 millones frente al objetivo revisado de USD 1 350 millones en la FIDA10. Si bien es una estimación muy ambiciosa, se ajusta a la actuación permanente del FIDA en el contexto de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. A efectos del análisis, la dirección presenta también una hipótesis baja y otra alta, con niveles asociados para el programa de préstamos y donaciones y las contribuciones. Ambas se ilustran en los cuadros presentados en esta sección.
101. El nivel necesario de empréstitos se calcula según la lógica de la estrategia de apalancamiento descrita en el presente documento. Se parte del supuesto de que los empréstitos únicamente se utilizan para financiar los préstamos en condiciones ordinarias y, más importante aún, el monto del empréstito se basa en la capacidad del FIDA para movilizar un determinado porcentaje de las contribuciones de sus Miembros y mantener este nivel de empréstitos en forma estable en el futuro.
102. Por ende, se estima que los empréstitos necesarios para financiar el programa de préstamos y donaciones en la FIDA11 tendrán que repetirse en todas las reposiciones futuras en el mismo nivel real. Esto representa una importante diferencia con respecto a las hipótesis de empréstitos presentadas durante la FIDA10, en las que se suponía que los empréstitos se tomarían únicamente durante un ciclo de reposición concreto. Esta metodología es más adecuada, pues reconoce el hecho de que la toma de empréstitos, ya sea en las condiciones del mercado o por conducto del Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos, es considerada un instrumento de financiación del FIDA que complementa su canal principal, esto es, las contribuciones de los Miembros.
103. Por lo tanto, deberá asumirse en forma realista que la cantidad de empréstitos necesarios para apoyar al Fondo no disminuirá con los años, sino que se repetirá año a año a medida que la modalidad se consolide. El FIDA quiere mantener su visión prudente a largo plazo, a fin de evitar poner en riesgo su estabilidad financiera futura, y solo declarará que un nivel de empréstitos es sostenible cuando puede repetirse en forma segura en el futuro.

104. Como resultado, una hipótesis se considerará sostenible si respeta las siguientes limitaciones:
- limitación relacionada con el PBAS: deberá mantenerse el PBAS tal como se presenta en la sección IV supra;
 - el requisito de liquidez mínima deberá respetarse;
 - los empréstitos han de ser autosuficientes, y
 - los índices de apalancamiento serán los propuestos en el cuadro 4 del presente documento, lo cual puede exigir un ajuste con respecto a los mencionados en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos del FIDA.

Resultados de las hipótesis

105. Los empréstitos durante la FIDA11 se estiman en un nivel de USD 700 millones según la hipótesis media, lo que equivale al 50 % de las contribuciones, y sin cambios en valores reales durante los períodos de reposición futuros.
106. Según esta hipótesis, todas las limitaciones descritas en el presente documento son respetadas. En el cuadro 7 a continuación se resume la asignación de recursos correspondiente.

Cuadro 7

Hipótesis propuestas para la FIDA11

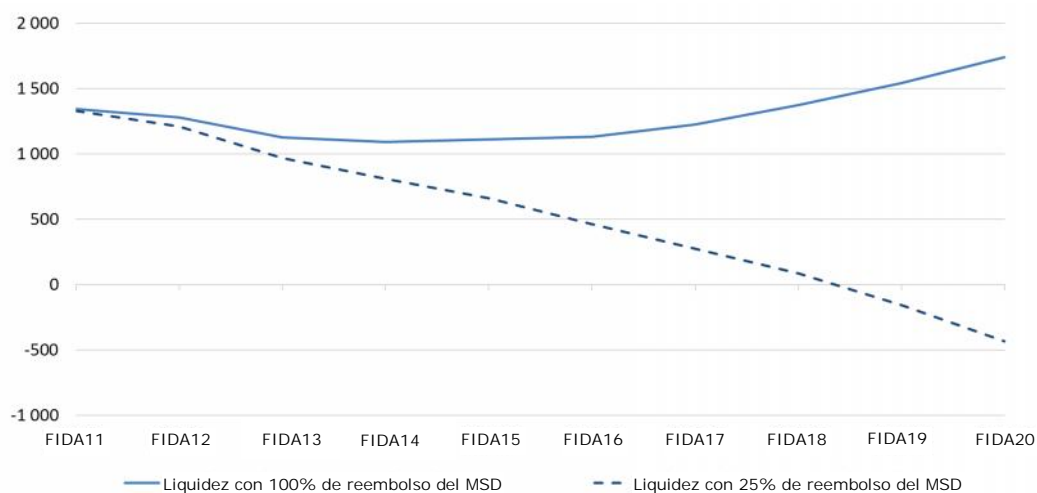
(en millones de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Hipótesis baja</i>	<i>Hipótesis media</i>	<i>Hipótesis alta</i>
Contribuciones	1 300	1 390	1 620
Empréstitos	160	695	810
<i>Empréstitos/Contribuciones</i>	Hasta el 50 %	Hasta el 50 %	Hasta el 50 %
Programa de préstamos y donaciones	3 300	4 000	4 500

