



Evaluación Corporativa

Evaluación de los instrumentos de garantía en el Grupo BID

Copyright © [2022] Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento - No Comercial - Sin Obras Derivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



© **Banco Interamericano de Desarrollo, 2022**
Oficina de Evaluación y Supervisión
1350 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577
www.iadb.org/evaluacion

RE-559-1
Febrero 2022

Evaluación Corporativa
Evaluación de los
instrumentos de
garantía en el
Grupo BID

Oficina de Evaluación y Supervisión



Índice

Agradecimientos	vi
Siglas y abreviaturas	vi
Resumen ejecutivo	viii
Introducción	01
Antecedentes generales de las garantías	04
A. Definición y tipos de garantías.....	05
B. Posible justificación de las garantías de los bancos multilaterales de desarrollo	07
C. Teoría del cambio	08
Panorama de las garantías en el Grupo BID	10
Experiencia del BID con las garantías con garantía soberana	14
A. Descripción de la cartera	15
B. Factores que influyen en el uso de garantías con garantía soberana en el BID	19
Experiencia del BID Invest con las garantías sin garantía soberana	22
A. Descripción de la cartera	23
B. Adicionalidad financiera de las garantías sin garantía soberana	27
C. Factores que influyen en el uso de garantías en BID Invest.....	32
Otros usos de garantías en el Grupo BID	36
A. Garantías de BID Invest en el marco del TFFP	37
B. Programa de Mercados de Capitales de Deuda de BID Invest.....	39
C. Garantías de terceros y otras operaciones de transferencia de riesgos	40
Experiencias de otros bancos multilaterales de desarrollo con garantías	42
Conclusiones y recomendaciones	50
Referencias y bibliografía	56

Anexo I	Documento de Enfoque
Anexo II	Cartera sin garantía soberana
Anexo III	Ejemplos de estructuras y usos de garantías de BID Invest
Anexo IV	Movilización de recursos: metodologías, estimaciones de las garantías sin garantía soberana y efectos de un aumento de la calificación en la prima de riesgo de país
Anexo V	Programa de Facilitación del Financiamiento al Comercio Exterior (TFFP) del Grupo BID
Anexo VI	Proveedores especializados de garantías
Anexo VII	Evaluaciones relacionadas con garantías de otros bancos multilaterales de desarrollo

[Respuesta de la Administración del BID y de BID Invest](#)

Agradecimientos

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por Jose Claudio Pires (jefe de equipo), Gunnar Gotz, Regina Legarreta, Diego Del Pilar, Stefania De Santis, Melanie Putic y los consultores externos Ruben Lamdany, Kai Preugschat y Nadia Ramírez, bajo la supervisión general de Ivory Yong-Protzel (Directora de OVE) y Monika Huppi (asesora principal).

Siglas y abreviaturas

AGF	Fondo Africano de Garantías
AIF	Asociación Internacional de Fomento
ASDI	Agencia Sueca de Cooperación Internacional para el Desarrollo
BaD	Banco Africano de Desarrollo
BAoD	Banco Asiático de Desarrollo
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BERD	Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (Banco Mundial)
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BNB	Banco do Nordeste do Brasil [Banco del Nordeste de Brasil]
CAF	Banco de Desarrollo de América Latina
CGIF	Fondo de Inversiones y Garantías de Crédito
COVID-19	Enfermedad causada por el coronavirus de 2019
CII	Corporación Interamericana de Inversiones (actualmente BID Invest)
CSIS	Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales
FAD	Fondo Africano de Desarrollo
FFF	Facilidad de Financiamiento Flexible
IFC	Corporación Financiera Internacional
IIRSA	Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana
IPS	Instituto de Previsión Social

MIGA	Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones
MIPYME	Micro, pequeña y mediana empresa
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OMJ	Sector de Oportunidades para la Mayoría
OVE	Oficina de Evaluación y Supervisión
pb	Puntos básicos
PYME	Pequeña y mediana empresa
S&P	Standard & Poor's
SCF	Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo
TFFP	Programa de Facilitación del Financiamiento al Comercio Exterior
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Resumen ejecutivo

En esta evaluación se examina la experiencia del Grupo BID con el uso de garantías a mediano y a largo plazo para apoyar a sus clientes durante el período de 2005 a 2020. Esta es la primera vez que la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) evalúa las garantías, instrumento que ofrece la posibilidad de movilizar recursos privados y que ha formado parte del conjunto de herramientas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) desde su fundación (véase BID, 1996). La evaluación se presenta en un momento en que el Grupo BID y sus prestatarios están buscando formas innovadoras de movilizar más financiamiento para hacer frente a las consecuencias de la pandemia de COVID-19, alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y cumplir el Acuerdo de París. La iniciativa Pasar de miles de millones a billones, propuesta conjuntamente por varios bancos multilaterales de desarrollo, tiene como finalidad movilizar financiamiento privado para alcanzar estos objetivos (BAfD et al., 2015). En esta evaluación se analiza la medida en que el Grupo BID ha usado las garantías para movilizar recursos privados y se señalan las principales dificultades de su uso a largo y a mediano plazo. El tema central son las garantías como instrumento; no se evalúan los resultados de proyectos y programas en cuyo financiamiento se usaron garantías.

Durante el período abarcado por la evaluación, los clientes usaron muy pocas garantías del Grupo BID. El G20 ha hecho varios llamamientos a los bancos multilaterales de desarrollo para que amplíen el uso de garantías con el fin de movilizar más recursos privados. Aun así, las garantías de estos bancos siguen siendo marginales en relación con el financiamiento que proveen. En lo que concierne al Grupo BID, el número de garantías aprobadas en 2020, aunque fue el mayor de su historia, sigue representando menos de 4% de los más de US\$100.000 millones en financiamiento otorgado durante el período objeto de evaluación. El BID aprobó solo cinco garantías entre 2005 y 2020 por valor de alrededor de US\$1.200 millones. Como ocurre con los préstamos, el BID ofrece garantías a los gobiernos y a organismos públicos subnacionales o locales con una contragarantía soberana. Durante el mismo período, BID Invest (y su predecesora, la Corporación Interamericana de Inversiones, así como la iniciativa Oportunidades para la Mayoría y el Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo del BID) aprobó 65 operaciones de garantía por valor de US\$2.600 millones. Estas

operaciones no tienen una contragarantía soberana, de modo que se denominan garantías sin garantía soberana. El monto promedio de estas garantías durante el período abarcado por la evaluación fue de US\$40 millones, en tanto que el promedio de las garantías con garantía soberana fue de US\$240 millones. Muchas garantías se cancelaron o se descartaron durante el período. En el caso del BID, dos de las cinco garantías con garantía soberana aprobadas se cancelaron poco después de su aprobación. Hasta ahora se han cancelado también cinco de las 21 garantías de BID Invest aprobadas entre 2016 y 2020. Además, OVE observó que, en los últimos cinco años, por lo menos 44 garantías de BID Invest en preparación se descartaron o se han mantenido en suspenso y posiblemente no se sometan a aprobación. Las razones más frecuentes por las cuales se cancelaron, se descartaron o se suspendieron garantías fueron cuestiones relativas a los cargos financieros debido a cambios en la situación financiera que hicieron que la operación terminara no siendo atractiva para el cliente.

El Grupo BID no mide sistemáticamente la movilización de recursos. No se cuenta con los datos necesarios para medir la contribución de las garantías con garantía soberana a la movilización de recursos. Con respecto a algunas operaciones, hay información sobre la movilización planificada, pero no la efectuada en la práctica. Asimismo, no se presentan datos sobre garantías sin garantía soberana a nivel de proyecto ni es fácil conseguirlos de forma agregada. Para recopilar estos datos se requeriría que los prestamistas y los prestatarios informaran sobre los detalles de las operaciones financieras realizadas en la práctica y sobre lo que habría ocurrido sin la garantía en lo que se refiere a recursos, costos y plazos. Debido a la falta de esta información, en esta evaluación fue imposible determinar la contribución general de las garantías a la movilización de recursos.

En la evaluación se encontraron ejemplos de garantías del BID y de BID Invest que fueron útiles para los clientes del Grupo, aunque, en general, la demanda ha sido poca. Por ejemplo, en 2018, con apoyo de una garantía del BID, el Gobierno de Ecuador emitió el primer bono social de la región para financiar un proyecto de viviendas de interés social. La garantía ayudó al gobierno a recaudar US\$400 millones (divididos en un tramo sin cobertura y otro plenamente garantizado), que, en opinión del gobierno, no habría sido posible obtener sin el respaldo del BID. Por su parte, entre 2013 y 2017 BID Invest garantizó préstamos en moneda local del Instituto de Previsión Social de Paraguay al sistema bancario del país para que este pudiera prestar esos recursos a sectores prioritarios. Esta transacción tampoco habría sido posible sin la garantía de BID Invest. A pesar de estas buenas experiencias, las garantías del Grupo BID, igual que las de la mayoría de los demás bancos multilaterales de

desarrollo, se han usado muy poco. Aunque la poca demanda de los clientes influyó, también hay factores institucionales y estructurales que limitan el uso de este instrumento.

En la evaluación se identificaron tres factores principales que limitan el uso de las garantías del Grupo BID: (i) los prestatarios (en particular las entidades soberanas) por lo general prefieren préstamos, en vez de garantías, porque un préstamo consume la misma cantidad de su monto global de financiamiento que una garantía, pero es menos complicada su tramitación; (ii) el personal, la Administración y el Directorio Ejecutivo del Grupo BID están poco familiarizados con las garantías, y (iii) muchos clientes no saben que el Grupo BID puede proveer este instrumento.

- 1) Las normas en materia de suficiencia de capital y los principios que rigen la determinación de cargos financieros para las garantías con y sin garantía soberana son similares a las que se aplican a préstamos comparables, de modo que los prestatarios prefieren los préstamos en vez de garantías, cuyo costo de transacción es más elevado. Tanto el BID como BID Invest asignan el mismo monto de capital a una garantía que a un préstamo equivalente para calcular la capacidad general de financiamiento y la asignación de recursos al prestatario. El fundamento de esta norma es que, si se ejecuta una garantía, se pondría en riesgo la misma cantidad de capital que con un préstamo equivalente, además de la exigencia de mantener la calificación crediticia del BID y de BID Invest. La política del Grupo BID en materia de asignación de capital también influye en los cargos financieros, ya que en ella se dispone la neutralidad de los ingresos, es decir, se debe obtener el mismo rendimiento del capital con todos los instrumentos. Por lo tanto, la comisión de garantía del BID se basa en el margen de financiamiento con cargo al Capital Ordinario, que se fija anualmente y es el mismo para todos los prestatarios del BID —actualmente, 90 pb—. Los cargos financieros de las garantías de BID Invest se basan en el mercado, igual que los cargos financieros de los préstamos. Debido a la equivalencia con los préstamos, las garantías no suelen ser atractivas desde el punto de vista financiero para los prestatarios, que prefieren préstamos directos del Grupo BID, instrumentos que ya conocen y tienen costos de transacción más bajos (en las garantías interviene un tercero, de modo que la documentación requerida es más compleja, lo cual da lugar a gastos jurídicos más altos).
- 2) La Administración y el personal del Grupo BID están poco familiarizados con las garantías, y los incentivos favorecen el trabajo con préstamos, que se conocen mejor, son más sencillos de tramitar y tienen más probabilidades de concretarse. Muy pocos empleados del BID y BID Invest

conocen los procedimientos y la documentación relacionados con la emisión de una garantía, así como sus plazos y condiciones. Debido a que la información y la experiencia con respecto al uso de garantías son muy limitadas, el personal tiende a favorecer los préstamos. Además, como es necesario que intervenga un tercero, el riesgo de no llegar a la etapa de la firma es mayor que en el caso de los préstamos. Desde muchos puntos de vista, las garantías enfrentan algunas de las dificultades de un “instrumento incipiente”, ya que podrían necesitarse incentivos para que el personal y los clientes estén dispuestos a innovar y experimentar con ellas antes de que puedan competir con otros instrumentos.

- 3) El Grupo BID no es conocido como proveedor de garantías entre los posibles clientes (excepto por el Programa de Facilitación del Financiamiento al Comercio Exterior [TFFP], que otorga garantías en este ámbito). Las autoridades de varios países miembros e instituciones financieras privadas que están en contacto con posibles clientes no conocen los distintos productos de garantías que el Grupo BID ofrece. En general, se percibe a la institución como fuente de préstamos. Ese desconocimiento es más pronunciado con respecto a las garantías del BID que a las de BID Invest, lo cual podría atribuirse a que BID Invest ha otorgado muchas más garantías que el BID. El único producto de garantía bien conocido es la garantía a corto plazo para el financiamiento al comercio exterior del TFFP. Aunque se debe proceder con precaución al hacer comparaciones debido a las particularidades de las operaciones del TFFP (producto estándar, transacciones con riesgo similar y estructuras menos complejas), algunos factores que han facilitado el mayor uso de las garantías de ese programa podrían aplicarse a las operaciones de garantía del BID: un equipo base de expertos en el producto conocidos por los posibles usuarios del TFFP, una extensa difusión y comercialización del producto, contratos y procesos estandarizados que reducen los costos de transacción, y una red de bancos locales e internacionales familiarizados con el mandato y las prácticas del TFFP.

Sobre la base de las conclusiones de esta evaluación, OVE formula las siguientes recomendaciones:

Al BID

- 1) **Dar seguimiento a la movilización de recursos por medio de garantías con garantía soberana y las condiciones financieras conexas e informar al respecto.** El principal argumento para ampliar el uso de garantías ha sido que podrían ayudar a movilizar financiamiento privado para proyectos de desarrollo además del que pueden proporcionar los bancos

multilaterales de desarrollo, pero no hay suficientes elementos de información para determinar si eso ocurriría con el BID, que ha emitido menos de diez garantías y no ha estado recopilando datos sistemáticamente sobre los recursos movilizados y sus condiciones financieras. A fin de determinar si esas garantías podrían servir para movilizar más financiamiento, es indispensable hacer un seguimiento sistemático de los montos, el costo y los plazos de los recursos movilizados con el apoyo de cada garantía con garantía soberana, así como estimaciones, sobre la base de los datos proporcionados por los clientes acerca de las condiciones y los montos a los cuales los prestatarios habrían tenido acceso sin la garantía, e informar al respecto.

- 2) **Diseñar y establecer un sistema piloto de duración limitada para ofrecer a los prestatarios garantías con un impacto reducido en el monto global de financiamiento para el país.** Con un sistema piloto de este tipo, una garantía emitida a un prestatario contaría como parte del monto global de financiamiento para el país a una tasa descontada, en vez de contabilizar su valor total. El objetivo de este sistema sería facilitar el uso de garantías y generar la información que el BID y sus clientes necesitan para evaluar los beneficios, las dificultades y el potencial de los distintos tipos de garantías con garantía soberana. Al final del período de prueba, se dejaría de usar el sistema y se evaluaría su desempeño para determinar si se podría mejorar el instrumento de garantía con garantía soberana y de qué forma. Otros bancos multilaterales de desarrollo han establecido mecanismos similares (por ejemplo, el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Mundial), y el BID lo ha hecho de manera ad hoc (por ejemplo, con la garantía emitida a Ecuador en 2018). El sistema piloto podría financiarse con contribuciones de los países, capital del BID o ambas fuentes.
- 3) **Designar a un grupo de empleados con experiencia en la estructuración de garantías a fin de que sirvan de funcionarios de enlace para las garantías con garantía soberana.** Estos empleados actuarían como especialistas dentro y fuera del BID para responder a las preguntas sobre garantías y ayudar a los clientes y al personal a estructurar operaciones de garantía con garantía soberana y a darles seguimiento. El grupo también podría ofrecer capacitación a personal y clientes del BID sobre los aspectos financieros de las garantías y difundir la información obtenida mediante la ejecución del sistema piloto. Se les daría tiempo a los especialistas en garantías para que proporcionaran estos servicios de asesoramiento cuando fuese necesario, mientras permanecen en sus unidades de trabajo habituales.

A BID Invest

- 1) **Dar seguimiento a los recursos movilizados por medio de garantías sin garantía soberana, así como las condiciones financieras conexas, e informar al respecto.** OVE observó que no era fácil conseguir los datos necesarios para estimar la contribución de las garantías sin garantía soberana a la movilización de recursos ni información sobre el impacto de la garantía en la tasa de interés, el plazo y el aval requerido en relación con las transacciones subyacentes. Para determinar si las garantías realizan su potencial previsto de movilizar recursos adicionales del sector privado, es necesario recopilar y presentar esos datos sistemáticamente. Esta información podría servir de base para que el Directorio y la Administración de BID Invest decidan si se podría lograr que las garantías sin garantía soberana sean más útiles para los clientes, y de qué forma, además de asegurar, a efectos de la rendición de cuentas, que el instrumento no esté distorsionando los mercados.

- 2) **Identificar e incorporar los principales factores de éxito del modelo del TFFP que pueden adaptarse a la tramitación de garantías a largo y a mediano plazo a fin de que sean más atractivas para los clientes.** En la evaluación se observaron varias características operacionales del programa de garantías del TFFP que, cabe suponer, podrían adaptarse a las garantías sin garantía soberana, a fin de abordar algunos de los factores que limitan actualmente su uso. Algunos ejemplos son (i) tener un equipo base de expertos en el producto, conocidos por posibles usuarios del programa y por personal de BID Invest, a quienes se pueda recurrir para obtener asesoramiento y manejar los aspectos financieros de posibles transacciones; (ii) llevar a cabo una extensa labor de difusión y comercialización; (iii) simplificar la documentación y los procedimientos, y (iv) establecer una red de bancos locales e internacionales que conozcan las características y las prácticas de este instrumento.



01

Introducción

- 1.1 En esta evaluación se examina la experiencia del Grupo BID con el uso de garantías a mediano y a largo plazo para apoyar a sus clientes durante el período de 2005 a 2020¹. Esta es la primera vez que la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) evalúa las garantías, instrumento que tiene potencial para movilizar recursos privados y que ha formado parte del conjunto de herramientas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) desde su creación (véase BID, 1996). La evaluación se presenta en un momento en que el Grupo BID y sus prestatarios están buscando formas innovadoras de movilizar más financiamiento para hacer frente a las consecuencias de la pandemia de COVID-19, alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y cumplir el Acuerdo de París. La iniciativa Pasar de miles de millones a billones, propuesta conjuntamente por varios bancos multilaterales de desarrollo, tiene como finalidad movilizar financiamiento privado para alcanzar estos objetivos (BAfD *et al.*, 2015)².
- 1.2 En esta evaluación se abordan los factores que han influido en el uso de garantías a mediano y a largo plazo. Las garantías otorgadas por el BID y por BID Invest (y sus organizaciones predecesoras) se consideran por separado. Se investigan los factores de la oferta y la demanda que influyen en el uso de garantías del Grupo BID y se analizan los datos disponibles sobre los resultados de las garantías en cuanto a la reducción de los costos del endeudamiento y la movilización de recursos para clientes del Grupo BID (véanse las preguntas detalladas de la evaluación en el Anexo I). La evaluación se centra en los procedimientos, los usos y los retos de las garantías, y no se abordan los resultados de desarrollo de los proyectos y programas para cuyo financiamiento se usaron garantías. Se usó una combinación de métodos, entre ellos entrevistas con partes interesadas, análisis de datos y análisis de documentos del Grupo BID, de otros bancos multilaterales de desarrollo y de instituciones financieras y académicas (véase el Recuadro 1.1).