Consecuencias para el Marco de Sostenibilidad de la Deuda

107. Todas las hipótesis para la FIDA11 y el futuro del Fondo, en particular en el horizonte a mediano y largo plazo, se verán muy afectadas por los supuestos formulados en relación con el reembolso al FIDA de los intereses y el principal no percibidos como resultado del MSD.
108. Desde su introducción en 2007, el FIDA ha concedido financiación con arreglo al MSD por valor de DEG 1 086 millones (al 31 de diciembre de 2016), cuyo reembolso está previsto entre 2016 y 2056. A fecha de 31 de diciembre de 2016, los desembolsos acumulativos con arreglo al MSD ascendieron a USD 805,9 millones.
109. Si el FIDA no fuera compensado completamente por los reflujos no percibidos como resultado de las cantidades aprobadas conforme al MSD, su situación financiera se vería seriamente amenazada y podría verse obligado a reducir sus operaciones en forma drástica.
110. En el gráfico 6 se muestran los efectos en la liquidez del FIDA si solo se compensara el 25 % de los reflujos de principal no percibidos.
111. Como se indica en el gráfico 6, la liquidez se vería seriamente afectada. El FIDA tendría que reducir considerablemente la escala de sus operaciones a fin de mantener el nivel de liquidez por encima del requisito de liquidez mínima. En el horizonte de la FIDA11 a la FIDA20, el programa de préstamos y donaciones tendría que reducirse en unos USD 673 millones en promedio en cada ciclo de reposición.

Gráfico 6
Efectos de la reducción de las compensaciones del MSD en la liquidez del FIDA



E. Efectos de los diferentes tipos de empréstito en el programa de préstamos y donaciones

112. En el cuadro 8 se muestran los efectos sobre el crecimiento del FIDA en cada una de las hipótesis, a saber, baja, media y alta: suponiendo el mismo nivel de contribuciones de los Miembros, el nivel del programa de préstamos y donaciones en una "hipótesis básica" sin empréstitos se compara con un nivel del programa que el Fondo podría alcanzar en la FIDA11 gracias a la introducción de una estrategia de apalancamiento prudente en que las condiciones de los empréstitos varían según la opción elegida.
113. En cada ciclo de reposición, el apalancamiento se estima en hasta el 50 % de las contribuciones de los Miembros a las reposiciones, lo cual respetaría los parámetros financieros establecidos en el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos.
114. Según la estrategia que se presenta en este documento, ejemplificada en el cuadro que figura a continuación, el FIDA podría aumentar su programa de préstamos y donaciones correspondiente a la FIDA11 entre un 25 % y un 40 % en comparación con la FIDA10.