1 Esta evaluación responde al interés de los Directores Ejecutivos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y de BID Invest en el posible papel de las garantías. Estas entidades, junto con BID Lab, integran el Grupo BID. Si bien el BID y BID Invest, las instituciones en las que se centra la evaluación, tienen personalidad jurídica separada y cada una emite garantías por derecho propio, en aras de la simplicidad en el informe se hace referencia a ellas como “Grupo BID” cuando se plantea algo que se aplica a ambas.

2 La asistencia oficial para el desarrollo no bastará, en su nivel actual, para recaudar los US\$4 billones que se estima que se necesitarán anualmente para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (UNCTAD, 2014).

Recuadro 1.1. Métodos de evaluación y fuentes de información

OVE usó una combinación de métodos y fuentes de información para responder a las preguntas de la evaluación y triangular los datos.

Análisis de datos: Se hizo un análisis de la cartera agregada para detectar tendencias generales y patrones en el uso del instrumento. Se usaron datos externos e internos adicionales para analizar el tiempo que lleva la tramitación, el grado de desarrollo del sector financiero y los ahorros en los costos.

Entrevistas: OVE realizó 124 entrevistas semiestructuradas con partes interesadas, entre ellas clientes del sector privado (9), contrapartes gubernamentales (7), Directores Ejecutivos del Grupo BID (9), Representantes del Grupo BID en diversos países (7), la Administración del Grupo BID (34), jefes de equipos de proyecto (20), otros bancos multilaterales de desarrollo y bancos regionales de desarrollo (14), proveedores especializados de garantías (11), agencias de calificación crediticia (4), bancos comerciales y de inversión (5) y otros expertos en garantías (4).

Análisis de documentos: En la evaluación se analizaron los documentos de proyecto de todas las operaciones de garantía y se creó una base de datos sobre las características de las garantías a fin de detectar tendencias en su uso. Además, se examinaron las normas y el marco jurídico del Grupo BID aplicables a las garantías.

Revisión de la literatura especializada: Se analizó la literatura sobre los instrumentos de garantía de otras instituciones, incluidas las evaluaciones realizadas por otros bancos multilaterales de desarrollo, para buscar diferencias, elementos en común y posibles soluciones con respecto a la experiencia del Grupo BID con las garantías.

- 1.3 El resto del informe está organizado como se explica a continuación. En la Sección II se presentan antecedentes generales de las garantías, la definición y los tipos de garantías. Después se expone una teoría del cambio que sustenta las garantías y se usó para guiar la evaluación. En la Sección III se plantea el marco jurídico del Grupo BID para las garantías, junto con un panorama sucinto del uso real de las garantías en el Grupo BID. En las Secciones IV y V se describe la experiencia del BID y de BID Invest, respectivamente, y se evalúan las principales limitaciones que cada institución enfrenta en el uso de garantías. En la Sección VI se aborda brevemente la experiencia del Grupo BID con otras formas de garantías, principalmente para la facilitación del comercio exterior y como parte de la gestión de su cartera. La Sección VII ofrece un panorama de la experiencia de bancos multilaterales de desarrollo comparables con las garantías. La Sección VIII contiene conclusiones y recomendaciones sobre la forma en que el Grupo BID podría lograr que las garantías sean más útiles para sus clientes.



02

Antecedentes
generales de
las garantías

A. Definición y tipos de garantías

- 2.1 Una garantía es la promesa legal de un garante de que cubrirá la deuda de un prestatario u otro tipo de obligación en caso de incumplimiento (Corporate Finance Institute, 2021). Las garantías se encuadran en la categoría general de instrumentos de transferencia de riesgos, como avales, seguros e instrumentos derivados (Banco Mundial, 2009). Pueden abarcar diversas transacciones (por ejemplo, bonos, préstamos o pagos a concesionarios) y diferentes obligaciones (por ejemplo, intereses o principal). A diferencia de los préstamos, las garantías no requieren financiamiento en el momento de la emisión (pero un garante puede optar por constituir una reserva de liquidez con antelación por si se ejecuta la garantía). En los acuerdos de garantía se especifican las circunstancias en las cuales el garante deberá pagar al prestamista y la forma en que recuperará del deudor la suma pagada (Humphrey y Prizzon, 2014). Por lo general, en las garantías de bancos multilaterales de desarrollo también se especifican las medidas correctivas que se aplicarían en caso de incumplimiento de otras obligaciones, como salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza.
- 2.2 Las garantías pueden diferir en cuanto al tipo de riesgo cubierto, la moneda, el nivel de cobertura y los instrumentos garantizados. En el Cuadro 2.1 se muestran algunas de estas posibles diferencias. Por ejemplo, con una garantía parcial de riesgo, un banco multilateral de desarrollo podría cubrir 50% del principal del bono de un cliente en caso de incumplimiento. Una garantía de ese tipo podría denominarse en moneda local o en divisas, podría estar vinculada o no a proyectos específicos y podría estar cubierta o no por una contragarantía soberana³ (Humphrey y Prizzon, 2014).

Cuadro 2.1. Características comunes de las garantías ofrecidas por bancos multilaterales de desarrollo a entidades de los sectores público y privado

Característica	Ejemplos	Definiciones	Uso en el Grupo BID
Tipo de contragarantía	Soberana	Si se ejecuta una contragarantía soberana, el emisor soberano está obligado a reembolsar el monto desembolsado para efectuar el pago exigido al garante.	BID
	No soberana	El gobierno no cubre la garantía si esta se ejecuta.	BID Invest

³ En el presente informe, las garantías cubiertas por contragarantías soberanas se denominan garantías con garantía soberana y las que no tienen una contragarantía de ese tipo se denominan garantías sin garantía soberana.

Característica	Ejemplos	Definiciones	Uso en el Grupo BID
Tipos de riesgo cubiertos	Crediticio	Abarca todas las categorías de riesgo de impago, riesgo político y riesgo comercial.	BID y BID Invest
	Político (garantía parcial de riesgo)	Abarca el riesgo de que una entidad soberana o pública no cumpla obligaciones contractuales acordadas con una entidad privada.	BID
	Del comprador	Una carta de crédito contingente garantiza el compromiso asumido por un banco de pagar a un vendedor en caso de que el comprador —o el cliente del banco— no cumpla el acuerdo.	BID Invest
		Una garantía por pago anticipado cubre las pérdidas en concepto de pagos anticipados que se producen si el vendedor no puede cumplir sus obligaciones.	BID Invest
	De desempeño	Cubre las pérdidas pecuniarias o los gastos si un contratista no concluye el proyecto de la forma especificada.	BID Invest
Cobertura	Parcial	Cubre menos del 100% del valor actualizado del principal.	BID y BID Invest
	Completa	Cubre el 100% del valor actualizado del principal.	BID y BID Invest
Tipo de operación subyacente	Basada en proyectos	Vinculada a proyectos de inversión específicos.	BID y BID Invest
	En apoyo de reformas de política	Provee mitigación de riesgos a prestamistas comerciales por incumplimiento del gobierno en el pago del servicio de la deuda; está vinculada a un programa de reformas de política.	BID
	Cartera de operaciones (mecanismo de riesgo compartido)	Acuerdo bilateral de reparto de pérdidas entre un garante y un originador de activos según el cual el garante reembolsa al originador una parte de las pérdidas de principal incurridas en una cartera de activos elegibles.	BID Invest
Moneda	US\$ u otra divisa	Denominada en dólares estadounidenses o en otra divisa.	BID y BID Invest
	Moneda local	Denominada en moneda local.	BID y BID Invest
Instrumento de compromiso cubierto	Préstamos	Préstamos otorgados por terceros (por ejemplo, un banco comercial).	BID y BID Invest
	Bonos de empresas privadas	Obligaciones de deuda emitidas por empresas para financiar mejoras de capital, ampliaciones, refinanciamiento de deuda o adquisiciones.	BID Invest
	Titulización	Agrupación de ciertos tipos de activos para reempaquetarlos en títulos que devengan intereses (por ejemplo, valores respaldados por activos).	BID Invest
	Bonos para el financiamiento de proyectos	Títulos de deuda que se financian con los flujos de caja de un proyecto de desarrollo al cual se han asignado fondos específicos.	BID Invest
	Compromisos de pago del gobierno	Pagos regulares que el gobierno debe efectuar; por ejemplo, a un concesionario que provee infraestructura.	BID
	Bonos del gobierno	Instrumentos de deuda emitido por el gobierno.	BID
	Otros instrumentos de deuda	Obligaciones, arrendamientos e hipotecas, entre otros.	BID y BID Invest

Fuente: Información elaborada por OVE a partir de varias fuentes, entre ellas el Corporate Finance Institute, Investopedia, la Corporación Financiera Internacional y BID Invest, y notas descriptivas de productos del BID.

Notas: Este cuadro no contiene una lista exhaustiva de tipos de garantías y sus características, sino una lista de ejemplos de

características operacionales comunes de las garantías. Asimismo, la posibilidad de ofrecer ciertas características (como garantías en moneda nacional) depende de la situación del mercado.

^a Los pagos regulares incluyen los pasivos directos y contingentes.

B. Posible justificación de las garantías de los bancos multilaterales de desarrollo

- 2.3 En la literatura se señalan varios factores por los cuales las garantías de bancos multilaterales de desarrollo podrían ser un instrumento eficaz para movilizar financiamiento privado. Las garantías podrían ayudar a estos bancos a apalancar su capital al ayudarles a recaudar más recursos privados para proyectos de desarrollo que los que se podrían obtener por medio de financiamiento directo o cofinanciamiento (véase, por ejemplo, OCDE, 2021)⁴. Con garantías, un banco multilateral de desarrollo podría crear condiciones propicias para que un cliente consiga financiamiento en moneda local en un país donde no tenga una fuerte presencia en el Tesoro, porque, a diferencia de lo que ocurre con los préstamos, un banco multilateral de desarrollo no necesita proveer fondos en moneda local a menos que se ejecute la garantía. Al emitir una garantía, los bancos multilaterales de desarrollo pueden facilitar el financiamiento de proyectos originados y estructurados por bancos privados u otros agentes del mercado. Desde el punto de vista de los clientes de los bancos multilaterales de desarrollo, las garantías pueden ayudarles a operar en mercados de capital o servir para que los bancos internacionales los conozcan. Las garantías pueden elevar la calificación de un bono y atraer a una base de inversionistas más amplia. Las garantías de bancos multilaterales de desarrollo pueden usarse también para mitigar riesgos políticos en asociaciones público-privadas, especialmente en proyectos con una fase de planificación y construcción prolongada.
- 2.4 Las garantías pueden mitigar fallas de mercado y fomentar el desarrollo de los mercados financieros. La información asimétrica da lugar a diferentes valoraciones del riesgo que podrían obstaculizar el desarrollo de los mercados financieros. Los bancos multilaterales de desarrollo pueden ayudar a corregir esas fallas de mercado reduciendo el alcance de la información asimétrica y mitigando los riesgos políticos, normativos y de desempeño (Pereira dos Santos y Kearney, 2018). Además de ofrecer cobertura frente al impago, los bancos multilaterales de desarrollo están bien posicionados para dar garantías contra riesgos políticos, como expropiación o restricciones de las transferencias transfronterizas, y ofrecer a los inversionistas la tranquilidad de que un socio de confianza participa dando

4 Este sería el caso si la transacción garantizada recaudara más recursos que la reducción de los préstamos directos de bancos multilaterales de desarrollo debido al uso de capital para respaldar la garantía, como se explica más adelante.

seguimiento del desempeño. Por lo tanto, las garantías de bancos multilaterales de desarrollo pueden motivar a inversionistas y bancos internacionales a invertir en mercados emergentes o países en desarrollo (o en sectores de estos países) en los cuales de otro modo no habrían intervenido. Asimismo, estas garantías podrían permitir que el prestatario atrajera financiamiento en condiciones más favorables (Humphrey y Prizzon, 2014; Bandura y Ramanujam, 2019).

C. Teoría del cambio

2.5 Las características antedichas constituyen la base de una teoría del cambio para el uso de garantías del Grupo BID, la cual sirve de marco para guiar la evaluación. En el Gráfico 2.1 se presentan los elementos principales de la teoría. La emisión de una garantía depende en gran medida de un conjunto de factores por el lado de la oferta y de la demanda, que figuran en los recuadros amarillos del gráfico. Un cliente del Grupo BID solicitará una garantía cuando los beneficios percibidos (financieros, reputacionales, etc.) sean mayores que los costos percibidos (financieros, administrativos, reputacionales, etc.). Las garantías pueden reducir la información asimétrica o reducir el riesgo de un instrumento específico para atraer a inversionistas que de otro modo no estarían dispuestos a invertir o no podrían hacerlo. El Grupo BID proporciona entonces una garantía (el insumo) que cubre algunos riesgos o todos. La percepción del prestamista de un riesgo más bajo permitirá al prestatario obtener financiamiento adicional o más económico (el producto), incluso teniendo en cuenta las comisiones de garantía del Grupo BID. Otro incentivo para que los prestamistas participen en la transacción podría ser que el Grupo BID hará un control de calidad continuo del proyecto y velará por un alto grado de cumplimiento de normas ambientales, sociales y de gobernanza. Un resultado intermedio satisfactorio sería que la garantía venciera sin ser ejecutada (es decir, que el prestatario cumpliera sus obligaciones en su totalidad y que el Grupo BID no tuviera que efectuar ningún pago). A largo plazo, posiblemente después de varias operaciones de ese tipo, algunos clientes podrían tener un historial y estar en condiciones de aprovechar los mercados de capitales sin reforzar la calidad crediticia multilateral, un buen resultado final gracias a un efecto de demostración del mercado. No obstante, en ciertos casos, podría ser necesario usar garantías de forma continua y durante períodos prolongados para recaudar recursos de inversionistas institucionales internacionales que requieren una calificación crediticia mínima muy alta.

Gráfico 2.1

Teoría del cambio para el uso de garantías

Fuente: BID, 2021 (documento [RE-559](#)).





03

Panorama de las
garantías en el
Grupo BID

- 3.1 Aunque las garantías se contemplaron como instrumento en los documentos constitutivos tanto del BID como de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII, conocida actualmente como BID Invest), su uso ha sido moderado⁵. En el período abarcado por la evaluación, —de 2005 a 2020— se aprobaron 70 garantías de largo plazo, con una cobertura de unos US\$3.800 millones: 65 operaciones de garantía sin garantía soberana con una cobertura de US\$2.600 millones y cinco garantías con garantía soberana con una cobertura de aproximadamente US\$1.200 millones. El monto promedio de una garantía sin garantía soberana en el período de evaluación fue de US\$40 millones, cifra muy inferior al volumen promedio de las transacciones de garantía con garantía soberana de US\$240 millones (véanse más detalles en el Anexo II). El volumen total de garantías representó menos de 4% de los más de US\$100.000 millones de financiamiento otorgado por el Grupo BID en el período de evaluación.
- 3.2 Tanto el BID como BID Invest tienen marcos normativos flexibles para la emisión de garantías. El BID aprobó su primera política en materia de garantías en 1995 (documento [GN-1858-2](#)) y la actualizó en 2013 (documento [GN-2729-2](#)). Con esta actualización se creó el instrumento de garantía flexible, que permite explícitamente la emisión de garantías parciales de crédito y de riesgo tanto para proyectos de inversión como para intervenciones en apoyo de reformas de política. Estas garantías pueden ofrecerse a países miembros prestatarios y a gobiernos subnacionales y locales con las mismas flexibilidades que la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF) del BID para préstamos con garantía soberana⁶. BID Invest (y antes la CII) ofrece garantías de acuerdo con la política operativa aprobada originalmente en 2007 (documento [CII/GP-15-8](#)) y cuya actualización más reciente data de 2017 (documento [CII/GP-15-18](#)). BID Invest puede ofrecer productos adaptados a las necesidades de los clientes con las mismas consideraciones jurídicas generales, financieras y normativas que se aplican a sus préstamos.
- 3.3 El Grupo BID ofrece una variedad de garantías. El BID ofrece garantías con contragarantía soberana (denominadas garantías con garantía soberana) a los gobiernos de países miembros prestatarios, a gobiernos subnacionales y a entidades del sector público de los países miembros⁷. BID Invest ofrece garantías

5 Además de las garantías a mediano y a largo plazo que se abordan en esta evaluación, BID Invest ofrece garantías a corto plazo en el marco del TFFP. También se han usado garantías en la gestión de carteras. Estas experiencias se analizan en la Sección VI.

6 El BID tenía también políticas específicamente para las garantías contra riesgo político (documento [FN-552-1](#), 2000) y la garantía parcial de riesgo en moneda local sin garantía soberana (documento [GN-2411](#), 2006), que guiaron al BID en la emisión de garantías sin garantía soberana a través de su ventanilla del sector privado antes de la fusión hacia afuera de las operaciones del BID y la CII en la “nueva” CII, que tuvo lugar en 2016.

7 Estas garantías tienen las flexibilidades que ofrece la FFF para los préstamos con garantía soberana. Véase la Propuesta para Establecer la Facilidad de Financiamiento Flexible para las Operaciones de Préstamo del Capital Ordinario con Garantía Soberana.

sin garantía soberana a empresas públicas y privadas de los países miembros, pero sin contragarantía soberana (véanse más detalles en el Cuadro 2.1). Las garantías pueden diferir según el tipo de riesgo cubierto (por ejemplo, crediticio, de desempeño o político), la moneda (por ejemplo, moneda nacional, dólares estadounidenses o euros), el grado de cobertura (completa o parcial) y el instrumento garantizado (por ejemplo, préstamo o bono). Todas las garantías del Grupo BID deben cumplir los mismos requisitos que los préstamos en materia de salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza.

- 3.4 Hay diferencias en los mecanismos de recurso y de aval de las garantías del BID (con garantía soberana) y BID Invest (sin garantía soberana). Tanto el BID como BID Invest pueden recurrir al cliente subyacente. Eso significa que, si se ejecuta una garantía del BID, el gobierno (el contragarante) tiene que reembolsar al BID los pagos efectuados de conformidad con la garantía⁸. Las condiciones del reembolso son similares a las de un préstamo directo con garantía soberana (documento [GN-2729-2](#)). Cuando se trata de garantías de BID Invest, se recurre al cliente del sector privado y se podrían ejercer derechos de subrogación, entablar acciones judiciales y utilizar mecanismos de aval y ejecución hipotecaria, como en las transacciones comerciales privadas.
- 3.5 Las normas de capital tanto del BID como de BID Invest exigen que las instituciones asignen a una garantía el mismo monto de capital que a un préstamo equivalente. El fundamento de esta norma es que, si se ejecuta una garantía, se pondría en riesgo la misma cantidad de capital del Grupo BID que con un préstamo equivalente. Por esa razón, las garantías del BID se contabilizan en el monto anual de aprobaciones (el monto global de financiamiento) para un país en una proporción de 1 a 1. Eso significa que el uso de una garantía o de un préstamo por el mismo monto tiene el mismo impacto en el monto global de financiamiento para un país. Asimismo, las garantías de BID Invest cuentan como si fueran préstamos en lo que respecta a la exposición a un solo prestatario y país.
- 3.6 Los principios que se usan para determinar los cargos financieros aplicables a las garantías con y sin garantía soberana son similares a los que se aplican a los préstamos respectivos. La comisión de garantía del BID se basa en el margen de financiamiento con cargo al Capital Ordinario, que se fija anualmente y es el mismo para todos los prestatarios del BID. Actualmente, es de 90 puntos básicos (pb). La justificación de esta política en

Versión revisada (documento [FN-655-1](#)) y el Informe del Presidente del Comité de Presupuesto y Políticas Financieras (documento [FN-655-2](#)).

8 Si el BID tiene que efectuar un pago en nombre de un gobierno de conformidad con la garantía, el monto que pague se convierte en un préstamo que el gobierno respectivo deberá reembolsarle.

materia de cargos financieros es el principio de neutralidad entre ingresos netos y préstamos, lo que significa que las operaciones (préstamos o garantías) que requieren el mismo monto de capital deben generar un nivel equivalente de ingresos (Humphrey y Prizzon, 2014; Pereira dos Santos y Kearney, 2018). BID Invest usa la misma metodología para determinar los cargos financieros aplicables a sus garantías y a sus préstamos: tiene en cuenta el riesgo (examina la calificación y los parámetros del riesgo) y usa transacciones comparables como punto de referencia. También tiene en cuenta los costos administrativos y de supervisión. En los últimos cinco años, las comisiones de BID Invest se han situado entre 50 pb y 450 pb al año.



04

Experiencia
del BID con las
garantías con
garantía soberana

A. Descripción de la cartera

- 4.1 Durante el período abarcado por la evaluación, BID aprobó cinco operaciones de garantía con garantía soberana en cinco países. De hecho, estas son todas las garantías con garantía soberana emitidas en la historia del BID hasta fines de 2020⁹. De estas operaciones, dos se cancelaron o se reformularon antes de su vencimiento, una se cerró y dos siguen activas. Ninguna se ha ejecutado. En el Cuadro 4.1 se muestran los países receptores, el año de aprobación, el monto y el estado, así como la movilización prevista y el monto movilizado en la práctica (según la metodología de los bancos multilaterales de desarrollo) de acuerdo con la información proporcionada en los documentos de proyecto y en entrevistas¹⁰.
- 4.2 El objetivo principal de las garantías del BID era promover el financiamiento privado de proyectos en condiciones favorables. Los objetivos complementarios eran fomentar la movilización de recursos internacionales para el sector o el país, dar a conocer a los inversionistas nuevos tipos de proyectos y mercados y generar oportunidades de aprendizaje para los países sobre mercados financieros y emisiones de bonos. Las garantías con garantía soberana se han usado para ayudar a los gobiernos a entrar en nuevos mercados, innovar con bonos temáticos (como los bonos sociales) o fomentar inversiones en infraestructura por medio de asociaciones público-privadas¹¹. El personal y los clientes entrevistados señalaron que otras áreas en las cuales las garantías con garantía soberana podrían ser útiles para promover

9 En 2021 se aprobaron otras tres operaciones de garantía. Dos de las garantías (una de US\$63,2 millones y otra de US\$2,1 millones) apoyaron a los gobiernos de Ecuador (EC-U0003) y Belize (BL-U0001), respectivamente, en la compra y la administración de vacunas contra la COVID-19. La tercera operación, una garantía de US\$400 millones en apoyo de reformas de política para Ecuador (EC-U0002), combinará la garantía parcial del BID de un bono soberano emitido por la República del Ecuador con apoyo a un programa de reformas de política ejecutado en el marco del Programa para el Desarrollo y la Recuperación Económica en Ecuador.

10 De acuerdo con la guía de referencia conjunta de los bancos multilaterales de desarrollo sobre la movilización de inversiones privadas (Banco Mundial, 2018a), el término “movilización”, tal como se usa en esta evaluación, se refiere tanto a la movilización directa (financiamiento de una entidad privada con condiciones comerciales como consecuencia de la participación activa y directa de un banco multilateral de desarrollo) como a la movilización indirecta (financiamiento proporcionado por una entidad privada en relación con una actividad particular para la cual un banco multilateral de desarrollo esté proporcionando financiamiento sin tener una participación activa o directa que conduzca al compromiso). En vista de la índole de las garantías, toda movilización resultante de ellas se considera como movilización directa en esta evaluación.

11 Las garantías con garantía soberana pueden ser útiles para financiar operaciones de asociaciones público-privadas en diferentes circunstancias. Por ejemplo, una garantía puede reducir el riesgo percibido de un proyecto y, de esa forma, lograr que el sector privado esté más dispuesto a financiarlo. Las garantías también pueden ayudar a atraer licitantes que, de lo contrario, no participarían y a asegurar que las ofertas se basen en supuestos comparables, lo cual conduce a adquisiciones más competitivas para el proyecto (PPP Knowledge Lab, 2017).

la inversión privada con mejores condiciones son las garantías en moneda local, las garantías para entidades subnacionales y el cofinanciamiento con bancos estatales.

Cuadro 4.1. Cartera de garantías con garantía soberana del BID

Proyecto	Año País	Condiciones de la garantía (al momento de la aprobación)			Estado	Movilización	
		Monto (millones de US\$)	Cobertura ^a	Plazo (años)		Planeada	Real
Programa de Gestión de Desechos Sólidos en Georgetown (GY-0055)	2006 Guyana	2,5	100% del pago anual mínimo	11	Cancelada porque la transacción subyacente no se concretó	0	0
Programa de Garantías Ramal Norte del Amazonas IIRSA (PE-L1010)	2006 Perú	60	100% de los pagos anuales en concepto de construcción	20	Activa	186 ^b	186,8
Programa para el Fortalecimiento de la Administración Macrofinanciera y Fiscal de Panamá (PN L1086) ^c	2012 Panamá	350	100% del principal y los intereses del préstamo	3	Cerrada, parcialmente cancelada	-	-
Financiamiento de Vivienda Social en Ecuador (EC-U0001)	2018 Ecuador	300	100% de los títulos de deuda reempaquetados de clase A, 0% de los títulos de deuda de clase B	25	Activa	375	100
Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (AR-L1281)	2018 Argentina	490	Se determinará cuando se apruebe cada una de las garantías	25	Reformulada como operación de préstamo	1.225	0

Fuente: Repositorio de datos del BID y propuestas de garantía.

Nota: a Hasta el monto de la garantía. b La garantía cubrió pagos anuales de US\$29,5 millones durante 15 años. Para determinar el valor de la transacción sin contar los pagos de intereses, OVE calculó el valor actualizado neto de esos pagos con una tasa de actualización de 8,375%, con lo cual se obtuvo un valor de US\$246 millones para la transacción (se restaron US\$60 millones para llegar a la movilización). La tasa de actualización equivale al cupón de un bono en dólares estadounidenses colocado por el Gobierno de Perú en 2007 con un plazo de 12 años. c Se redujo a US\$265 millones con un plazo de un año; la cancelación parcial se debió a la necesidad de la República de Panamá de reprogramar los fondos destinados a los pagos. IIRSA = Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana.

4.3 Solo tres de cinco garantías con garantía soberana se concretaron, una de ellas gracias a un incentivo excepcional relacionado con el monto global de financiamiento. Una de las cinco garantías se reformuló como préstamo con garantía soberana (Argentina) y otra no logró atraer un socio adecuado del sector privado para el proyecto (Guyana). En cuanto a las otras tres, hay algunos datos que indican que las garantías incidieron en la atracción de financiamiento con mejores condiciones, pero los marcos de seguimiento y evaluación de

los proyectos no contenían información para medir la adicionalidad financiera de las garantías. La garantía emitida en 2018 a Ecuador se benefició de un incentivo excepcional relacionado con el monto global de financiamiento, que permitió al país recibir la garantía además del monto global de financiamiento original.

4.4 A continuación se describen las cinco operaciones de garantía con garantía soberana:

- a. Programa de Gestión de Desechos Sólidos en Georgetown (operación GY-0055, 2006). La finalidad de esta garantía parcial de riesgo era cubrir las obligaciones del gobierno con respecto a los pagos mínimos y la terminación anticipada del contrato. Al reforzar la calidad crediticia de la transacción y fomentar el interés de operadores mejor calificados del sector privado, se proponía minimizar el riesgo de un mal desempeño ambiental. A la larga, la garantía fue cancelada tras la cancelación del proyecto, que se consideró fallido en el informe de terminación de proyecto, pero el fracaso no se debió a la índole de la estructura de financiamiento.
- b. Programa de Garantías Ramal Norte del Amazonas IIRSA (operación PE-L1010, 2006), US\$60 millones. La finalidad de este programa era respaldar una concesión de un camino de peaje rehabilitado de 160 km a una entidad del sector privado. La garantía cubre los pagos anuales en concepto de construcción que debe efectuar el Gobierno de Perú al concesionario, de US\$29,5 millones al año, durante 15 años. La garantía ayudó a despertar el interés del mercado en la transacción y respaldó un proyecto que, a 2019, había atraído inversiones agregadas de US\$573 millones (OSITRAN, 2019). Se adjudicó la concesión y el camino fue rehabilitado y está en uso. OVE estima que este proyecto movilizó el equivalente a US\$186 millones, con lo cual se convirtió en la garantía con garantía soberana más eficaz que se haya otorgado en lo que se refiere a la movilización de recursos. Según la IIRSA y el BID, la garantía también contribuyó a la colocación de los títulos de deuda del concesionario en el mercado (BID, sin fecha). Esta concesión fue una de las primeras cofinanciadas en Perú. razón por la que el gobierno solicitó la garantía. En concesiones subsiguientes —incluida la del Metro de Lima, que es una concesión cofinanciada de alrededor de US\$5.200 millones—, el gobierno ya no exigió garantías, lo que al parecer se debió a la buena gestión macroeconómica y a la mejora de la calificación de riesgo del país.
- c. Fortalecimiento de la Administración Macrofinanciera y Fiscal en Panamá (operación PN-L1086, 2012). Esta garantía en apoyo de reformas de política respaldó reformas macroeconómicas

y del sector financiero en Panamá tras la crisis financiera de 2008 y permitió al mismo tiempo que el gobierno refinanciara obligaciones con bancos comerciales. Como se señala en la Evaluación del Programa de País de Panamá 2010-2014 (documento [RE-475-1](#)), Panamá pudo prorrogar los vencimientos gracias a esa garantía programática en apoyo de reformas de política. Asimismo, como el gobierno pudo diferir las obligaciones relacionadas con préstamos, este instrumento también ayudó a Panamá a ceñirse a las restricciones fiscales establecidas en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal, con lo cual se suavizó el perfil de pagos de inversiones del país. En 2013, la garantía programática en apoyo de reformas de política se redujo en US\$85 millones, y el saldo se canceló el año siguiente en consonancia con las necesidades de reprogramación en el país.

- d. **Financiamiento de Vivienda Social en Ecuador (operación EC-U0001, 2018).** La finalidad de esta garantía era cubrir la emisión de bonos sociales del Gobierno de Ecuador. Para alcanzar la calificación de grado de inversión, en vista del nivel de riesgo del país, la garantía tenía que cubrir por lo menos entre 40% y 50% del valor del bono social. Por lo tanto, se preveía una emisión de entre US\$600 millones y US\$750 millones. En el momento de la emisión, las condiciones del mercado habían cambiado y eran desfavorables para Ecuador, de modo que la emisión fue de solo US\$400 millones en bonos sociales, estructurada en un tramo de US\$100 millones sin cobertura y un tramo de US\$300 millones plenamente garantizado por el BID. Este tramo se facilitó a Ecuador fuera de su monto global de financiamiento y constituyó un gran incentivo para que el país usara la garantía, ya que no reducía su capacidad de endeudamiento. La emisión del bono fue una señal positiva para los mercados en un período de acceso decreciente a los mercados financieros internacionales y recibió una cobertura positiva en la prensa por ser la primera emisión de un bono social soberano en la región.
- e. **Programa de Apoyo al Financiamiento de Infraestructura Productiva en Argentina (operación AR-L1281, 2018).** La finalidad de la garantía era movilizar financiamiento del sector privado para un programa de asociaciones público-privadas y apoyar así diversos proyectos de infraestructura en Argentina. La operación fue aprobada en 2018, pero se vio afectada por cuestiones ambientales y de integridad, el deterioro de la situación financiera del país y, por último, un cambio de gobierno en 2020. Las nuevas autoridades solicitaron que se cancelara la garantía y que los recursos se reorientaran a la respuesta a la COVID-19 por medio del Programa Global de Crédito para la Reactivación del Sector Productivo (AR-L1328).

B. Factores que influyen en el uso de garantías con garantía soberana en el BID

4.5 OVE observó varios factores que limitan el uso de garantías con garantía soberana. En el Cuadro 4.2 se resumen los principales factores que, según las entrevistas de OVE, han afectado la oferta o la demanda de garantías del BID y que, en su mayoría, confirman los indicados en la teoría del cambio (Gráfico 2.1). Algunos factores limitantes son inherentes al instrumento de garantía (por ejemplo, la complejidad causada por la participación de varios interesados); otros están relacionados con políticas del BID que son comunes a otros bancos multilaterales de desarrollo¹² (como los requisitos relativos a la suficiencia de capital), y otros dependen directamente de la Administración (por ejemplo, la capacitación y la comercialización).

Cuadro 4.2. Factores que, en la percepción del personal del BID y las contrapartes, afectan el uso de garantías con garantía soberana

Factores que afectan tanto la demanda como la oferta	
<ul style="list-style-type: none"> • Costo de buscar un tercero adecuado y trabajar con él. • Limitaciones del capital del BID (monto global de financiamiento limitado para el país) que puede asignarse entre préstamos y garantías. • Mayor lentitud en los procesos de valoración inicial y aprobación en el caso de las garantías que en el de los préstamos. • Costos de transacción adicionales. 	
Factores que afectan la oferta de garantías (Grupo BID)	Factores que afectan la demanda de garantías (clientes)
<ul style="list-style-type: none"> • Manejo prudente de la suficiencia de capital para las garantías de acuerdo con las normas de las agencias calificadoras del riesgo crediticio. • Pocos incentivos para que el personal ofrezca este instrumento en vez de un préstamo debido a la limitada experiencia de trabajo con garantías, combinada con las limitaciones antedichas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Experiencia limitada de los funcionarios con las garantías en algunos países. • Solvencia de los países y sofisticación del mercado financiero local.
	<ul style="list-style-type: none"> • Falta de flexibilidad del gobierno con el presupuesto en algunos países, lo cual lo lleva a vacilar en proveer una contragarantía soberana para una partida no incluida en el balance (por ejemplo, una garantía relacionada con una asociación público-privada). • Tope establecido por las agencias calificadoras para el aumento de calificación que una transacción puede recibir (por ejemplo, tres niveles en el caso de Fitch).

Fuente: OVE, sobre la base de las entrevistas realizadas durante la evaluación.

4.6 En el lado de la oferta, lo que limita la emisión de garantías con garantía soberana es que el personal prefiere trabajar con préstamos, en vez de garantías, y no se le ofrecen incentivos para que use el

¹² Véanse en el Anexo VII las conclusiones de otras evaluaciones sobre garantías realizadas por otros bancos multilaterales de desarrollo.

instrumento. Como las operaciones de garantía con garantía soberana son muy pocas, la experiencia con el instrumento y el conocimiento sobre él son muy escasos en el BID, razón por la cual la selección y la tramitación de una garantía es más difícil y, por ende, menos atractivo para el personal que trabajar en un préstamo. Algunos empleados mencionaron la percepción de que los incentivos profesionales, los recursos y la capacitación que el BID les ofrece para estructurar garantías no son suficientes para que esta tarea resulte atractiva. Se considera que las garantías requieren más trabajo y tienen mayores probabilidades de fracasar porque la transacción depende también de un tercero. Como ya se dijo, dos de las cinco garantías con garantía soberana aprobadas se cancelaron poco después de su aprobación, y una tercera fue reprogramada como préstamo.

- 4.7 Debido a los requisitos del BID relativos a la suficiencia de capital y los límites de financiamiento, las garantías desplazan a los préstamos en una relación de 1 a 1. Con las garantías, el BID sigue las mismas normas de prudencia en relación con la suficiencia de capital que la mayoría de los otros bancos multilaterales de desarrollo, a fin de proteger la calificación crediticia de AAA de la institución. Básicamente, asigna la misma cantidad de capital a una garantía que a un préstamo que crea una exposición similar. Asimismo, las garantías con garantía soberana cuentan igual que los préstamos a efectos del monto global de financiamiento. Estas normas prudenciales implican que las garantías desplazan a los préstamos en una relación de 1 a 1.
- 4.8 Los principales factores que afectan la demanda de garantías consisten en la falta de experiencia de los funcionarios de los países con el instrumento, el desarrollo del sistema financiero y la solvencia del país, su proceso de aprobación del presupuesto y el tope establecido por las agencias calificadoras para el aumento de la calificación crediticia. En las entrevistas con autoridades de los países, personal y Representantes del BID y otros expertos resultó evidente que las garantías con garantía soberana interesan solo a un pequeño grupo de clientes. Con la normativa actual, el grupo de posibles clientes de una garantía con garantía soberana es bastante pequeño, ya que los países con buena calificación no necesitan una garantía, mientras que aquellos con una calificación más baja por lo general no cuentan con competencias adecuadas para operar en el mercado ni con la capacidad institucional, los conocimientos y la experiencia necesarios para usar una garantía. Muchos países de América Latina y el Caribe no necesitan refuerzos del crédito para tener acceso a los mercados de capital, y una garantía del BID podría terminar costando tanto como los ahorros que generaría, especialmente porque muchas agencias calificadoras limitan el aumento de la calificación que puede obtenerse con una garantía

si esta no sustituye completamente al crédito¹³. Una estimación aproximada de los costos de endeudamiento de los países muestra que para 10 de cada 26 países prestatarios un aumento de dos niveles de la calificación crediticia generaría ahorros inferiores a la actual comisión de garantía de 90 pb.

- 4.9 En la evaluación se observaron también factores que afectan tanto la demanda de garantías por el lado de los clientes como la oferta por el lado del BID. Entre ellos cabe señalar el costo de buscar un tercero apropiado y trabajar con él; la limitación del monto global de financiamiento del país, en el cual las garantías compiten con los préstamos; la mayor lentitud percibida de la valoración inicial y la aprobación de las garantías en comparación con los préstamos, y los costos de transacción adicionales surgidos del trabajo con dos contrapartes en vez de una. En el Recuadro 4.1 se presenta una lista de acciones internas propuestas por personal del BID para fomentar el uso de las garantías.

Recuadro 4.1. Sugerencias del personal del BID para aumentar el uso de garantías con garantía soberana

Cuando se les preguntó acerca de posibles soluciones para aumentar el uso de garantías, los empleados del BID señalaron varias opciones.