Cuadro 8
Diferentes opciones de apalancamiento (efectos en la FIDA11)
(en millones de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Hipótesis básica</i>		<i>Opción 1</i>		<i>Opción 2</i>		<i>Opción 3</i>	
	<i>Sin empréstitos</i>		<i>Empréstitos soberanos</i>		<i>Préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables</i>		<i>Empréstitos tomados en el mercado</i>	
Hipótesis baja								
Contribuciones	1 300		1 300		1 300		1 300	
Empréstitos	-		160		160		160	
Empréstitos/ Contribuciones			Hasta el 50 %		Hasta el 50 %		Hasta el 50 %	
Programa de préstamos y donaciones	2 908		3 341		3 344		3 300	
Donaciones	189	7 %	217	7 %	217	7 %	215	7 %
MSD	509	18 %	585	18 %	585	18 %	578	18 %
Muy favorables	966	33 %	1 110	33 %	1 111	33 %	1 096	33 %
<i>Total favorables</i>	<i>1 664</i>	<i>57 %</i>	<i>1 912</i>	<i>57 %</i>	<i>1 914</i>	<i>57 %</i>	<i>1 888</i>	<i>57 %</i>
Ordinarias	800	28 %	919	28 %	920	28 %	908	28 %
Combinadas	444	15 %	510	15 %	511	15 %	504	15 %
Hipótesis media								
Contribuciones	1 390		1 390		1 390		1 390	
Empréstitos	-		695		695		695	
Empréstitos/ Contribuciones			Hasta el 50 %		Hasta el 50 %		Hasta el 50 %	
Programa de préstamos y donaciones	3 203		4 126		4 395		4 000	
Donaciones	208	7 %	268	7 %	286	7 %	260	7 %
MSD	560	18 %	722	18 %	769	18 %	700	18 %
Muy favorables	1 064	33 %	1 371	33 %	1 460	33 %	1 329	33 %
<i>Total favorables</i>	<i>1 833</i>	<i>57 %</i>	<i>2 361</i>	<i>57 %</i>	<i>2 515</i>	<i>57 %</i>	<i>2 289</i>	<i>57 %</i>
Ordinarias	881	28 %	1 135	28 %	1 209	28 %	1 100	28 %
Combinadas	489	15 %	630	15 %	671	15 %	611	15 %
Hipótesis alta								
Contribuciones	1 620		1 620		1 620		1 620	
Empréstitos	-		810		810		810	
Empréstitos/ Contribuciones			Hasta el 50 %		Hasta el 50 %		Hasta el 50 %	
Programa de préstamos y donaciones	3 500		4 682		4 986		4 500	
Donaciones	228	7 %	304	7 %	324	7 %	293	7 %
MSD	613	18 %	819	18 %	873	18 %	788	18 %
Muy favorables	1 163	33 %	1 556	33 %	1 657	33 %	1 495	33 %
<i>Total favorables</i>	<i>2 003</i>	<i>57 %</i>	<i>2 679</i>	<i>57 %</i>	<i>2 853</i>	<i>57 %</i>	<i>2 575</i>	<i>57 %</i>
Ordinarias	963	28 %	1 288	28 %	1 371	28 %	1 238	28 %
Combinadas	534	15 %	715	15 %	761	15 %	687	15 %

115. Como se señala en el cuadro 8, para la hipótesis media, el nivel del programa de préstamos y donaciones que puede ejecutarse en la FIDA11 sin tomar empréstitos es de USD 3 200 millones. Si el FIDA concluyera acuerdos de empréstitos soberanos por un monto de USD 695 millones en la FIDA11, tal como se indica en la opción 1, el nivel del programa de préstamos y donaciones que se podría lograr en la FIDA11 ascendería a USD 4 100 millones.
116. Si la misma cantidad se solicitara en préstamo a los asociados en condiciones favorables, similares a las obtenidas por la AIF y descritas en el párrafo 87, el nivel del programa de préstamos y donaciones sería mayor y se situaría cerca de los USD 4 400 millones (la opción 2 de la hipótesis media en el cuadro), suponiendo el mismo nivel de contribuciones a las reposiciones. Esto surge del hecho de que los empréstitos concedidos por los asociados en condiciones favorables son menos onerosos para el FIDA y, por ende, permiten una mayor capacidad de asumir compromisos.
117. Si el FIDA accede a los mercados de capitales y se financia mediante la emisión de bonos, se podría alcanzar un nivel del programa de préstamos y donaciones como el que se presenta en la opción 3 de la hipótesis media, es decir, USD 4 000 millones. El hecho de que el nivel resultante del programa sea algo menor que los niveles de las otras opciones de empréstito refleja fundamentalmente la forma en que la actual política del requisito de liquidez mínima funciona, y que está adaptada a una institución que no prevé los empréstitos en su estructura de capital. Como se explica antes en el presente documento (párrafo 75 sobre perfeccionamiento de las políticas internas), esta política deberá modificarse en la medida en que el FIDA ponga en marcha su estrategia de toma de empréstitos.
118. Es importante señalar que los resultados anteriores están muy influidos por el modo en que el FIDA calcula actualmente la sostenibilidad del programa de préstamos y donaciones conforme al principio de flujo de efectivo sostenible. Como se expone en la sección I.B., según ese principio, el nivel del programa de préstamos y donaciones que se puede alcanzar en un determinado período de reposición está limitado por el requisito de liquidez mínima, que está “marcado” para un horizonte temporal de 50 años. Este principio concuerda con los servicios de tipo “fondo” de las otras IFI, y no tanto con sus modalidades en condiciones menos favorables, que suelen aplicar el requisito de liquidez mínima durante uno o dos años únicamente y se basan en índices de gestión de riesgos para la sostenibilidad financiera. Como se señala en el párrafo 68, esta cuestión deberá ser abordada como parte del examen de la Política de liquidez del FIDA.

VI. Conclusiones

119. Desde la FIDA9 en adelante, el Fondo ha adoptado medidas importantes para perfeccionar su marco financiero con vistas a responder a un entorno en evolución que plantea desafíos, tanto en lo que hace a la financiación como al uso de los recursos. La diversificación de las fuentes de financiación, a través de la introducción de los empréstitos, se llevó a cabo en forma gradual y de la mano de políticas innovadoras como el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos. La organización dio un salto cualitativo en términos de capacidad y conocimientos financieros, y reconoció la necesidad de un mayor vínculo entre las finanzas y las operaciones.
120. Se mejoraron los sistemas e indicadores para afinar las proyecciones financieras y ampliar el alcance del seguimiento de riesgos. El examen de las condiciones de los préstamos del FIDA y del mecanismo de asignación de recursos del PBAS responde a la necesidad de una mayor flexibilidad e innovación en las operaciones del FIDA, con el objetivo de ajustarlas a las mejores prácticas de las IFI.

121. El apoyo de los Estados Miembros mediante las contribuciones a las reposiciones ha demostrado ser fuerte y estable en los últimos ciclos. El FIDA se encuentra ahora en una encrucijada: para seguir ampliando el alcance de sus operaciones, deberá aprovechar plenamente el potencial financiero de su capital. La incorporación del apalancamiento, en consonancia con la práctica de otras IFI, es solo el paso final lógico para reconocer que el FIDA debería de ahora en adelante operar plenamente como una IFI.
122. Como se indica en la sección IV, una estrategia continuada de apalancamiento representaría una situación provechosa para todos los clientes: los fondos canalizados a los proyectos del FIDA aumentarían, al igual que los préstamos a prestatarios en condiciones más favorables, en consonancia con la misión del FIDA.
123. La dirección es muy consciente del camino a seguir para la aplicación coherente y estructurada de este cambio: se han de introducir una serie de cambios operacionales para garantizar el nivel necesario de competencias e instrumentos financieros. Por las razones antes mencionadas, las transacciones con derivados deberían incorporarse; la capacidad del personal debería incrementarse, y una reestructuración parcial del FOD podría ser necesaria a fin de crear una estructura sólida para las operaciones en el mercado. Una nueva plataforma informática podría ser necesaria para seguir fortaleciendo el seguimiento y la mitigación de los riesgos financieros.
124. La dirección confía en que la probada capacidad innovadora del FIDA y el apoyo de sus Estados Miembros le permitirán posicionarse con éxito entre las IFI y afianzar así su programa y, en última instancia, consolidar su impacto en la pobreza rural.

Supuestos del modelo financiero del FIDA para 2016

1. El modelo financiero del FIDA se actualiza cada año inmediatamente después del cierre de los estados financieros del FIDA.
2. Los departamentos pertinentes se encargan de revisar estos supuestos y confirmar su validez, o bien facilitar actualizaciones que reflejen las tendencias y previsiones.
3. Los departamentos encargados de esta tarea son el Departamento de Administración de Programas (PMD), la División de Contaduría y Contraloría (ACD), la División de Servicios de Tesorería (TRE) y la Oficina de Dependencia de Presupuesto y Desarrollo Organizativo (BOD).

Supuestos relativos a los préstamos	
Duración del perfil de desembolso de préstamos (desde el año en que se aprueban)	Deriva del análisis de la ley en materia de contratación pública: Según el tipo de préstamo Duración máxima: 15 años
Composición de la cartera de préstamos por modalidad (porcentaje de la cartera de préstamos)	De conformidad con los últimos datos del PMD: Condiciones muy favorables: 54 % Condiciones ordinarias: 30 % Condiciones combinadas: 16 %
Niveles de cancelación/reducción de los préstamos (porcentaje del monto aprobado)	Deriva del análisis de la ley en materia de contratación pública: Condiciones muy favorables: 9,9 % Condiciones ordinarias: 9,6 % Condiciones combinadas: 22,7 %
Tipos de interés aplicables a los préstamos en condiciones ordinarias	De conformidad con las condiciones de los préstamos del FIDA: Tipo de interés variable de conformidad con las condiciones de los préstamos del FIDA (derechos especiales de giro (DEG) ponderados en función de las curvas a plazo del LIBOR a seis meses según el sistema Bloomberg con un valor mínimo de cero) + la media de cinco años del margen variable del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)
Condiciones de los préstamos (período de gracia)	Condiciones de los préstamos del FIDA: Muy favorables: 10 años Intermedias: 5 años Ordinarias: 3 años Combinadas: 5 años
Condiciones de los préstamos (período de reembolso, con inclusión del período de gracia)	Condiciones de los préstamos del FIDA: Muy favorables: 40 años Intermedias: 20 años Ordinarias: 18 años Combinadas: 25 años
Condiciones de los préstamos (perfil de reembolso)	Condiciones de los préstamos del FIDA: Plazos iguales; después del período de gracia
Porcentaje en mora	El 0,2 % anual en reflujo de los préstamos que se supone se recuperarán
Composición de la cartera de donaciones por modalidad (porcentaje)	De conformidad con los últimos datos del PMD: Donaciones a nivel mundial y regional: el 5,1 % del programa de préstamos y donaciones Donaciones por países: el 1,5 % del programa de préstamos y donaciones Donaciones con arreglo al Marco de Sostenibilidad de la Deuda: el 12,8 % del programa de préstamos y donaciones