Incentivos profesionales: Otorgar un mayor reconocimiento al trabajo relacionado con garantías en las evaluaciones de desempeño a fin de incentivar al personal que conoce poco las garantías a explorarlas como opción.

Declaración de la Administración en apoyo al uso de garantías: Un apoyo más explícito de la Alta Administración para ayudar a promover el instrumento.

Recursos de dedicación exclusiva: Complementar el presupuesto de las unidades que trabajan con garantías (durante un período de prueba de duración limitada) para que el personal pueda aprender sobre el producto.

Mayor difusión: Dar mayor difusión a las garantías tanto dentro como fuera de la institución (por ejemplo, con capacitación específicamente sobre garantías, más directrices y una mayor difusión) a fin de cambiar la percepción de que el Grupo BID ofrece solo préstamos.

Equipos especializados: Ampliar dentro de la institución los conocimientos y los servicios dedicados exclusivamente a este fin para posibilitar una tramitación más eficiente y un aumento del volumen de las garantías (por ejemplo, un equipo de sindicación, incluidos abogados).

Cambios en la estructura de cargos financieros: Cambiar las condiciones del instrumento; por ejemplo, aplicar cargos basados en el plazo de la garantía, en vez de cargos fijos.

13 Las agencias calificadoras del riesgo crediticio establecen un tope para el aumento de la calificación que una transacción puede recibir al otorgarse una garantía del BID, lo cual limita el beneficio de la garantía. Cada agencia calificadora trata las garantías de manera diferente, pero todas limitan el aumento de la calificación si la garantía no proporciona cobertura completa.



05

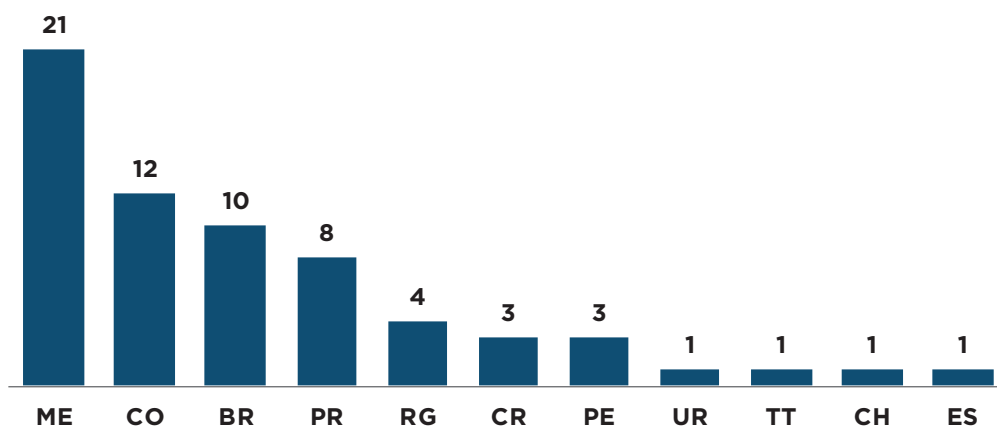
Experiencia del
BID Invest con
las garantías sin
garantía soberana

A. Descripción de la cartera

5.1 Entre 2005 y 2020, las ventanillas del sector privado del BID aprobaron 65 garantías sin garantía soberana por valor de US\$2.600 millones¹⁴. Se aprobaron garantías sin garantía soberana para empresas de 11 países, casi 80% de ellas en cuatro países prestatarios y ninguna en 15 (Gráfico 5.1). En las entrevistas, los expertos del sector financiero mencionaron los siguientes factores como razones de la demanda en esos países: el tamaño y el desarrollo de su sector financiero, la pericia técnica de los intermediarios financieros para participar en transacciones financieras complejas y la capacidad de BID Invest para emitir garantías en moneda local en esos países. Utilizando datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), OVE observó una correlación entre el número de garantías aprobadas en un país y el desarrollo de su mercado financiero (véanse más detalles en el Anexo IV)¹⁵. Casi 80% de las garantías tenían un plazo de siete años o menos, y el índice de cobertura promedio era de 63%. Entre 2016 y 2020, cinco de las 21 garantías sin garantía soberana aprobadas por BID Invest se cancelaron. Asimismo, durante ese período, BID Invest trabajó por lo menos en 44 garantías que todavía no han llegado a la etapa de aprobación, lo cual significa que fueron descartadas o que se han mantenido en suspenso y posiblemente no se sometan a aprobación¹⁶.

Gráfico 5.1
Número de operaciones de garantía sin garantía soberana por país, 2005-2020

Fuente: OVE, sobre la base del repositorio de datos del Grupo BID.



Nota: ME=México, CO=Colombia, BR=Brasil, PR=Paraguay, RG=Regional, CR=Costa Rica, PE=Perú, UR=Uruguay, TT= Trinidad y Tobago, CH=Chile, ES=El Salvador. Para 15 países no se han aprobado garantías sin garantía soberana. Véase en el Anexo II la distribución entre BID Invest y sus predecesores.

14 En 2016 se realizó la fusión hacia afuera de las operaciones del BID con el sector privado, de la cual surgió BID Invest. Desde entonces, BID Invest ha aprobado 21 garantías sin garantía soberana, en tanto que las otras 44 fueron aprobadas por las entidades que lo precedieron: nueve por la CII, 22 por el Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo y 13 por el Sector de Oportunidades para la Mayoría. En el Anexo II se presenta información sobre las 65 garantías sin garantía soberana, desglosada por ventanilla de emisión, cada una de las cuales tenía distintos instrumentos, procedimientos y modelos de negocio.

15 Para determinar la correlación entre el uso de garantías y el desarrollo de los mercados financieros, OVE usó el indicador de desarrollo de los mercados financieros del FMI, que abarca tres subindicadores que miden la profundidad de los mercados financieros, el acceso a ellos y su eficiencia.

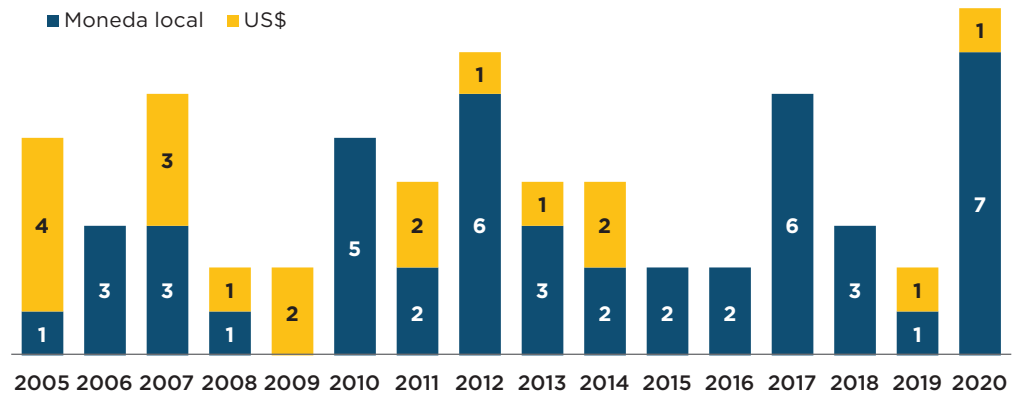
16 OVE no dispuso de información anterior a la fusión hacia afuera sobre las garantías canceladas, descartadas o mantenidas en suspenso.

5.2 Las garantías sin garantía soberana se han emitido principalmente en moneda local (véase el Gráfico 5.2). BID Invest ofrece garantías en moneda local a sus clientes si puede mitigar el riesgo cambiario. En general, 72% de las garantías sin garantía soberana y más de 90% de las garantías de BID Invest otorgadas después de la fusión hacia afuera se han emitido en moneda local¹⁷. Antes de la fusión hacia afuera, debido a las restricciones aplicadas en el Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo del BID a los préstamos en moneda local sin garantía soberana, las garantías eran un instrumento decisivo para ayudar al sector privado por medio de financiamiento en moneda local. BID Invest puede otorgar préstamos en moneda local, pero las garantías tienen la ventaja de que BID Invest no necesita recursos en moneda local, salvo en caso de incumplimiento. En el Anexo III se presentan ejemplos de estructuras de garantías de BID Invest y sus usos.

Gráfico 5.2

Moneda de las garantías sin garantía soberana, 2005-2020 (número de operaciones)

Fuente: OVE, sobre la base del repositorio de datos del Grupo BID y las propuestas de proyectos. Véase en el Anexo II la distribución entre BID Invest y sus predecesores.



5.3 Las garantías sin garantía soberana se han usado principalmente en los sectores financiero y energético. Estos dos sectores combinados representan 72% del número de operaciones aprobadas y 65% de su valor (Gráfico 5.3). La finalidad de la mayoría de las garantías emitidas a instituciones financieras era financiar microempresas, proyectos de energía renovable y vivienda¹⁸. El Gráfico 5.4 muestra que 25% de las operaciones de la cartera sin garantía soberana (30% por valor) se centraron en el acceso a financiamiento para micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME), en tanto que 20% de las garantías (22% por

17 Con respecto a las cifras anteriores a la fusión hacia afuera, OVE examinó las propuestas de proyectos para extraer la información sobre la moneda de las garantías, ya que en las bases de datos se suele indicar la moneda en la cual estaban denominados otros instrumentos aprobados en relación con el mismo proyecto.

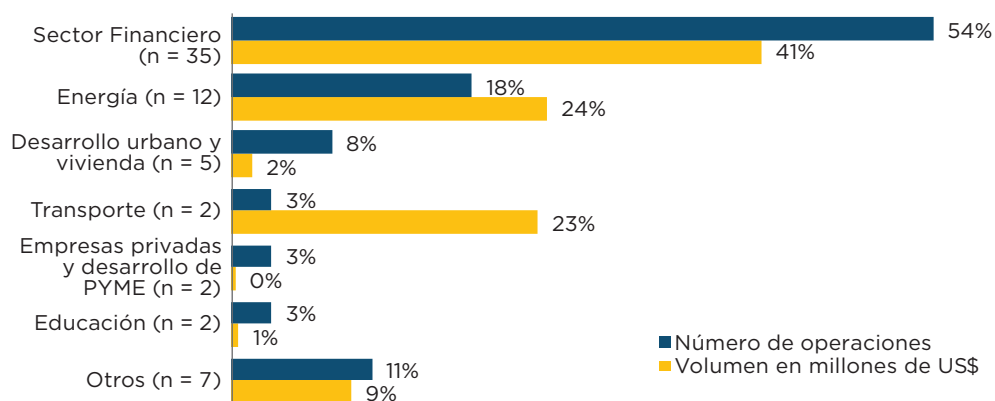
18 Las garantías suelen clasificarse como proyectos del sector financiero porque se emiten a favor de una institución financiera. Sin embargo, tienen objetivos muy diversos, entre ellos el financiamiento de microempresas y de proyectos de energía renovable. OVE evaluó los proyectos según sus objetivos y según el activo subyacente de acuerdo con las propuestas de proyectos.

valor) se usaron para apoyar inversiones en energía renovable o eficiencia energética, y 15% de ellas (13% del monto) para proveer hipotecas.

Gráfico 5.3

Distribución sectorial de las garantías por número de transacciones y volumen, 2005-2020 (porcentaje de la cartera)

Fuente: OVE, sobre la base del repositorio de datos del Grupo BID. Véase en el Anexo II la distribución entre BID Invest y sus predecesores. el Anexo II la distribución entre BID Invest y sus predecesores.

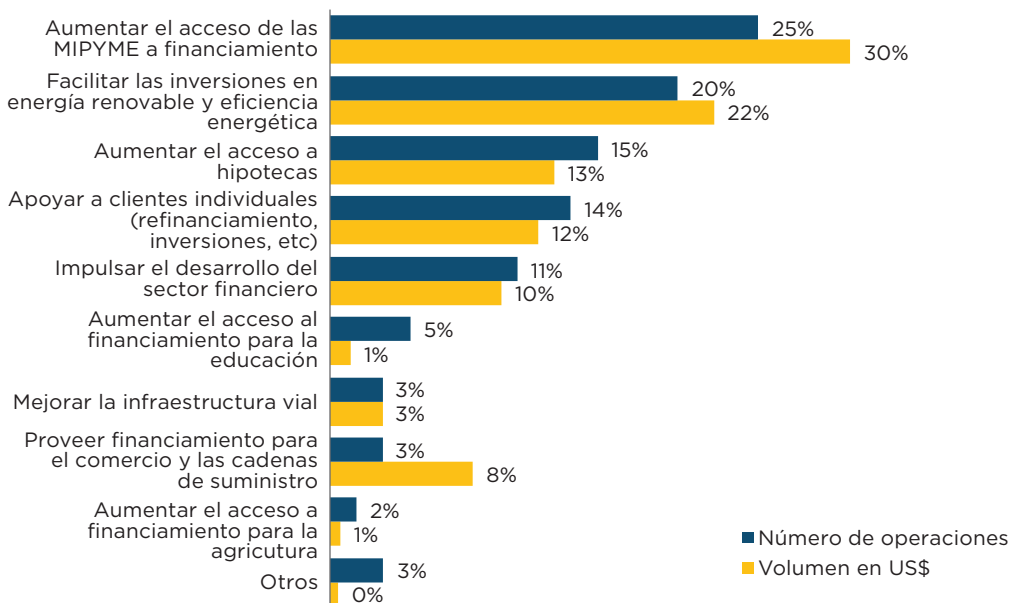


Nota: PYME = pequeñas y medianas empresas.

Gráfico 5.4

Distribución de las garantías por objetivo central del proyecto, 2005-2020

Fuente: OVE, sobre la base de los documentos de proyectos.



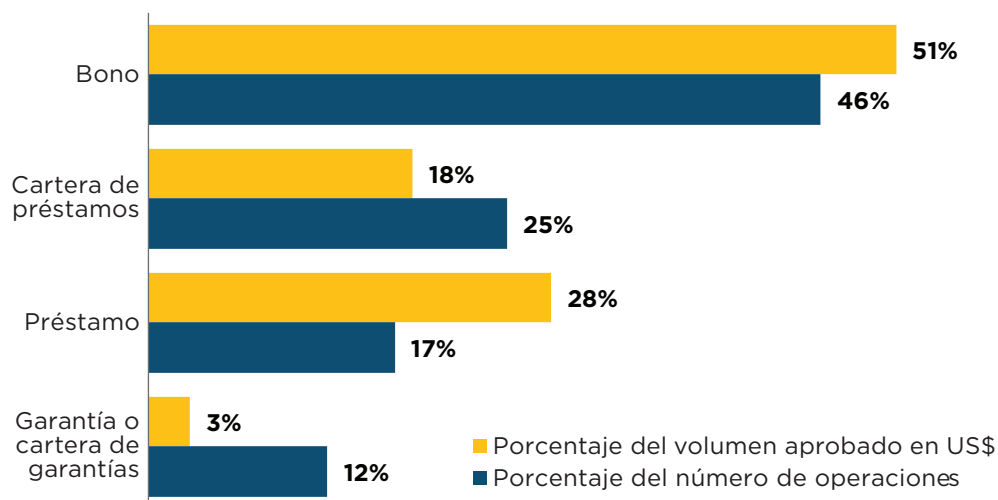
Nota: MIPYME = micro, pequeñas y medianas empresas.

5.4 Las garantías se han usado principalmente para respaldar la emisión de bonos y proporcionar cobertura a carteras de préstamos que promueven mecanismos de représtamo. Las garantías de BID Invest y de sus predecesores se usaron para proporcionar cobertura para la emisión de bonos u obligaciones en casi la mitad de las operaciones (51% por valor), mientras que la cuarta parte de las garantías (18% por valor) se usó con el fin de proporcionar cobertura para carteras de préstamos de intermediarios financieros (Gráfico 5.5). Alrededor de 17% de las garantías sin garantía soberana (28% por valor) cubrieron préstamos individuales. Por último, 3% de las transacciones aprobadas (12% por valor) fueron contra garantías.

Gráfico 5.5

Transacción subyacente cubierta por garantías sin garantía soberana, 2005-2020 (porcentaje del número de operaciones y del volumen)

Fuente: OVE. Véase en el Anexo II la distribución entre BID Invest y sus predecesores según el porcentaje del monto aprobado.



5.5 La cartera de garantías de BID Invest difiere un tanto de la de sus predecesores. El plazo promedio de las garantías de BID Invest es de ocho años, en comparación con el plazo de cinco años ofrecido por sus predecesores. Por sector, antes de la fusión hacia afuera, la cartera de garantías se centraba en el sector financiero (49% del monto aprobado), mientras que la cartera de BID Invest se concentra en el sector energético (41% del monto aprobado). Por consiguiente, el tipo principal de clientes, que eran instituciones financieras (59% de las operaciones) antes de la fusión hacia afuera, se diversificó. Ahora, las instituciones financieras son solo el 29%, mientras que las entidades con fines especiales¹⁹ y las grandes empresas representan el 29% y el 21%, respectivamente. Al mismo tiempo, los proyectos siguieron concentrados en cuatro países (México, Colombia, Brasil y Paraguay) durante todo el período abarcado por la evaluación.

5.6 Entre 2005 y 2020 se ejecutaron cuatro de 65 garantías sin garantía soberana y mecanismos de riesgo compartido, todos ellos emitidos antes de la creación de BID Invest. La ejecución de una garantía sin garantía soberana requiere un pago inmediato de BID Invest al beneficiario de la garantía. Otras consecuencias de la ejecución de una garantía sin garantía soberana son similares a las de un préstamo sin garantía soberana en situación irregular. Además de ejercer su derecho de subrogación, BID Invest exigiría el reembolso por el prestatario de conformidad con un acuerdo de reembolso de garantías, y podría ejecutar el aval, los gravámenes y otros títulos que tuviera. Las cuatro garantías sin garantía soberana que se ejecutaron (dos garantías y dos mecanismos de riesgo compartido, por un monto total de

¹⁹ Una entidad con fines especiales es una entidad con personalidad jurídica creada con el fin de alcanzar objetivos limitados, específicos o temporales. Por lo general, las empresas las usan para aislarse de los riesgos financieros relacionados con un proyecto nuevo.

US\$32 millones) eran transacciones innovadoras, relativamente pequeñas, del Departamento de Financiamiento Estructurado y Corporativo y el Sector de Oportunidades para la Mayoría. Estas transacciones tenían un riesgo mayor y un valor mucho más pequeño que el promedio de las garantías sin garantía (de alrededor de US\$40 millones; véase el Anexo II). OVE no encontró indicios directos de que los instrumentos en sí hubieran contribuido al incumplimiento, aunque en un informe ampliado de supervisión se señala que también es posible que la selección de una garantía como instrumento para financiar la operación haya permitido al cliente asumir una cartera de MIPYME más riesgosa. Con tan pocas operaciones, que además son pequeñas, es difícil comparar las tasas de incumplimiento de las garantías sin garantía soberana con las de los préstamos sin garantía soberana. Por lo tanto, no hay datos —en lo que respecta a las garantías sin garantía soberana— para sustentar o rechazar el argumento que se formula a veces en la literatura de que la probabilidad de la ejecución de una garantía es menor que la probabilidad de incumplimiento de un préstamo (véase, por ejemplo, Humphrey y Prizzon, 2014).