Perfil de desembolso de las donaciones por modalidad	Deriva del análisis de la ley en materia de contratación pública Donaciones ordinarias: 15 años para ambas modalidades Donaciones con arreglo al Marco de Sostenibilidad de la Deuda: 10 años
Cancelación de donaciones	Deriva del análisis de la ley en materia de contratación pública Cero

Supuestos financieros	
Rendimiento de las inversiones	Supuestos de la TRE: 2017: 0,25 % 2018: 0,25 % 2019: 0,50 % 2020: 0,50 % a partir de 2021: 0,75 %
Inflación	Media del G7 en los próximos cinco años derivada del Fondo Monetario Internacional 1,96 % anual
Tipo de cambio respecto de los DEG	Nivel al 31 de diciembre de 2016 y constante en el futuro

Presupuesto administrativo y otros gastos	
Aumento del presupuesto administrativo	Aumento en función de la inflación con respecto al monto real de 2016

Supuestos relacionados con la toma de empréstitos	
Empréstitos soberanos	Vencimiento: plazo de 20 años, incluido un período de gracia de 5 años Tipo de amortización: lineal Tipo de interés: tipo de interés variable, a plazo en una divisa específica + un margen del 0,35 % Asignación: 100 % a los préstamos otorgados en condiciones ordinarias
Empréstitos de mercado	Vencimiento: 10 años Tipo de amortización: con vencimiento único Tipo de interés: tipo de interés variable, a plazo en una divisa específica + un margen del 0,20 % Asignación: 100 % a los préstamos otorgados en condiciones ordinarias
Préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables	Vencimiento: plazo de 40 años, incluido un período de gracia de 10 años Tipo de amortización: lineal Tipo de interés: tipo de interés variable, a plazo en una divisa específica + un margen del 0 % Componente de donación: se supone que está integrado en el monto inicial del préstamo Asignación: 100 % a los préstamos otorgados en condiciones muy favorables

Examen de la experiencia con préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables en otras instituciones financieras internacionales

1. Los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables se incorporaron por primera vez como un mecanismo innovador de financiación en la decimoséptima reposición de la Asociación Internacional de Fomento (AIF17). Cinco países miembros concedieron esos préstamos a la AIF por un total de DEG 2 300 millones (USD 3 400 millones), lo que representó el 6 % del total del marco de financiación de la AIF17. En la AIF18 se volvió a conceder este tipo de préstamos, cuando cinco países se comprometieron a prestar un total de DEG 3 700 millones (USD 5 200 millones), lo que representó el 5 % del total del marco de financiación de la AIF18.
2. Los principales principios rectores de los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables son los siguientes:
 - a) adicionalidad: estos préstamos se suman a las contribuciones a los recursos básicos (no las sustituyen); en el marco se incorpora un mecanismo destinado a evitar el riesgo de sustitución;
 - b) autosostenibilidad: las condiciones en las que se conceden estos préstamos deben ser, al menos, tan favorables como los créditos de la AIF, lo que significa que son autosuficientes y que se conceden a través de reflujos de los créditos otorgados en condiciones combinadas y de apoyo para la transición de la AIF aprobados durante la reposición;
 - c) sin asignación de fondos para fines específicos: estos préstamos se utilizan como parte del fondo común de financiación de la AIF, y
 - d) igualdad de trato y transparencia: para ello, la AIF ha ofrecido un número limitado de opciones de préstamos (en cuanto a las características financieras).
3. En la AIF, los miembros reciben derechos de voto proporcionales al componente de donación de sus correspondientes préstamos. La AIF acogió varios debates encaminados a establecer una tasa de descuento equitativa para calcular el componente de donación de los préstamos, dado que ello actúa como incentivo para que los miembros concedan este tipo de préstamos. La tasa de descuento debería ser lo suficientemente elevada como para ofrecer un incentivo a los donantes que estén dispuestos a otorgar préstamos en condiciones favorables, aunque lo suficientemente baja como para generar un componente de donación que los donantes que realizan todas sus contribuciones en forma de donaciones consideren equitativo.
4. Tras varias consultas, para establecer la tasa de descuento se adoptó el “enfoque de los ingresos netos percibidos”, en función de los beneficios financieros reales que obtiene la AIF del uso de los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables. Por lo tanto, se calculó la media ponderada del tipo de interés más un cargo por servicio para los países que reciben financiación combinada. La ponderación reflejaría el monto previsto de los préstamos para estas dos modalidades en la AIF17.
5. La tasa de descuento se fijó en un 2,65 % durante la AIF17. En el caso de la AIF18, se acordaron dos tasas de descuento diferentes, según el plazo del préstamo: un 2,35 % para los préstamos con vencimiento a 25 años y un 2,70 % para los préstamos con vencimiento a 40 años.

6. En la AIF17 se estableció un tope de endeudamiento prudente, que se basó en lo siguiente: i) la concesionalidad general en materia de préstamos de la AIF, y ii) las condiciones conforme a las cuales la AIF solicitaría empréstitos.
7. Cuando los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables se incorporaron en la AIF17, se solicitó a la dirección de la AIF que confirmara que el marco vigente que empleaba la AIF para protegerse del riesgo cambiario de las contribuciones y de los créditos en una sola moneda también podría utilizarse para controlar el riesgo cambiario de los préstamos concedidos por los asociados en condiciones favorables.
8. Los préstamos de los donantes en condiciones favorables fueron incorporados por el FAfD en su decimocuarta reposición utilizando la misma estrategia, principios y cálculos financieros descritos para la AIF. Estos préstamos se emplearon para financiar los préstamos que el FAfD concedía a los países cuyos niveles de ingresos se consideraban deficitarios para recibir financiación en condiciones ordinarias, a los países que recibían préstamos en condiciones combinadas y a los países que eran reclasificados en otra categoría en el marco del PBAS. La tasa de descuento utilizada para calcular el componente de donación, la distribución de la carga y los derechos de voto se calculó sobre la base del mismo "enfoque de los ingresos netos percibidos" adoptado por la AIF, y se fijó en el 1,75 %, que representa el tipo de interés y el cargo por servicio de las condiciones combinadas del FAfD.

Tras la incorporación de los préstamos de los donantes en condiciones favorables, el FAfD examinó sus directrices de gestión del activo y el pasivo para incorporar el uso de estos préstamos en su marco financiero. En el examen se abordó lo siguiente: i) la necesidad de aumentar el tope de endeudamiento para atender las necesidades de los préstamos de los donantes en condiciones favorables, y ii) la necesidad de incrementar el nivel mínimo prudente de liquidez para tener en cuenta los requisitos relativos al servicio de la deuda de este tipo de préstamos.

Preguntas y respuestas sobre la toma de empréstitos por el FIDA en el mercado de capitales

A. Condiciones previas para el acceso a los mercados

¿Cuáles son los plazos previstos para que el FIDA acceda a los mercados de capitales?

En función de la aprobación de los órganos rectores, el Fondo podrá acceder a los mercados de capitales durante la FIDA11 o la FIDA12. Si los preparativos internos se mantienen a un ritmo satisfactorio, es posible que las operaciones relacionadas con los empréstitos comiencen ya en la FIDA11.

¿En qué cuestiones se centrarán las agencias de calificación crediticia a la hora de evaluar la solvencia del FIDA y qué será necesario para cumplir esas condiciones?

Tal como se describió durante la presentación relativa a la obtención de empréstitos de mercado ante la Junta Ejecutiva en diciembre de 2016, algunos de los factores más importantes son los siguientes:

- pruebas de un sólido respaldo de los Estados Miembros a través de reposiciones satisfactorias: el FIDA ha gozado del apoyo continuo de los Estados Miembros desde su creación;
- un marco normativo claro en materia de compensación debido a la aplicación del Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD): en el segundo período de sesiones de la Consulta sobre la FIDA11 se presentará una propuesta relativa al MSD, y
- un sólido capital propio y una importante liquidez disponible: el FIDA reúne estas condiciones.

Recientemente la AIF obtuvo una calificación crediticia: ¿qué indicios pueden derivarse para el FIDA de esa calificación?