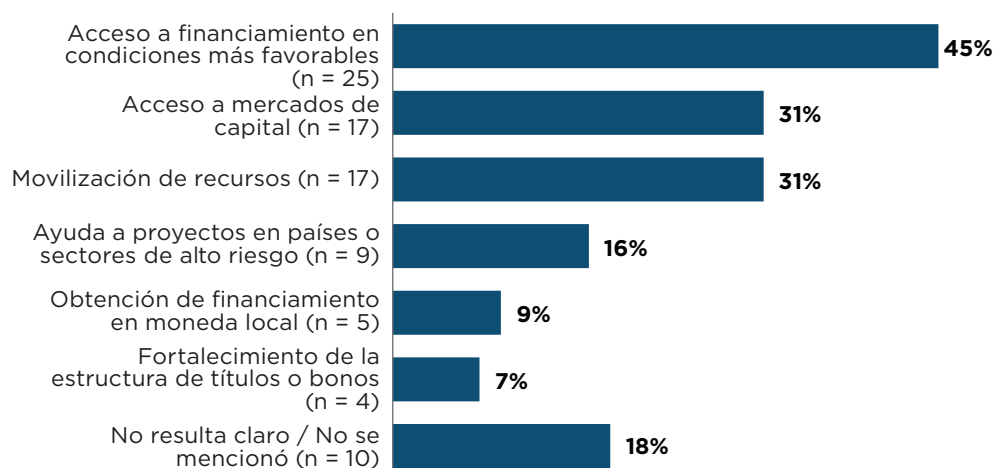
B. Adicionalidad financiera de las garantías sin garantía soberana

5.7 Entre los objetivos de las operaciones de garantía citados en los documentos de los proyectos, comúnmente figura el de facilitar el acceso de los clientes a financiamiento en condiciones más favorables y movilizar recursos financieros (véase el Gráfico 5.6); sin embargo, hay poca información ex post para corroborar tales afirmaciones. Algunas restricciones y riesgos comunes que se procura atenuar con las garantías son la falta de información sobre países, sectores, proyectos y el prestatario. Otra finalidad de las garantías es ayudar a financiar proyectos innovadores cuyo riesgo es difícil de determinar; por ejemplo, proyectos de energía renovable. Aunque hay poca información para validar la adicionalidad financiera, OVE examinó los informes ampliados de supervisión y entrevistó a clientes para buscar indicios de adicionalidad. Además, estimó la medida en que se movilizaron recursos con las garantías sin garantía soberana sobre la base de la información que consta en los documentos de los proyectos.

Gráfico 5.6

Objetivos mencionados en las propuestas de garantía sin garantía soberana con respecto a la adicionalidad, 2005-2020

Fuente: Elaboración de OVE basada en documentos de proyectos de BID Invest. Algunos proyectos tienen más de un objetivo relacionado con la adicionalidad.



5.8 Aunque los datos son limitados, los informes ampliados de supervisión presentan un panorama diverso de la adicionalidad financiera. Solo en 16 de los 65 proyectos de la cartera de evaluación de OVE en los cuales se emitieron garantías sin garantía soberana había informes ampliados de supervisión y solo en 13 de ellos había información validada por OVE sobre la adicionalidad. En los informes de ocho de estos 13 proyectos se determinó que la adicionalidad era satisfactoria o mejor²⁰, pero fue calificada de parcialmente insatisfactoria o insatisfactoria en cinco porque los proyectos atrajeron menos financiamiento del previsto, se ejecutaron solo en parte o los informes ampliados de supervisión no mostraron claramente que no se habría alcanzado el objetivo sin la garantía. En cuanto a las tres garantías restantes, no hay datos sobre la consecución de los objetivos en materia de adicionalidad (véase el Gráfico 5.7).

5.9 Las adicionalidades de las garantías mencionadas con más frecuencia en los informes ampliados de supervisión eran los plazos más largos o mejores condiciones para el financiamiento, el financiamiento en moneda local o el apoyo a instrumentos novedosos, aunque también hay algunas deficiencias. En cuatro de los informes se mencionó el acceso a financiamiento en moneda local como adicionalidad clave de la operación de garantía. Un ejemplo es la asociación de BID Invest con el Instituto de Previsión Social (IPS), el fondo de pensiones más grande de Paraguay y una fuente importante de depósitos a corto plazo en moneda local en el sistema bancario del país. Por medio de esta asociación, BID Invest garantizó el riesgo crediticio de préstamos en moneda local que el IPS daría a instituciones financieras locales, las cuales, a su vez, invertirían

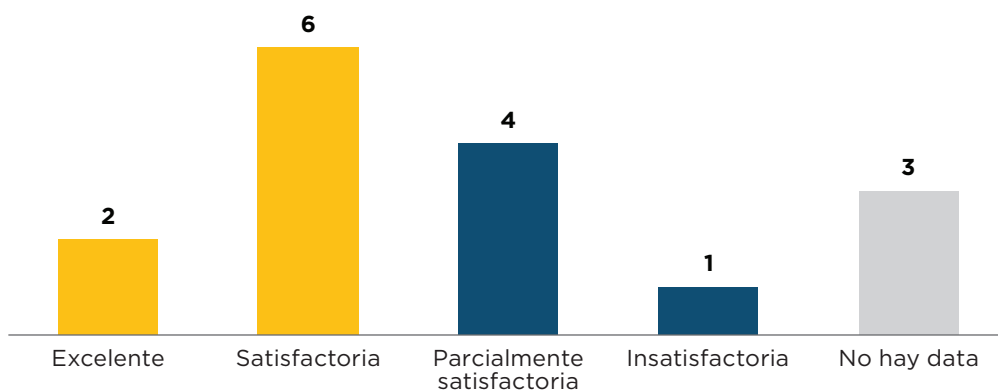
²⁰ En los informes ampliados de supervisión se califica la adicionalidad de los proyectos en una escala de cuatro niveles (excelente, satisfactoria, parcialmente insatisfactoria e insatisfactoria). Véanse más detalles en [las directrices para los informes ampliados de supervisión de las operaciones del sector privado del Grupo BID](#).

en sectores seleccionados²¹. En cinco informes ampliados de supervisión se señaló que, por medio de las garantías, los clientes podían obtener financiamiento a largo plazo que, de lo contrario, no podrían conseguir. En seis se mencionó el respaldo a un instrumento innovador (por ejemplo, un nuevo tipo de bono) y procesos de licitación más competitivos²². A diferencia de estas conclusiones positivas, en tres informes se recalcó que la garantía no se usó (o se usó menos de lo previsto) porque los cargos financieros no resultaron atractivos, a veces como consecuencia de cambios en las condiciones del mercado. Cabe señalar que es posible que las conclusiones de los informes ampliados de supervisión no sean plenamente representativas de la totalidad de la cartera porque se requiere un informe de este tipo solo para las operaciones que alcanzan la madurez operativa temprana, lo cual ocurrió con 16 de las 65 garantías sin garantía soberana aprobadas y con una sola garantía aprobada por BID Invest durante el período abarcado por el estudio.

Gráfico 5.7

**Adicionalidad financiera.
Calificación de OVE
(número de proyectos
validados, n=16)**

Fuente: OVE, sobre la base de informes ampliados de supervisión de proyectos.



5.10 En las entrevistas de empleados y clientes se observó que una de las principales motivaciones para usar una garantía de BID Invest era obtener mejores condiciones financieras al emitir un bono u otro título, principalmente debido a la mejora prevista de la calificación. Según las entrevistas con personal de BID Invest y nueve clientes²³, las garantías sin garantía soberana son especialmente interesantes para los clientes que tienen una

21 De conformidad con el convenio entre el BID y el IPS, cinco proyectos apoyaron a instituciones financieras con el objetivo de aumentar el acceso de las PYME a financiamiento (cuatro proyectos) y proveer más financiamiento para el sector de agua y saneamiento (un proyecto); el sexto proyecto apoyó al operador de una red móvil.

22 En dos de estos seis informes ampliados de supervisión se señala que se había repetido la innovación y en uno se indica explícitamente que nadie ha adoptado el enfoque.

23 OVE hizo nueve entrevistas semiestructuradas con clientes, en las cuales abordó ocho transacciones sin garantía soberana (se entrevistó a dos partes diferentes sobre un mismo proyecto). Cuatro de las transacciones evaluadas eran de BID Invest y las otras cuatro se habían iniciado antes de la fusión hacia afuera. Fue muy difícil encontrar una persona bien informada a quien se pudiera entrevistar del lado del cliente porque, en muchos casos, las personas que habían intervenido en la transacción se habían ido de sus respectivas instituciones. Además, algunos jefes de equipo también se habían ido del Grupo BID, de manera que fue muy difícil encontrar personas adecuadas del lado del cliente y ponerse en contacto con ellas para entrevistarlas.

calificación inferior a la de grado de inversión y están tratando de ampliar la base de inversionistas para emitir un instrumento de deuda y, de esa forma, reducir el costo, prolongar el plazo o reducir el aval necesario. Una regla general que se mencionó en las entrevistas con clientes es que, para las emisiones en moneda nacional, cada 15% de cobertura de la garantía conduce a una mejora de un punto en la calificación, de modo que una garantía con una cobertura de 45% llevaría a una mejora de tres niveles. Para las emisiones en mercados internacionales, la regla general es que se necesita una cobertura mayor, de alrededor de 25%, para una mejora de un nivel²⁴.

5.11 Unos pocos clientes de operaciones sin garantía soberana afirmaron también que la principal adicionalidad financiera de las garantías era el acceso a nuevas formas de financiamiento, pero que las garantías no habían reducido el costo del financiamiento. Algunos clientes dijeron que la garantía sin garantía soberana les daba acceso a tipos de financiamiento que de otra forma no habrían estado a su alcance, por ejemplo, financiamiento a largo plazo y en moneda local. Los clientes agregaron que las garantías les ayudaban a atraer a más inversionistas o prestamistas y a recibir un sello de aprobación para la transacción. Por lo menos a un cliente, le habían ayudado a tener acceso a otras instituciones multilaterales. A pesar de estos beneficios y del mayor interés de los inversionistas, ninguno de los clientes entrevistados consideró que el costo total del financiamiento (es decir, el costo del préstamo más el costo de la garantía) había sido mucho menor que el costo de una transacción comparable sin garantía. Dos clientes afirmaron que habían tenido costos más altos, lo cual los llevó a considerar la posibilidad de abandonar la garantía. Según se informó, continuaron con la operación porque los costos de transacción y el riesgo reputacional de abandonar la colaboración con BID Invest era demasiado alto a esa altura (y valoraban su relación con la entidad), pero dijeron que no volverían a considerar otra operación de ese tipo.

5.12 OVE estima que la mediana de los recursos movilizados con garantías sin garantía soberana fue de 1 a 1 durante el período abarcado por la evaluación²⁵. En 18 casos (alrededor de 31%), la cobertura de la garantía fue de menos de 30%, lo cual implica una

24 Como ya se dijo, cada agencia calificadora del riesgo crediticio trata las garantías de manera diferente, y la posibilidad de mejorar la calificación depende de las características particulares de cada operación de garantía.

25 OVE estimó la medida en que se habían movilizado recursos con el uso de garantías sin garantía soberana a partir de la información contenida en las propuestas que había en relación con 58 de los 65 proyectos (véanse más detalles en el Anexo IV). Esto concuerda con los datos proporcionados por BID Invest, que hizo algunos cambios pequeños en los proyectos que incluían emisiones de bonos para hacer un ajuste en concepto del monto final de la emisión de bonos y la garantía parcial de riesgo. OVE

tasa elevada de movilización de recursos (un apalancamiento promedio de más de 2 a 1). En otras 21 garantías (36% del total), la cobertura de riesgo fue de 50% o más, lo cual implica un apalancamiento de 1 a 1. Por último, en 12 garantías (alrededor de 20%), la cobertura de riesgo fue de 100% y, por lo tanto, no se movilizaron recursos adicionales (véase el Anexo IV). Los empleados de BID Invest que participaron en algunas de estas operaciones indicaron que, en retrospectiva, tal vez se hubiera podido proveer una cobertura de menos de 100%, pero que no podían haberlo sabido en ese momento. En otros casos se usaron garantías con plena cobertura cuando el objetivo no era movilizar recursos, por ejemplo, para proporcionar financiamiento en moneda local en los casos en que BID Invest no podía otorgar préstamos en moneda local.

- 5.13 BID Invest no cuenta con una base de datos fácil de consultar para dar seguimiento sistemáticamente a la movilización de recursos por proyecto o por instrumento. Solo dos de los 16 informes ampliados de supervisión contenían cifras concretas sobre movilización de recursos, lo cual indica que este factor no se evalúa sistemáticamente. En entrevistas con personal del Grupo BID resultó evidente que poco se hace para medir la movilización de recursos, que hay pocos datos y que la mayoría de los gerentes no cuentan con datos sobre el grado real de movilización en sus proyectos²⁶. La información sobre los parámetros que llevaron a una mayor o menor movilización de recursos en diferentes transacciones es crucial para extraer enseñanzas y diseñar mejores productos de garantía.
- 5.14 En resumen, las entrevistas, los informes ampliados de supervisión y otras fuentes de datos parecen indicar que, aunque los productos de las garantías señalados en la teoría del cambio suelen concretarse, el logro de los resultados es menos seguro. Las garantías ofrecieron a los clientes acceso a financiamiento que de otra forma no se conseguiría o acceso a una base de inversionistas más amplia (nivel de productos). Sin embargo, el aumento de la oferta de esta transacción financiera rara vez parece redundar en menores costos para los clientes de BID Invest (después de contabilizar la comisión de garantía) y, en algunos casos, debido a cambios en las condiciones del mercado, la adicionalidad de la garantía se evaporó después de la aprobación. En lo que respecta a la movilización de recursos, en la evaluación se observó que con cuatro de cinco garantías sin garantía soberana aprobadas se movilizaron algunos recursos

volvió a calcular las tasas de movilización del BID y los datos de BID Invest en forma de cociente entre el monto de la garantía y el monto movilizado, a fin de que fuera congruente con el enfoque de OVE.

26 En 2021, el BID publicó datos sobre el cofinanciamiento privado planificado de acuerdo con los documentos de aprobación, pero faltan datos sobre la movilización real.

privados. Las entrevistas y los informes ampliados de supervisión mostraron que las garantías pueden ayudar a establecer instrumentos que son nuevos en ciertos mercados (por ejemplo, un tipo de bono) y de hecho han tenido un efecto de demostración en el mercado (confirmado en dos informes). Sin embargo, pocas garantías sin garantía soberana procuran respaldar instrumentos completamente nuevos (nivel de resultados).

C. Factores que influyen en el uso de garantías en BID Invest

- 5.15 Las garantías sin garantía soberana son un instrumento especializado que puede ser útil en circunstancias particulares. Por ejemplo, en las entrevistas, los clientes y los empleados afirmaron que la garantía parcial de un bono es interesante para los prestatarios con una calificación justo por debajo de grado de inversión, ya que pasar el bono a grado de inversión puede generar más demanda de inversionistas institucionales y reducir los costos. Asimismo, las partes interesadas externas y funcionarios públicos y del BID señalaron que las garantías podrían ser útiles para financiar inversiones en una asociación público-privada, especialmente durante la etapa de construcción²⁷.
- 5.16 Los clientes informaron que, en las circunstancias actuales, las garantías sin garantía soberana son menos interesantes que los préstamos sin garantía soberana (Cuadro 5.1). Uno de los factores vinculados al uso limitado de garantías sin garantía soberana son los cargos financieros, los costos de transacción (que se consideran elevados), la complejidad y, hasta hace poco, el tiempo que lleva la tramitación. En las entrevistas, los clientes explicaron que, con frecuencia, las condiciones financieras no eran suficientemente atractivas para compensar el costo y la duración de los trámites. Agregaron que las garantías de BID Invest están expuestas a cambios en las condiciones del mercado que pueden ocasionar modificaciones de los cargos financieros²⁸. Como ya se dijo, de las 21 garantías aprobadas por BID Invest que constaban en la cartera de evaluación de OVE (aprobadas en el período 2016-2020), cinco han sido canceladas. Las razones

27 Pereira dos Santos y Kearney, 2018; Bandura y Ramanujam, 2019; y el Foro Económico Mundial, 2016, ofrecen argumentos similares con respecto al uso de garantías para asociaciones público-privadas e infraestructura.

28 Esto concuerda con las conclusiones de otros estudios en los cuales se afirma que el sector privado por lo general depende de programar con precisión el momento de sus inversiones para obtener el máximo rendimiento posible en un conjunto particular de condiciones de mercado. El tiempo que lleva la tramitación de garantías de BID Invest crea una disparidad entre las necesidades del sector privado y la capacidad de las instituciones para proveer financiamiento a fin de atender esas necesidades (Venugopal et al., 2012).

mencionadas con más frecuencia por las que las garantías se cancelaron, se descartaron y se mantuvieron en suspenso fueron cuestiones relativas a los cargos financieros y cambios en las circunstancias financieras debido a los cuales, en última instancia, la transacción dejó de ser interesante para el cliente. Asimismo, como intervienen más agentes, las garantías por lo general requieren más documentación jurídica que los préstamos y, con frecuencia, se necesita un asesor jurídico externo. Hasta 2017, la tramitación de garantías tardaba cuatro meses más que los préstamos. Últimamente, la diferencia se ha vuelto insignificante, pero es posible que las percepciones de los clientes tarden en cambiar (véanse más detalles en el Anexo II).

Cuadro 5.1. Percepciones del personal de BID Invest y de los clientes con respecto a los factores que influyen en el uso de garantías sin garantía soberana

Factores que afectan tanto la oferta como la demanda	
<ul style="list-style-type: none"> • Búsqueda de un tercero apropiado y trabajo con él. 	
<ul style="list-style-type: none"> • Costos jurídicos elevados porque se necesita un contrato muy detallado que abarque las políticas del Grupo BID debido a la irrevocabilidad de las garantías. 	
<ul style="list-style-type: none"> • Costos de transacción más elevados debido al conocimiento y la experiencia limitados en relación con el instrumento. 	
<ul style="list-style-type: none"> • Mayor complejidad como consecuencia de la participación de un tercero. 	
<ul style="list-style-type: none"> • Percepción de que la tramitación de garantías lleva más tiempo que la de los préstamos. 	
Factores que afectan la oferta de garantías (Grupo BID)	Factores que afectan la demanda de garantías (clientes)
<ul style="list-style-type: none"> • Las normas de las agencias calificadoras del riesgo crediticio requieren un manejo conservador de las garantías en lo que respecta a la suficiencia de capital y la liquidez. 	<ul style="list-style-type: none"> • Las garantías son interesantes solo para los clientes con cierta calificación crediticia o en ciertos contextos de mercado.
<ul style="list-style-type: none"> • Abordar posibles infracciones de las salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza después de la firma del contrato puede ser difícil. 	<ul style="list-style-type: none"> • La ejecución de una garantía debido a una infracción de las salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza limita el atractivo y la irrevocabilidad de la garantía para algunos inversionistas.
<ul style="list-style-type: none"> • La complejidad y la carga de trabajo de las garantías son mayores que las de los préstamos, y las garantías no suelen concretarse, lo cual reduce los incentivos para que el personal ofrezca el instrumento. Por ejemplo, aplicar los requisitos de política de BID Invest (uso de los recursos; integridad; salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza) al mismo tiempo que se mantiene la liquidez del instrumento es más complicado para la garantía de un bono que para un préstamo, para el cual se requiere solamente un acuerdo bilateral. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se percibe a BID Invest como fuente de préstamos y no de garantías.
<ul style="list-style-type: none"> • No se ofrece capacitación ni directrices para las garantías, de modo que su emisión es más complicada. 	<ul style="list-style-type: none"> • Los cargos financieros no siempre son atractivos para los clientes.

Fuente: OVE, sobre la base de entrevistas con las partes interesadas.

5.17 El requisito de las salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza, aunque es esencial para el Grupo BID y se aplica a todas las operaciones, puede generar incertidumbre para el

beneficiario de la garantía. En algunos casos, los beneficiarios de garantías (por ejemplo, los inversionistas en bonos) decidieron no recurrir a una garantía de BID Invest porque les preocupaba la posibilidad de que se la rescindiera por incumplimiento de salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza, incluso si el proyecto estaba avanzando de la forma prevista en los planos financiero y económico. El personal del BID y los clientes confirmaron en las entrevistas que lleva tiempo explicar a los inversionistas cómo se aplican las salvaguardias ambientales, sociales y de gobernanza y las medidas correctivas que pueden tomarse en caso de infracción. Estas limitaciones de la confianza y la comunicación son menos prevalentes en los préstamos directos, que implican una relación bilateral (de BID Invest con el prestatario), en la cual los clientes saben que los préstamos de BID Invest conllevan ciertos requisitos de política.

- 5.18 Los intermediarios financieros de los países prestatarios no conocen bien las garantías de BID Invest. Algunos clientes que habían recibido préstamos anteriormente y algunos grandes bancos internacionales que operan en América Latina y el Caribe no sabían que BID Invest ofrecía garantías. Esto es importante porque muchas de las operaciones de garantía —quizá la mayoría— se originan con los clientes y sus banqueros, y no con el personal de BID Invest. Si los intermediarios financieros no están al tanto de la existencia del instrumento de garantía, no lo considerarán como una opción al estructurar un paquete de financiamiento para sus clientes.
- 5.19 También hay limitaciones en el lado de la oferta para el uso de garantías, en particular con respecto a los procesos de BID Invest y la falta de capacitación del personal. Los clientes y el personal de BID Invest indicaron que no estaban familiarizados con las garantías sin garantía soberana y que entendían que los costos de transacción eran mayores que los de los préstamos sin garantía soberana. La mayoría de los empleados entrevistados informaron que muchos de sus colegas no sabían cómo funcionaban las garantías ni estaban al tanto de los procesos internos que implicaban (excepto por aquellos que estaban trabajando explícitamente en una garantía)²⁹. La mayoría señaló también que creía que la probabilidad de concluir una operación de garantía era menor que la de un préstamo y, por consiguiente, preferían trabajar con préstamos. En las entrevistas, hubo empleados que dijeron no estar seguros sobre cómo guiar a los clientes en el proceso de emisión de garantías y que no sabían quién podía hacerlo en BID Invest. El equipo jurídico de BID Invest está preparando plantillas de contratos para ciertos tipos de proyectos y jurisdicciones, pero el trabajo con garantías sin

29 OVE entrevistó a 29 empleados de BID Invest, entre ellos jefes de equipos de operaciones y personal de los departamentos legal, de finanzas y de estrategia.

garantía soberana suele implicar un aprendizaje sobre la marcha para el personal de la entidad y todos los participantes. BID Invest todavía no tiene manuales ni directrices estandarizadas, pero el personal está preparando cursos sobre instrumentos innovadores, como las garantías. En las entrevistas, los empleados de BID Invest señalaron con frecuencia que el trabajo con garantías requería más acompañamiento directo de los clientes que los préstamos.

5.20 OVE recibió varias sugerencias de personal de BID Invest con respecto a posibles soluciones para las limitaciones antedichas. Estas sugerencias, que se presentan en el Recuadro 5.1, reflejan la experiencia adquirida con la emisión de garantías, la cual está dispersa en la institución y no está al alcance de todo el personal de BID Invest.

Recuadro 5.1. Sugerencias del personal de BID Invest para aumentar el uso de garantías sin garantía soberana

Cuando se les preguntó acerca de posibles soluciones para aumentar el uso de garantías, los empleados de BID Invest señalaron varias opciones.

Incentivos profesionales: Otorgar mayor reconocimiento en las evaluaciones del desempeño podría incentivar al personal que conoce poco las garantías a explorarlas como opción.

Declaración de la Administración en apoyo al uso de garantías: Un apoyo más explícito de la Alta Administración podría ayudar a promover el instrumento.

Prueba piloto de nuevos enfoques: Más pruebas piloto y una mayor receptividad frente a enfoques experimentales podrían ayudar a mejorar el instrumento. Estas actividades también ayudarían a mejorar la política en materia de garantías a fin de tener en cuenta el contexto de cada país.

Creación de un fondo de garantía separado: Algunos empleados de BID Invest y expertos de otras instituciones indicaron que un fondo de garantía separado, como el Fondo de Inversiones y Garantías de Crédito (véanse más detalles en la Sección VI), podría ser una forma de superar algunas barreras, como la concentración habitual en préstamos.

Mayor difusión: Por último, la gran mayoría de los entrevistados pensaban que era indispensable dar mayor difusión a las garantías tanto dentro como fuera de la institución. Eso podría hacerse, por ejemplo, con capacitación específicamente sobre garantías, más directrices, un mayor intercambio de conocimiento sobre lo que BID Invest ya ha desarrollado y un mayor trabajo de divulgación centrado en las garantías a fin de cambiar la percepción de que el Grupo BID ofrece solo préstamos.



06

Otros usos de
garantías en
el Grupo BID

6.1 En esta sección se examina la experiencia de BID Invest y del BID con el uso de otros tipos de garantías. En particular, se examinan las garantías a corto plazo para el comercio exterior proporcionadas por BID Invest por medio del Programa de Facilitación del Financiamiento al Comercio Exterior (TFFP), el Programa de Mercados de Capitales de Deuda de BID Invest y la experiencia del BID con la compra de garantías de terceros para cubrir una parte de su propia cartera. Aunque esta evaluación no se enfoca en esas operaciones, se pueden aprender lecciones de la experiencia del Grupo BID con ellas.

A. Garantías de BID Invest en el marco del TFFP

6.2 El TFFP, lanzado en 2005, ofrece préstamos y garantías a bancos locales para financiar carteras de transacciones elegibles en el ámbito del comercio exterior³⁰. Los productos del TFFP son diferentes de las garantías a largo plazo, con y sin garantía soberana, en las que se enfoca esta evaluación: son de menor cuantía (de alrededor de US\$2,4 millones en promedio entre enero y septiembre de 2021); tienen un plazo más corto (de 180 días en promedio en los últimos seis años); consisten en transacciones estandarizadas muy frecuentes con requisitos administrativos simplificados y, por lo general, se tramitan en pocos días (OVE, 2016). Las comisiones aplicables a las garantías del TFFP han sido de 125 pb al año, en promedio, en los últimos seis años.

6.3 Desde su creación, el TFFP ha provisto cobertura de garantía por valor de más de US\$5.000 millones para un número importante y creciente de transacciones relacionadas con el comercio exterior y ha proporcionado a los bancos de la región y a sus pequeñas y medianas empresas clientes mayor acceso a mercados de financiamiento del comercio internacional. El número de transacciones y su volumen han estado creciendo, por ejemplo, al pasar de 57 garantías por US\$84 millones en 2016 a 85 transacciones garantizadas por US\$637 millones en 2020. Debido a los plazos tan cortos del financiamiento del comercio exterior (la mayoría de las garantías tienen plazos de menos de un año), los pasivos contingentes agregados reales de BID Invest que están pendientes de pago en cualquier momento dado son mucho menores que el volumen tramitado anualmente. Por ejemplo, a fines de 2020, el riesgo potencial máximo derivado de garantías pendientes del TFFP ascendía a US\$250 millones

³⁰ El análisis de las garantías del TFFP se basa en el Anexo V, en el cual se describe el programa y se extraen lecciones que podrían ser útiles para mejorar el diseño de las garantías a largo plazo del Grupo BID y aumentar su uso.

(menos de la mitad del volumen tramitado). En general, para las garantías del TFFP se autoriza un límite máximo agregado de US\$1.000 millones en cualquier momento dado.

- 6.4 Las garantías del TFFP son mucho más conocidas en el mercado que otros instrumentos de garantía del Grupo BID. En las entrevistas con clientes, instituciones financieras y personal del BID se observó claramente que las garantías del TFFP son instrumentos mucho más conocidos y usados que otras garantías del Grupo BID.
- 6.5 Podría considerarse que algunas de las características de las garantías del TFFP constituyen una mejora con respecto al diseño de las garantías a mediano y a largo plazo del BID y de BID Invest, a pesar de que los productos son muy diferentes. Aunque las lecciones deben tomarse con cautela en vista de la particularidad de las operaciones del TFFP (producto estándar, transacciones con un riesgo similar y una estructura menos compleja), algunos factores que facilitaron el mayor uso de garantías del TFFP podrían trasladarse a otras garantías del Grupo BID:
 - a. Un equipo base de expertos en el producto conocidos por los posibles usuarios del TFFP y por el personal del Grupo BID, a quienes se puede recurrir para obtener asesoramiento y manejar los aspectos financieros de posibles transacciones. Estos expertos están ubicados en una sola unidad de BID Invest, bajo la supervisión del jefe del programa de financiamiento del comercio exterior y de cadenas productivas.
 - b. Extensa difusión y comercialización de productos del TFFP. Estas actividades fueron importantes para dar a conocer el programa en América Latina y el Caribe y en el Grupo BID.
 - c. Simplificación de la documentación y los procesos. La estandarización de los contratos y procesos del TFFP redujo los costos de transacción para BID Invest y los prestatarios, pero sería mucho más difícil estandarizar las garantías a largo plazo porque las transacciones subyacentes son muy diferentes.
 - d. Establecimiento de una red de bancos locales e internacionales que conozcan el mandato y las prácticas del TFFP. BID Invest encontró instituciones financieras tanto dentro como fuera de la región que estaban interesadas en asociarse al TFFP y bien posicionadas para hacerlo. A la larga, eso llevó al establecimiento de una red de instituciones financieras emisoras y confirmantes que han estado usando activamente garantías del TFFP.

B. Programa de Mercados de Capitales de Deuda de BID Invest

- 6.6 El Programa de Mercados de Capitales de Deuda, establecido en 2017, delegó facultades en la Administración para ciertas transacciones en el mercado de capital³¹. El volumen inicial del programa era de US\$600 millones, y en 2019 se amplió a US\$1.000 millones (documento [CII/PP-409](#)). Puesto que las condiciones pueden cambiar con rapidez en los mercados de capitales de deuda, la facultad delegada por el Directorio en la Administración es una ventaja decisiva de este programa, ya que posibilita una aprobación más rápida (documento [CII/PR-853](#)). Como medida de mitigación de riesgos, la aprobación puede delegarse solo para proyectos con un puntaje de alto impacto³² y un monto de menos de US\$100 millones. Las garantías parciales de crédito son uno de los instrumentos elegibles del programa, junto con inversiones ancla, líneas de financiamiento temporal y bonos A/B.
- 6.7 Las garantías desempeñan un papel más importante en el Programa de Mercados de Capitales de Deuda que en BID Invest en general (o en el BID), pero se usan con menos frecuencia que otras soluciones. De las 22 transacciones aprobadas hasta fines de 2020, solo cinco fueron garantías (22,7%), y solo US\$90 millones de los US\$725 millones aprobados se destinaron a garantías (12,4%). Aunque se considera que las garantías parciales de crédito podrían ser una solución para muchas necesidades (véase el Cuadro 6.1), todavía se usan poco. Por ejemplo, las líneas de financiamiento temporal se consideran apropiadas para solo dos de cinco situaciones, pero se usaron aproximadamente con la misma frecuencia que las garantías, con cuatro transacciones por un monto de US\$130 millones. Las inversiones ancla³³ se usaron mucho más —en 10 de 22 proyectos para cubrir US\$363 millones—, a pesar de que, en teoría, se podrían haber usado también garantías parciales de crédito en todos esos casos. En las entrevistas, personal del BID señaló que la tramitación más rápida de estas transacciones es un factor decisivo por el cual resultan más interesantes. Expertos de otros bancos multilaterales de desarrollo con programas similares que permiten la delegación de facultades de los directorios recalcaron la facilidad y la celeridad como beneficios clave. Análogamente, la experiencia muestra que, incluso con un proceso de aprobación acelerada, las garantías no son el instrumento preferido.

31 Los mercados de capitales de deuda son mercados en los cuales las entidades recaudan fondos por medio de la emisión de títulos de deuda, como bonos emitidos por empresas, bonos municipales, títulos emitidos por organismos, bonos públicos, papeles comerciales y títulos respaldados por activos.

32 Se requiere un puntaje DELTA (herramienta de aprendizaje, seguimiento y evaluación de la efectividad en el desarrollo) de 8,0 o superior.

33 Las inversiones ancla respaldan una emisión de bonos al comprometerse a comprar la totalidad o una parte de la emisión de títulos de deuda.

Cuadro 6.1. Instrumentos del Programa de Mercados de Capitales de Deuda y posibles usos

	Garantía parcial de crédito	Inversión ancla	Línea de crédito renovable	Bono A/B
Bono temático	X	X	X	X
Bono vinculado a la sostenibilidad	X	X		X
Bono de transición	X	X		X
Emisión estructurada de empresas	X	X	X	X
Solución para la transferencia de riesgos	X			

Fuente: CII, 2021 (documento [CII/PP-409](#)).

C. Garantías de terceros y otras operaciones de transferencia de riesgos

6.8 La compra de garantías de terceros podría ser una manera eficiente de apalancar capital del Grupo BID. La Agencia Sueca de Cooperación Internacional para el Desarrollo (ASDI) ofrece una garantía incluida en el balance general que recurre a la alta calificación crediticia de Suecia para abrir un margen de maniobra en el balance de los prestamistas. En 2020, el BID compró una garantía de la ASDI para cubrir US\$100 millones en préstamos, que liberó capital del BID y redujo la exposición del BID al riesgo crediticio de los prestatarios cuyos préstamos estaban cubiertos por la garantía de la ASDI³⁴. Si el Grupo BID aprovecha oportunidades similares con otros donantes bilaterales, podrá seguir usando su pericia como proveedor de préstamos, así como el conocimiento que posee el BID sobre la región y su estrecha relación con los gobiernos, y movilizar recursos al mismo tiempo. La experiencia del Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA), que forma parte del Grupo Banco Mundial, no es plenamente comparable con la del Grupo BID en vista del tipo de producto que ofrece, pero indica que también existe la posibilidad de que otros bancos multilaterales de desarrollo compren garantías o seguros de inversionistas privados. MIGA reaseguró alrededor de US\$11.000 millones de sus US\$13.000 millones en garantías (MIGA, 2020). Según las entrevistas con funcionarios del Banco Asiático de Desarrollo (BAsD), este banco también está avanzando hacia la compra de seguros y garantías en el mercado privado para cubrir una parte de su cartera de préstamos y, de esta manera, liberar recursos para aumentar el financiamiento que otorga.

³⁴ La garantía de la ASDI cubrió préstamos a Bolivia, Colombia y Guatemala (BID, 2020). La ASDI cobra una comisión de garantía mucho más baja que el BID porque recurre a la debida diligencia del BID y no tiene gastos vinculados a la preparación y la supervisión de las operaciones. La ASDI emitió una garantía que no está incluida en el balance general para una cartera de préstamos del BAsD que asciende a US\$155 millones.



07

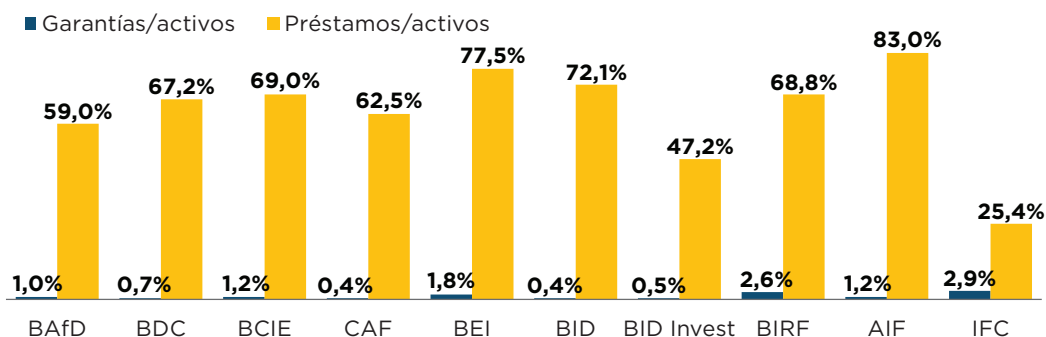
Experiencias de
otros bancos
multilaterales de
desarrollo con
garantías

- 7.1 En este capítulo se presenta la experiencia de otros bancos multilaterales de desarrollo con el uso de garantías, a fin de indicar las diferencias, las dificultades en común y posibles soluciones. Los bancos multilaterales de desarrollo analizados son el Grupo Banco Mundial, el BAsD y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD).
- 7.2 La mayoría de los bancos de desarrollo tienen la misión de proveer garantías, pero, con pocas excepciones, este instrumento representa una parte muy pequeña de sus operaciones. El Gráfico 7.1 muestra que el Grupo BID no es la única institución en la cual las garantías representan solo una fracción de su cartera. Entre bancos multilaterales de desarrollo comparables, los coeficientes más altos de 2018 se observaron en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF o Banco Mundial) y la Corporación Financiera Internacional (IFC), con casi 3%. Ese mismo año, el BID y BID Invest habían emitido garantías equivalentes a alrededor de 0,5% del total de los activos. Entre 2005 y 2020, el Banco Mundial emitió cinco garantías con garantía soberana a países prestatarios del BID (Argentina, Colombia, Haití y Perú), el mismo número que el BID durante ese período.

Gráfico 7.1

Garantías en relación con los activos y préstamos pendientes de algunos bancos multilaterales de desarrollo, 2018

Fuente: S&P, 2019.



Nota: El monto de la garantía de BID Invest (US\$17,1 millones) difiere del que consta en la versión publicada del informe de Standard & Poor's (S&P), donde dice que la Corporación no tenía garantías pendientes de pago. OVE corrigió la cifra sobre la base de los estados financieros de BID Invest, y S&P lo confirmó. BAfD = Banco Africano de Desarrollo; BDC = Banco de Desarrollo del Caribe; BCIE = Banco Centroamericano de Integración Económica; BEI = Banco Europeo de Inversiones; BIRF = Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial); AIF = Asociación Internacional de Fomento; IFC = Corporación Financiera Internacional.