Existen muchas similitudes en la forma en que la AIF y el FIDA se han financiado hasta hace poco. Las principales diferencias entre las dos instituciones son las siguientes:

- el acceso de la AIF a empréstitos en condiciones favorables a largo plazo (por medio de los préstamos concedidos por asociados que se incorporaron en la AIF17), lo que el FIDA actualmente estudia para la FIDA11;
- la calificación crediticia de los Estados Miembros que prestan apoyo: el FIDA está financiado por un número mayor de Miembros, pero su calificación media es más baja;
- la concentración de Estados Miembros: el FIDA cuenta con una mayor diversidad entre sus Miembros, y
- el hecho de que la AIF puede suponer razonablemente que cuenta con transferencias provenientes de la generación de ingresos del BIRF y depender de ello.

En el siguiente cuadro se muestra un resumen general de las diferencias y las similitudes en lo referente al proceso de calificación crediticia de ambas instituciones, sobre la base de la presentación realizada en diciembre de 2016 ante la Junta Ejecutiva.

Cuadro 1

	AIF	FIDA
Fortalezas (+) y debilidades (-) de los factores		
+ Base de capital propio	✓	✓
+ Apalancamiento	✓	✓
+ Liquidez	✓	✓
+ Apoyo de los Miembros	✓	✓
+ Condición de acreedor privilegiado	✓	✓
- Calificación media ponderada de los prestatarios	✗	✗
- Pérdidas contables / asimetría de tratamiento de donaciones y MSD	✗	✗
- Acceso a préstamos concedidos en condiciones favorables a largo plazo	✓	✗
- Capital exigible	✗	✗
- Calificación crediticia de los Miembros	✓	✗
- Concentración de los Miembros	✗	✓

¿Tendrá el FIDA garantizado el acceso a los mercados para que pueda obtener los empréstitos según lo planificado?

El FIDA deberá labrarse una reputación en los mercados, junto con otros prestatarios comparables más afianzados, antes de poder obtener un acceso estable y fiable a los mercados de capitales.

En ese sentido, la calificación crediticia del Fondo revestirá suma importancia: la obtención de la muy codiciada calificación AAA garantizará que el FIDA se sume a las filas de prestatarios que pueden ofrecer los bonos más seguros disponibles a los inversores y dar un nivel de tranquilidad aceptable de que se dispondrá de capital, aun en momentos de crisis de mercado. Esto ha quedado demostrado por la experiencia de bancos multilaterales de desarrollo calificados AAA durante las crisis financieras de los últimos años.

La envergadura relativamente limitada del FIDA también constituye una ventaja. Se prevé que las necesidades en materia de obtención de empréstitos del FIDA estarán satisfechas en un futuro previsible (aproximadamente USD 1 000 millones por ciclo de reposición), lo que no debería plantear dificultades insuperables. Además, una iniciativa de comercialización bien estructurada, con campañas itinerantes para inversores y la colaboración con la comunidad de operadores, ayudaría a que el FIDA llegue a los inversores institucionales internacionales.

B. Posibles riesgos para el FIDA y sus Estados Miembros

¿Requerirán los fondos tomados en préstamo subvenciones provenientes de los recursos generales de los donantes?

No. Los recursos proporcionados por los donantes son (y seguirán siendo) la base (o el capital) sobre la que el FIDA moviliza los recursos propios disponibles. Para obtener resultados satisfactorios, la obtención de empréstitos no debe requerir el apoyo continuo de recursos financieros externos. En el Marco para la Obtención de Empréstitos Soberanos se establece el principio de que la obtención de empréstitos debe ser autosostenible.

¿Correrá el riesgo el FIDA de aceptar fondos de fuentes ilícitas cuando acceda a la financiación a través de los mercados de capitales?

Hay muy pocas posibilidades de que esto suceda. El FIDA no aceptará ningún pago directo: las ventas de bonos son gestionadas a través de intermediarios financieros, que están obligados a cumplir las reglamentaciones internacionales contra el blanqueo de dinero y las disposiciones obligatorias relativas al proceso de preselección de los clientes (que se denomina "Conozca a su cliente"). Ello reducirá el riesgo de que los fondos provenientes de fuentes ilícitas o cuestionables lleguen al FIDA mediante la emisión de bonos.

El Comité de Gestión del Riesgo Institucional evaluará todas las posibles fuentes de riesgos, establecerá directrices adecuadas en esta materia y supervisará su aplicación.

¿Cuáles serían las posibles consecuencias si las actividades de mercado no resultan fructíferas?

Si el FIDA no logra obtener empréstitos en los mercados de capitales, continuará buscando otros medios para diversificar financiación, teniendo en cuenta los desafíos financieros mundiales que afronta la asistencia oficial para el desarrollo. De todos modos, el FIDA se cerciorará de que se adopten todas las medidas preparatorias necesarias y que se reúnan las condiciones previas para evitar repercusiones negativas.