- 7.3 Con pocas excepciones, otros bancos multilaterales de desarrollo ofrecen productos de garantía similares a los del Grupo BID. La mayoría de los bancos multilaterales de desarrollo ofrecen a los clientes públicos garantías parciales de crédito y de riesgo. Además, algunos permiten estructurar ambos tipos de garantías parciales en forma de garantías en apoyo de reformas de políticas. Para los clientes del sector privado, los bancos multilaterales de desarrollo también ofrecen garantías parciales de riesgo y de crédito, así como otros productos adaptados a las necesidades de los clientes a los que no se exige contragarantía soberana (véase el Cuadro 7.1).

Cuadro 7.1. Productos de garantía de bancos multilaterales de desarrollo

	Con garantía soberana			Sin garantía soberana	
	Garantía parcial de riesgo	Garantía parcial de crédito	Garantía en apoyo de reformas de política ^a	Garantía parcial de riesgo	Garantía parcial de crédito
BAsD	X	X	X	X	X
NBD	X	X		X	X
BAfD	X	X	X	X	X
CAF		X			X
BERD				Productos adaptados a las necesidades de los clientes	
BEi		X			X
BID	X	X	X		
BID Invest				X	X
BIRF y AIF	X	X	X		
IFC					X

Fuente: Elaboración de OVE, basada en Pereira Dos Santos y Kearney, 2018.

Nota: ^aEl monto de la garantía de BID Invest (US\$17,1 millones) difiere del que consta en la versión publicada del informe de Standard & Poor's (S&P), donde dice que la Corporación no tenía garantías pendientes de pago. OVE corrigió la cifra sobre la base de los estados financieros de BID Invest, y S&P lo confirmó. BAfD = Banco Africano de Desarrollo; BDC = Banco de Desarrollo del Caribe; BCIE = Banco Centroamericano de Integración Económica; BEI = Banco Europeo de Inversiones; BIRF = Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial); AIF = Asociación Internacional de Fomento; IFC = Corporación Financiera Internacional.

7.4 Igual que el Grupo BID, otros bancos multilaterales de desarrollo operan con prudencia con respecto a las reservas de suficiencia de capital para garantías, a fin de mantener su excelente calificación crediticia. Todos los bancos multilaterales de desarrollo comparables tienen los mismos requisitos en materia de constitución de reservas para las garantías y para los préstamos. Esta política deriva de la necesidad de contar con capital si se ejecutan las garantías y de los requisitos de las agencias calificadoras del riesgo crediticio (Pereira dos Santos y Kearney, 2018)³⁵. Las garantías de bancos multilaterales de desarrollo han sido ejecutadas muy pocas veces, pero implican riesgos reputacionales mayores que los de los préstamos. Estos bancos pueden suspender el desembolso de los préstamos de inmediato si un proyecto enfrenta riesgos graves, como incumplimiento en ciernes, pero no ocurre lo mismo con las

35 En la tercera reunión de ministros de hacienda y gobernadores de bancos centrales del G20, celebrada los días 9 y 10 de julio de 2021, se decidió realizar una revisión independiente de los marcos de suficiencia de capital de los bancos multilaterales de desarrollo, a fin de aumentar al máximo su impacto en el desarrollo haciendo el mejor uso posible de los recursos disponibles y mantener al mismo tiempo su condición de acreedores privilegiados y su actual calificación crediticia. Uno de los ámbitos principales que se abordará en esta revisión será el tratamiento que estos bancos dan en su capital a las garantías de crédito en comparación con el tratamiento que se da en el balance a los instrumentos de préstamo tradicionales y la determinación de si el enfoque actual refleja el riesgo crediticio relativo de estos instrumentos (véase G20 Italia 2021a y 2021b). Más recientemente, en un artículo del Financial Times, Leslie Maasdorp, directora financiera del Nuevo Banco de Desarrollo, hizo un llamamiento a otros bancos multilaterales de desarrollo para que aumentaran su índice de apalancamiento, a pesar de que esta medida podría conducir a una rebaja de su calificación crediticia (Maasdorp, 2021).

garantías, debido a su irrevocabilidad. El caso de incumplimiento mencionado con más frecuencia es el de una garantía otorgada por el Banco Mundial en apoyo de reformas de política al gobierno de Argentina, que se activó en 2001.

- 7.5 Los cargos financieros de las garantías son similares en todos los bancos multilaterales de desarrollo y equivalen en general a los cargos financieros aplicables a los préstamos. Como los requisitos de capital para las garantías son los mismos que para los préstamos, los cargos financieros se fijan en un nivel equivalente³⁶. Los cargos financieros de una garantía tienen tres componentes —la comisión inicial, la comisión de garantía y la comisión por inmovilización de fondos—, que se combinan de distintas formas. Igual que el BID, el BAsD no cobra actualmente una comisión inicial, pero el Banco Mundial (BIRF) y el BAfD cobran una pequeña comisión inicial, que por lo general se aplica solo al monto desembolsado del instrumento garantizado. La comisión de garantía del BAsD, el BAfD y el BID se aplica a la exposición nominal, en tanto que la del BIRF se calcula sobre la base del valor actualizado neto de la exposición. La diferencia podría ser considerable si el instrumento cubierto por la garantía (por ejemplo, un préstamo comercial) se desembolsa lentamente y la garantía es a largo plazo. El BID y el BAfD son las únicas instituciones que aplican una comisión de garantía uniforme, independiente del cliente o el plazo. A los montos no desembolsados se les aplica una comisión por inmovilización de fondos, que actualmente es de 50 pb en el BID, 25 pb en el BIRF y el BAfD, y 15 pb en el BAsD. Para las garantías sin garantía soberana, los bancos multilaterales de desarrollo por lo general cobran cargos financieros basados en el mercado, como los que se aplican a los préstamos sin garantía soberana.
- 7.6 El Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo (FAD)³⁷ crearon un incentivo para el uso de garantías con garantía soberana al reducir su impacto en los montos globales de financiamiento de los países. Con este sistema, las garantías consumen solo 25 centavos por cada dólar del monto global de financiamiento de un país. Eso significa que una garantía de un dólar reduce solo en 25 centavos el monto disponible para préstamos al país. El sistema del Banco Mundial se ofrecía para todas las operaciones de garantía, pero, a partir de julio de 2020, se ofrece solo para garantías basadas en proyectos del sector privado financiados por la AIF y el BIRF. Para la gestión de riesgos, el Banco Mundial todavía calcula la exposición crediticia a un país sobre la base del monto completo de las garantías y

36 Véanse dos Santos, 2018; BID, 2013 (documento [GN-2729-2](#)), párrafos 3.17 y 3.18, y Banco Mundial, 2018b.

37 El FAD es la ventanilla concesionaria del Grupo del Banco Africano de Desarrollo. Es financiado por donantes en su totalidad, de modo que no tiene que preocuparse por la calificación crediticia y los costos de endeudamiento.

suspende el sistema de incentivos si un país se acerca al límite establecido para la exposición crediticia a ese país. El incentivo del FAD se ofrece solo a los miembros con menos solvencia, lo cual es factible porque el FAD se financia con donaciones y no obtiene empréstitos de los mercados de capital.

Cuadro 7.2. Cargos financieros que se aplican actualmente a las garantías con garantía soberana en los bancos multilaterales de desarrollo

	BID	BIRF	BAsD	BAfD
Comisión de garantía en puntos básicos (pb)	90 pb	50-165 pb (según el vencimiento promedio y el grupo de países)	50-70 pb (según el vencimiento promedio y el grupo de países)	80 pb
Método para calcular la comisión de garantía	Se aplica al monto exigible.	Garantía parcial de crédito y garantía en apoyo de reformas de política: valor actualizado de la exposición; garantía parcial de riesgo: máximo desembolsado y monto pendiente de pago.	Se aplica al monto exigible.	Se aplica al monto exigible.
Comisión por inmovilización de fondos	Igual a la comisión de crédito (50 pb); se aplica a la diferencia entre el monto máximo y el monto real de la garantía.	El mismo nivel que la comisión de compromiso aplicable a un préstamo (25 pb).	Uso de la comisión de garantía (15 pb); se aplica al principal no desembolsado.	El mismo nivel que la comisión de compromiso aplicable a un préstamo (25 pb).
Comisión inicial	Actual comisión de inspección y vigilancia (0 pb)	Se aplican 25 pb al valor completo del riesgo asumido por concepto de garantías.	Comisión inicial aplicable (0 pb)	Hasta 100 pb sobre el valor completo de la exposición por concepto de garantías.

Fuente: Elaboración de OVE, basada en Pereira dos Santos y Kearney (2018) y actualizada con información del sitio web de los bancos.

Nota: BAsD = Banco Asiático de Desarrollo; BAfD = Banco Africano de Desarrollo; pb = puntos básicos; BIRF = Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial).

7.7 Algunos bancos multilaterales de desarrollo han creado instituciones dedicadas exclusivamente a la oferta de productos de garantía sin garantía soberana. Entre ellas se encuentran MIGA (establecido por el Grupo Banco Mundial en 1988), el Fondo de Inversiones y Garantías de Crédito (CGIF, establecido por el BAsD en 2010), el Fondo Europeo de Inversiones (establecido por el Banco Europeo de Inversiones en 1994) y el Fondo Africano de Garantías (AGF; véase el Recuadro 2.4)³⁸. Algunas de estas instituciones optan por apalancar su capital más que los bancos

³⁸ En algunos países en desarrollo también hay organismos especializados en garantías, en particular en África desde los años cincuenta y en Asia desde los años setenta. En el Anexo VI se analiza el trabajo de algunos proveedores regionales de garantías: el AGF, el CGIF, GuarantCo e InfraCredit (Nigeria).

multilaterales de desarrollo prestamistas correspondientes, incluso si eso implica una calificación crediticia inferior. Una garantía con calificación AA es menos problemática para estos bancos multilaterales de desarrollo que ofrecen solo garantías porque suele dar lugar a una mejora de la calificación crediticia similar a la que se obtendría con una garantía con calificación AAA (porque una garantía con calificación AA podría bastar en los mercados internos del cliente para elevar a AAA la calificación de un instrumento en moneda local; véanse más detalles en el Anexo VI). Evidentemente, elegir un mayor apalancamiento y una clasificación crediticia más baja tendría efectos perjudiciales para un banco multilateral de desarrollo prestamista (como el BID y BID Invest) porque conduciría a tasas de interés más altas para los empréstitos y los préstamos, mientras que un proveedor de garantías especializado rara vez tendría que financiarse (lo cual ocurriría solo si se ejecutara una garantía).

Recuadro 7.1. El Fondo Africano de Garantías

En 2011, el BAfD y otros donantes establecieron el Fondo Africano de Garantías (AGF), que no está incluido en el balance general y se orienta específicamente a las pequeñas y medianas empresas. El AGF pertenece a los organismos de desarrollo de Dinamarca (20%), España (11%) y Francia (8%) y al banco KfW de Alemania (34%), el Fondo Nórdico para el Desarrollo (10%), el Fondo Danés de Inversiones para Países en Desarrollo (9%) y el BAfD (8%) (Fitch, 2020). Para fines de 2019, ocho años después de su creación, el AGF había emitido un total acumulativo de US\$1.100 millones en garantías a 161 instituciones financieras asociadas de 40 países africanos. Alrededor de 20% de su cartera está reasegurada por otros organismos de desarrollo, como la ASDI o la Corporación Financiera de Desarrollo Internacional de los Estados Unidos, lo cual les permite apalancar más capital. El AGF tiene una calificación de AA- asignada por Fitch a escala mundial (AAA según varias agencias locales), y las comisiones que cobra (comisión de servicio y comisión por utilización) varían mucho según el tipo de garantía (OCDE, 2021).

Fuente: Elaboración de OVE, basada en AGF, 2019.

7.8 MIGA, organismo del Grupo Banco Mundial especializado en la emisión de garantías, ha podido emitir muchas más garantías y apalancar su capital mucho más que otros bancos multilaterales de desarrollo y que las demás instituciones del Grupo Banco Mundial (el BIRF, IFC y la Asociación Internacional de Fomento). En 2020, MIGA emitió casi US\$4.000 millones en garantías nuevas para apoyar 47 proyectos del sector privado (MIGA, 2020). Su desempeño puede atribuirse a varios factores. Para empezar, como MIGA no recibe empréstitos y su calificación crediticia sombra deriva de la solvencia de sus principales accionistas y del BIRF (véanse Fitch, 2020, y Banco Mundial, 2009), lo cual le confiere más flexibilidad en sus políticas en materia de capital. En segundo lugar, sus empleados son expertos en garantías porque la institución se dedica exclusivamente a este instrumento. En

tercer lugar, los cargos financieros de sus garantías no son fijos y uniformes, sino que se basan en una evaluación del riesgo de cada transacción (Pereira dos Santos y Kearney, 2018). En cuarto lugar, MIGA puede apalancar su capital reasegurando gran parte de su cartera, lo cual le ha permitido apalancar su capital suscrito de US\$1.900 millones y alcanzar una capacidad de suscripción de US\$29.000 millones. En 2020, la cartera de garantías pendientes ascendía a US\$22.600 millones (MIGA, 2020), suma que representa un apalancamiento de 1 a 12 en comparación con el apalancamiento de 1 a 1 del BID (véase el Anexo VI). Por último, las garantías de MIGA cubren solo algunos de los riesgos de las transacciones (principalmente el riesgo político), razón por la cual MIGA puede emitir garantías con condiciones más favorables.

- 7.9 Aunque se esperaba que las garantías de los bancos multilaterales de desarrollo sirvieran para movilizar capital privado, hay poca información para comprobar si se ha cumplido esta expectativa. Los datos sobre la movilización de recursos con el uso de garantías son muy escasos y, a lo sumo, se consiguen solo dentro de cada uno de los bancos multilaterales de desarrollo³⁹.
- 7.10 En evaluaciones independientes realizadas en varios bancos multilaterales de desarrollo se observan deficiencias que limitan el uso de garantías similares a las encontradas en esta evaluación de OVE. En esas evaluaciones (BAAsD, 2017; BERD, 2020; Banco Mundial, 2009 y 2021) se observa que los bancos multilaterales de desarrollo están organizados en forma de instituciones de crédito y, por consiguiente, el personal carece del conocimiento y la pericia necesarios con respecto a las garantías. Asimismo, se observa que los incentivos para el personal se centran en el volumen de los compromisos, y no en la movilización de recursos, a lo cual de hecho no se da seguimiento. Se señala que la tramitación es compleja y lleva mucho tiempo. Este último aspecto es una de las principales razones por las cuales los clientes descartan las garantías. No se promueven las garantías entre los clientes y a menudo no forman parte de las conversaciones sobre la estrategia con los países (véanse más detalles en el Anexo VII).

³⁹ La fuente de información mencionada más comúnmente sobre la movilización de recursos con el uso de garantías son los datos compilados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2019) (véanse, por ejemplo, BID 2019; Betru y Lee, 2017; Hansen, Rand y Andersen, 2020; OCDE, 2021). Con la metodología de la OCDE, los montos movilizados con garantías se miden de acuerdo con el valor nominal completo del instrumento (por ejemplo, el préstamo subyacente) con el cual está relacionado la garantía, independientemente de la cobertura de la garantía (OCDE, 2020b). Los bancos multilaterales de desarrollo usan un método diferente, que concuerda mejor con su objetivo de facilitar más recursos a los clientes. Con esta metodología, solo la parte no garantizada de la transacción se cuenta como movilización de recursos (porque la parte garantizada se compensaría con una reducción paralela de los préstamos directos de los bancos multilaterales de desarrollo debido a su impacto en el capital de estos bancos y el monto global de financiamiento del prestatario). Por lo tanto, las cifras de la OCDE no son buenas estimaciones de la movilización de recursos real o potencial por los bancos multilaterales de desarrollo, de acuerdo con sus propias definiciones.



08

Conclusiones y recomendaciones

- 8.1 Los clientes de los bancos multilaterales de desarrollo han hecho poco uso de las garantías, a pesar de los llamamientos recurrentes del G20, entre otros, para ampliar su uso a fin de apalancar el capital de estos bancos con la movilización de más recursos privados para economías en desarrollo y mercados emergentes. Hay impedimentos estructurales para un rápido aumento del uso de garantías, por lo menos con el marco normativo actual.
- 8.2 A pesar del uso reducido de las garantías, hay un amplio acuerdo en el sentido de que pueden ser una herramienta útil para clientes de ciertos sectores especializados del mercado. Los clientes y el personal, así como los intermediarios financieros y las agencias calificadoras del riesgo crediticio, confirman que hay segmentos especializados en los cuales las garantías con y sin garantía soberana podrían ser útiles. Por ejemplo, una garantía parcial de un bono para un prestatario que esté por debajo de la calificación de grado de inversión, pero que se le aproxime, podría elevar la calificación del bono a grado de inversión y atraer mucha más demanda. Análogamente, una garantía con garantía soberana podría ser útil para financiar una inversión en una asociación público-privada, en particular durante la etapa de construcción. Asimismo, las garantías de BID Invest podrían ayudar a los clientes a conseguir financiamiento de terceros en moneda nacional en países donde el Grupo BID no realiza grandes operaciones de tesorería.
- 8.3 El Grupo BID no mide sistemáticamente la movilización de recursos que se logra con las garantías. No se cuenta con los datos necesarios para estimar la contribución de las garantías con garantía soberana a la movilización de recursos. Con respecto a algunas operaciones, hay información sobre la movilización prevista, pero no la efectuada en la práctica. Asimismo, no se presentan datos sobre garantías sin garantía soberana a nivel de proyecto ni es fácil conseguirlos de forma agregada. Para recopilar datos de ese tipo sería necesario que los prestamistas y los prestatarios informaran sobre los detalles de las transacciones financieras efectuadas en la práctica y sobre lo que habría ocurrido sin la garantía en lo que se refiere a recursos, costos y plazo. Debido a esta falta de información, fue imposible en la evaluación determinar la contribución general de las garantías a la movilización de recursos.
- 8.4 Las normas en materia de capital y de cargos financieros para las garantías con y sin garantía soberana son similares a las de los préstamos, de modo que los prestatarios prefieren los préstamos, en vez de las garantías, cuyos costos de transacción son más elevados. Para el Grupo BID, las garantías y los préstamos ocupan el mismo espacio en la asignación de financiamiento a un cliente, es decir, una garantía reduce en 1 a 1 el monto de los préstamos que

un prestatario podría recibir del Grupo BID. En esas circunstancias, la mayoría de los prestatarios prefieren un préstamo, en vez de una garantía, producto que conocen menos. La política en materia de asignación de capital también influye en los cargos financieros, ya que la política del Grupo BID consiste en igualar el rendimiento del capital con ambos instrumentos. En consecuencia, los clientes del Grupo BID suelen preferir los préstamos en vez de las garantías debido a los mayores costos de transacción y a la mayor complejidad de estas. Como intervienen más partes, las garantías tardan más en negociarse y requieren más documentación menos estandarizada que los préstamos similares. Es más probable que, para preparar y negociar el paquete de la garantía, se necesite asesoramiento jurídico externo tanto para el Grupo BID como para el cliente y que esta actividad se realice en varias jurisdicciones. Estos requisitos pueden incrementar considerablemente los costos de transacción.