El Fondo deberá fortalecer su credibilidad y lograr una penetración gradual en el mercado, y es posible que deba seguir dependiendo de la obtención de empréstitos soberanos durante el período de transición de aproximadamente tres años a partir del primer préstamo obtenido de los mercados.

C. Consecuencias relativas al mandato, la cartera y la modalidad de asignación de recursos del FIDA

¿Cuáles son las consecuencias para el modelo del Sistema de Asignación de Recursos basado en los Resultados?

El FIDA actualmente aplica el Sistema de Asignación de Recursos basado en los Resultados (PBAS) en la totalidad del espectro de los recursos asignados de conformidad con el programa de préstamos y donaciones. Los fondos que se tomen prestados (tanto los empréstitos soberanos como los préstamos obtenidos en el mercado) no pueden asignarse de acuerdo con una división predeterminada que no tenga en cuenta la capacidad de reembolso del país receptor en las condiciones ordinarias del FIDA (salvo que se permita una subvención específica de otras fuentes). Deberá analizarse esta cuestión al aplicar el PBAS.

¿Qué consecuencias se prevén en relación con la proporción de la financiación del FIDA para los países de bajos ingresos y los países de ingresos medianos bajos?

El principal efecto de la incorporación de fondos tomados en préstamo (tanto los empréstitos soberanos como los préstamos obtenidos en el mercado) en los recursos disponibles del FIDA es que los recursos básicos donados por los Estados Miembros se destinarán cada vez más al otorgamiento de préstamos en condiciones muy favorables. Con el tiempo, la totalidad de los recursos básicos del Fondo se destinará a la concesión de préstamos en esas condiciones, lo que propiciará un aumento de las operaciones del FIDA y, en consecuencia, una mayor cantidad de recursos tanto para los países de bajos ingresos como para los países de ingresos medianos.

¿Qué consecuencias podrían generar las inversiones del FIDA en las regiones más pobres y con situaciones de fragilidad?

Los empréstitos de mercado no incidirán de forma alguna en las dimensiones ni en el alcance de las inversiones del FIDA en las regiones más pobres y con situaciones de fragilidad.

En particular, se hallan situaciones de fragilidad en todas las categorías de las operaciones del Fondo, incluidos los países de bajos ingresos, los países de ingresos medianos bajos y los países de ingresos medianos altos.

Ni la dimensión de las asignaciones de recursos a estos países ni las condiciones en que se conceden los préstamos se verían afectadas por la fuente de financiación. Por el contrario, si se adopta una estrategia de apalancamiento, todas las categorías de los países beneficiarios del Fondo recibirán más financiación.

D. Consecuencias relativas a la gobernanza y las estructuras internas del FIDA

¿Qué es necesario analizar en relación con la estructura de gobernanza del FIDA, en especial en lo referente a la posible enmienda al Convenio Constitutivo del FIDA?

En el Convenio Constitutivo del FIDA no se aborda la capacidad de endeudamiento del Fondo; tampoco se especifica que el FIDA tiene la facultad de solicitar empréstitos ni que se le prohíbe realizarlo. No obstante, en la sección 3 del artículo 7 se establece lo siguiente: "Además de las operaciones especificadas en otras secciones del presente Convenio, el Fondo podrá desarrollar las actividades auxiliares y ejercer los poderes correspondientes a sus operaciones que sean necesarios o deseables para la consecución de su objetivo". En el artículo 2 se estipula que "el objetivo del Fondo consistirá en movilizar recursos financieros adicionales que estén disponibles en condiciones de favor a fin de fomentar la agricultura en los Estados Miembros en desarrollo". Asimismo, los órganos rectores del FIDA reconocieron la capacidad de endeudamiento del Fondo cuando autorizaron que el FIDA obtuviera empréstitos de sus Estados Miembros.

A fin de ofrecer tranquilidad a los prestamistas y los tenedores de bonos, es posible que la toma de empréstitos de los mercados exija que dicha capacidad de endeudamiento se exprese explícitamente por conducto de una enmienda al Convenio Constitutivo del FIDA. Para esclarecer esta cuestión, podría enmendarse la sección 1 del artículo 4 del Convenio. Una enmienda de esas características requeriría que fuera aprobada por una mayoría de cuatro quintos del número total de votos del Consejo de Gobernadores y, a menos que el Consejo de Gobernadores indique lo contrario, entraría en vigor tres meses después de su aprobación.

La gobernanza del FIDA se basa en la proporción de los votos otorgados en función de las contribuciones, lo que no se verá afectado por una nueva iniciativa de recaudación de fondos en los mercados de capitales.