- 8.5 La Administración y el personal del Grupo BID están poco familiarizados con las garantías, y los incentivos favorecen el trabajo con préstamos, que se conocen mejor, son más sencillos de tramitar y tienen más probabilidades de concretarse. Muy pocos empleados del BID y BID Invest conocen los procesos y la documentación relacionados con la emisión de una garantía o sus plazos y condiciones. Debido a que la información y la experiencia con respecto al uso de garantías son muy limitadas, el personal tiene pocos incentivos para trabajar con ellas. Además, como es necesario que intervenga un tercero, el riesgo de no llegar a la etapa de la firma es mayor que en el caso de los préstamos. Por ejemplo, por cada garantía aprobada por BID Invest, hay dos transacciones que hasta la fecha no han llegado a la etapa de aprobación. En el caso del BID, dos de las cinco garantías con garantía soberana aprobadas se cancelaron poco después de la fecha de aprobación. Estas cifras explican la razón por la cual los gerentes y el personal prefieren trabajar con préstamos en vez de garantías, que corren un mayor riesgo de no concretarse. Desde muchos puntos de vista, las garantías enfrentan algunas de las dificultades de un “instrumento incipiente”, ya que podrían necesitarse incentivos para que el personal y los clientes estén dispuestos a innovar y experimentar con ellas antes de que puedan alcanzar su pleno potencial.
- 8.6 El Grupo BID no es conocido como proveedor de garantías entre los posibles clientes (excepto por las garantías del TFFP para el financiamiento del comercio exterior). Las autoridades de varios países miembros e instituciones financieras privadas que están en contacto con posibles clientes no conocen los distintos productos de garantía que el Grupo BID ofrece. De manera preponderante, se percibe a la institución como fuente de préstamos. Ese desconocimiento es más pronunciado en relación

con las garantías del BID que con las de BID Invest, lo cual podría atribuirse a que BID Invest ha otorgado muchas más garantías que el BID. El único producto de garantía bien conocido es la garantía a corto plazo para el financiamiento del comercio exterior del TFFP. Aunque las lecciones deben encararse con cautela en vista de las particularidades de las operaciones del TFFP (producto estándar, transacciones con riesgo similar y estructuras menos complejas), algunos de los factores que han facilitado el mayor uso de las garantías de ese programa podrían aplicarse a las demás operaciones de garantía a mediano y a largo plazo: un equipo base de expertos en el producto conocidos por los posibles usuarios del TFFP, una extensa difusión y comercialización del producto, contratos y procesos estandarizados que reducen los costos de transacción, y una red de bancos locales e internacionales familiarizados con el mandato y las prácticas del TFFP.

- 8.7 Algunos otros bancos multilaterales de desarrollo que enfrentan dificultades similares a las del Grupo BID han establecido subsidiarias u organizaciones paralelas que se dedican principalmente (y a veces de manera exclusiva) a las garantías. Por ejemplo, el Banco Mundial, el BAfD y el Banco Europeo de Inversiones crearon MIGA, el AGF y el Fondo Europeo de Inversiones, respectivamente. Estas organizaciones tienen menos limitaciones en lo que se refiere a la calificación crediticia, ya que, en la mayoría de los casos, las operaciones de garantía son subsidiadas de manera directa o indirecta por los accionistas de los bancos multilaterales de desarrollo o por otros donantes y, por lo tanto, han alcanzado un mayor grado de desarrollo.
- 8.8 OVE no encontró datos que sustenten cambios en las normas actuales del Grupo BID en materia de asignación de capital y determinación de cargos financieros. En estas políticas influyen los requisitos de las agencias calificadoras del riesgo crediticio tanto como la gestión prudente del riesgo que caracteriza al Grupo BID y a otros bancos multilaterales de desarrollo. Todo cambio en estas políticas y prácticas (independientemente de los argumentos relativos a la experiencia histórica y los modelos probabilísticos) desencadenaría una revisión de la calificación del BID y podría afectar su posición en los mercados de capital, salvo que las agencias calificadoras del riesgo crediticio cambien su metodología.
- 8.9 Sobre la base de las conclusiones de esta evaluación, OVE formula las siguientes recomendaciones:

Al BID

- 1) **Dar seguimiento a la movilización de recursos y las condiciones financieras conexas por medio de garantías con garantía soberana e informar al respecto.** El principal

argumento para ampliar el uso de garantías ha sido que podrían ayudar a movilizar financiamiento privado para proyectos de desarrollo además del que pueden proporcionar los bancos multilaterales de desarrollo, pero no hay suficientes elementos de información para determinar si eso ocurriría con el BID, que ha emitido menos de diez garantías y no ha estado recopilando datos sistemáticamente sobre los recursos movilizados y sus condiciones financieras. A fin de determinar si esas garantías podrían servir para movilizar más financiamiento, es indispensable hacer un seguimiento sistemático de los montos, el costo y los plazos de los recursos movilizados con el apoyo de cada garantía con garantía soberana, así como estimaciones, sobre la base de los datos proporcionados por los clientes acerca de las condiciones y los montos a los cuales los clientes habrían tenido acceso sin la garantía, e informar al respecto.

2) Diseñar y establecer un sistema piloto de duración limitada para ofrecer a los prestatarios garantías con un impacto reducido en el monto global de financiamiento para el país.

Con un sistema piloto de este tipo, una garantía emitida a un prestatario contaría como parte del monto global de financiamiento para el país a una tasa descontada, en vez de contabilizar su valor total. El objetivo de este sistema sería facilitar el uso de garantías y generar la información que el BID y sus clientes necesitan para evaluar los beneficios, las dificultades y el potencial de los distintos tipos de garantías con garantía soberana. Al final del período de prueba, se dejaría de usar el sistema y se evaluaría su desempeño para determinar si se podría mejorar el instrumento de garantía con garantía soberana y de qué forma. Otros bancos multilaterales de desarrollo han establecido mecanismos similares (por ejemplo, el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Mundial), y el BID lo ha hecho de manera ad hoc (por ejemplo, con la garantía emitida a Ecuador en 2018). El sistema piloto podría financiarse con contribuciones de los países, capital del BID o ambas fuentes.

3) Designar a un grupo de empleados con experiencia en la estructuración de garantías a fin de que sirvan de funcionarios de enlace para las garantías con garantía soberana.

Estos empleados actuarían como especialistas dentro y fuera del BID para responder a las preguntas sobre garantías y ayudar a los clientes y al personal a estructurar operaciones de garantía con garantía soberana y a darles seguimiento. El grupo también podría ofrecer capacitación a personal y clientes del BID sobre los aspectos financieros de las garantías y difundir la información obtenida mediante la ejecución del sistema piloto. Se les daría tiempo a los

especialistas en garantías para que proporcionaran estos servicios de asesoramiento cuando fuese necesario, mientras permanecen en sus unidades de trabajo habituales.

A BID Invest

- 1) **Dar seguimiento a los recursos movilizados con la emisión de garantías sin garantía soberana y las condiciones financieras conexas e informar al respecto.** OVE observó que no era fácil conseguir los datos necesarios para estimar la contribución de las garantías sin garantía soberana a la movilización de recursos ni información sobre el impacto de la garantía en la tasa de interés, el plazo y el aval requerido en relación con las transacciones subyacentes. Para determinar si las garantías realizan su potencial previsto de movilizar recursos adicionales del sector privado, es necesario recopilar y presentar esos datos sistemáticamente. Esta información podría servir de base para que el Directorio y la Administración de BID Invest decidan si se podría lograr que las garantías sin garantía soberana sean más útiles para los clientes y a efectos de la rendición de cuentas a fin de asegurar que el instrumento no esté distorsionando los mercados y de qué forma podrían hacerlo.
- 2) **Identificar e incorporar los principales factores de éxito del modelo del TFFP que pueden adaptarse a la tramitación de garantías a largo y a mediano plazo a fin de que sean más atractivas para los clientes.** En la evaluación se observaron varias características operacionales del programa de garantías del TFFP que, cabe suponer, podrían adaptarse a las garantías sin garantía soberana, a fin de abordar algunos de los factores que limitan actualmente su uso. Algunos ejemplos son (i) tener un equipo base de expertos en el producto, conocidos por los posibles usuarios del programa y por el personal de BID Invest, a quienes se pueda recurrir para obtener asesoramiento y manejar los aspectos financieros de posibles transacciones; (ii) llevar a cabo una extensa labor de difusión y comercialización; (iii) simplificar la documentación y los procedimientos, y (iv) establecer una red de bancos locales e internacionales que conozcan las características y las prácticas de este instrumento.

Referencias y bibliografía

- AGF (Fondo Africano de Garantías). (2019). *Annual Report and Financial Statements 2019*. <https://africanguaranteefund.com/wp-content/uploads/2021/04/AGF-Annual-Report-2019-Smaller-Version.pdf>.
- BAfD (Banco Africano de Desarrollo), BAsD (Banco Asiático de Desarrollo), BERD (Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo), BEI (Banco Europeo de Inversiones), BID (Banco Interamericano de Desarrollo), FMI (Fondo Monetario Internacional) y Grupo Banco Mundial. (2015). *From Billions to Trillions: Transforming Development Finance*. Preparado conjuntamente para la reunión del 18 de abril del Comité para el Desarrollo. Washington, D.C.: Banco Mundial. <http://pubdocs.worldbank.org/en/622841485963735448/DC2015-0002-E-FinancingforDevelopment.pdf>.
- Banco Mundial. (2009). *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007: An Independent Evaluation*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- . (2018a). *MDB Methodology for Private Investment Mobilization: Reference Guide*. Washington, D.C.: Banco Mundial. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/495061492543870701/pdf/114403-REVISED-June25-DocumentsPrivInvestMob-Draft-Ref-Guide-Master-June2018-v4.pdf>.
- . (2018b). *World Bank Guarantee Pricing*. En Guarantees Program. Washington, DC: Banco Mundial. <https://www.worldbank.org/en/programs/guarantees-program#5>.
- . (2021). *World Bank Group Approaches to Mobilize Private Capital for Development: An Independent Evaluation*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Bandura, R. y Ramanujam, S. R. (2019). *Innovations in Guarantees for Development*. Washington, D.C.: Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales.

- BAsD (Banco Asiático de Desarrollo). (2017). *Boosting BAsD's Mobilization Capacity: The Role of Credit Enhancement Products*. Evaluación independiente CS-9. <https://www.adb.org/sites/default/files/evaluation-document/172894/files/cep-redacted.pdf>.
- BERD (Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo), Departamento de Evaluación. (2020). *EBRD Mobilisation of Private Finance*. Estudio especial. Londres: BERD.
- Betru, A. y Lee, C. (2017). *Clearing a Path for Global Development Finance: Enabling Basel and Development Guarantees to Deliver on Sustainable Development Goals*. Santa Monica, CA: Milken Institute.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo). (Sin fecha). *Case Study on the Guarantee Program for the IIRSA Northern Amazon Hub*. Ponencia con diapositivas. Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana. http://www.iirsa.org/admin_iirsa_web/Uploads/Documents/fir_montevideo07_amazonas_norte_eng.pdf.
- . (1995). *Uso de Garantías del Banco*. Documento [GN-1858-2](#). Washington, D.C.: BID.
- . (1996). *Convenio Constitutivo del Banco Interamericano de Desarrollo*. Reimpresión. Washington, D.C.: BID. <https://www.iadb.org/document.cfm?id=EZSHARE-1893006000-106>.
- . (2004). *Bank Guarantees in Local Currency*. Documento [CF-121](#). Washington, D.C.: BID.
- . (2013). *Propuesta de Política para un Instrumento de Garantía Flexible Aplicable a Operaciones con Garantía Soberana*. Segunda versión revisada. Documento [GN-2729-2](#). Washington, D.C.: BID.
- . (2019). *Propuesta de Programa de Trabajo para 2020-2021 y Presupuesto para 2020 de OVE*. Segunda versión revisada. Documento [RE-543-2](#). Washington, D.C.: BID.
- _____. (2020). *El BID y el Gobierno de Suecia lanzan garantía de cartera innovadora en Guatemala*. Comunicados de prensa, 27 de mayo. <https://www.iadb.org/es/noticias/el-bid-y-el-gobierno-de-suecia-lanzan-garantia-de-cartera-innovadora-en-guatemala>.
- _____. (2021). *Documento de Enfoque. Evaluación de los Instrumentos de Garantía en el Grupo BID*. Documento [RE-559](#). Washington, D.C.: BID.

- BIIsD (Banco Islámico de Desarrollo) e ICIEC (Sociedad Islámica de Seguros de Inversiones y Créditos a la Importación). (2020). *Building Bridges: G20 Stock Take: Best Practices of MDBs and Specialized Multilateral Insurers in Political Risk Insurance for Equity Investments Medium and Long Term Debt Investments and Other Insurance Solutions*. Jeddah, Arabia Saudita: ICIEC. <https://www.isdb.org/pub/reports/2020/a-technical-report-g20-international-financial-architecture-working-group-ifa-wg-stock-take>.
- Chelsky, J., Morel, C. y Kabir, M. (2013). *Investment Financing in the Wake of the Crisis: The Role of Multilateral Development Banks*. Banco Mundial - Economic Premise No. 121. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- CII (Corporación Interamericana de Inversiones). (2007). Política Operativa de la Corporación Interamericana de Inversiones. Documento [CII/GP-15-8](#). Washington, D.C.: CII.
- (2014). Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones. Reimpresión. Washington, D.C.: CII. <https://idbinvest.org/en/download/4754>.
- (2017a). Regional. *Proposal on an uncommitted program to support capital markets development titled “Debt Capital Markets Program”*. Documento CII/PR-853. Washington, D.C.: CII.
- (2017b). Política Operativa de la Corporación Interamericana de Inversiones. Versión aprobada. Documento [CII/GP-15-18](#). Washington, D.C.: CII.
- (2021). *Debt Capital Markets and Structured Finance Business Update. Audiovisual*. Documento CII/PP-409. Washington, D.C.: CII.
- Corporate Finance Institute. (2021). *Guarantee*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/guarantee/>.
- Fitch Ratings. (2020). *Sovereign Default History: Evidence of Supranationals’ Preferred Creditor Status*. Informe especial. Nueva York: Fitch Ratings. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/supranationals-rating-criteria-30-04-2020>.
- G20 Italia. (2021a). *Annex I: An Independent Review of Multilateral Development Banks’ Capital Adequacy Frameworks Terms of Reference. En Third G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting under the Italian Presidency. G20. Annex-I-An-Independent-Review-of-MDBs-Capital-Adequacy-Frameworks-ToR.pdf (g20.org)*.

- . (2021b). *Third G20 Finance Ministers and Central Bank Governors meeting under the Italian Presidency*. G20.
- Gurría, J. A., Volcker, P. A. y Birdsall, N. (2001). *The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies: Findings of the Commission on the Role of the MDBs in Emerging Markets*. Washington, D.C.: Carnegie Endowment for International Peace.
- Hansen, H. Rand, J. y Winckler Andersen O. (2020). *Evaluation Study: Guarantees and Incentives in Development Aid*. Copenhagen: Danida (Organismo Danés de Desarrollo Internacional).
- Humphrey, C. y Prizzon, A. (2014). *Guarantees for Development. A Review of Multilateral Development Bank Operations*. Londres: Overseas Development Institute.
- Maasdorp, L. (2021). *Multilateral Development Banks Can Do More to Aid the Recovery*. En Financial Times. 7 de septiembre. <https://www.ft.com/content/64cec956-1d4c-43ed-a487-c8d1b5150048>.
- MIGA (Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones). (2020). Informe anual 2020. Washington, D.C.: MIGA. <https://www.miga.org/sites/default/files/multilingual/2020-11/MIGA%202020%20Annual%20Report%20-%20Spanish.pdf>.
- Morris, S. y Shin, H. S. (2006). *Catalytic Finance: When Does It Work?* En *Journal of International Economics*, 70(1):161-177.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). (2019). *Amounts Mobilised from the Private Sector by Development Finance Interventions*. París: OECD Publishing. <https://issuu.com/oecd.publishing/docs/amounts-mobilised-from-the-private-sector-by-dev-fi>.
- . (2020a). *Amounts Mobilised from the Private Sector by Development Finance Interventions*. París: OCDE.
- . (2020b). *Methodologies to Measure Amounts Mobilised from the Private Sector*. París: OCDE.
- . (2021). *The Role of Guarantees in Blended Finance*. OECD Development Co-operation Working Paper No. 97. París: OECD Publishing. https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-role-of-guarantees-in-blended-finance_730e1498-en.
- OSITRAN (Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público). 2019. Informe de desempeño 2019. Eje Multimodal Amazonas Norte—IIRSA Norte: Paita-

Yurimaguas. Lima: OSITRAN. <https://www.ositran.gob.pe/anterior/wp-content/uploads/2020/07/id-iirsa-norte-2019-1.pdf>.

OVE (Oficina de Evaluación y Supervisión). 2016. *Evaluation of IDB Group's Work through Financial Intermediaries*. Documento [RE-486-2](#). Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.

———. (2018). *2018 XSR Guidelines for IDB Group Private Sector Operations*. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.

Pereira dos Santos, P. y Kearney, M. (2018). *Multilateral Development Banks' Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Investment*. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.

PPP Knowledge Lab. (2017). *Public-Private Partnerships Reference Guide*. Versión 3. <https://library.pppknowledgelab.org/documents/4699/download>.

S&P (Standard & Poor's). (2019). *Supranationals*. Edición especial de S&P Global Ratings. Nueva York: S&P. https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/spgr_supranationals_2019_final_corrected.pdf.

UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo). (2014). *World Investment Report 2014: Investing in the SDGs*. Nueva York y Ginebra: UNCTAD. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

Venugopal, S., Srivastava, A., Polycarp, C. y Taylor, E. (2012). *Public Financing Instruments to Leverage Private Capital for Climate-Relevant Investment: Focus on Multilateral Agencies*. Documento de trabajo. Washington, DC: Instituto de Recursos Mundiales. http://pdf.wri.org/public_financing_instruments_leverage_private_capital_climate_relevant_investment_focus_multilateral_agencies.pdf.

WEF (Foro Económico Mundial). 2016. *Risk Mitigation Instruments in Infrastructure: Gap Assessment*. Ginebra: WEF. https://www3.weforum.org/docs/WEF_Risk_Mitigation_Instruments_in_Infrastructure.pdf.

Oficina de Evaluación y Supervisión – OVE

Creada en 1999 como oficina de evaluación independiente, OVE evalúa el desempeño y los resultados de desarrollo de las actividades del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (Grupo BID). Estas evaluaciones buscan fortalecer al Grupo BID mediante el aprendizaje, la rendición de cuentas y la transparencia.

Las evaluaciones se divulgan al público de conformidad con las políticas del Grupo BID, con el fin de compartir lecciones aprendidas con la región y con la comunidad de desarrollo en general.



iadb.org/evaluacion



[linkedin.com/showcase/idb-ove](https://www.linkedin.com/showcase/idb-ove)



[@BID_evaluacion](https://twitter.com/BID_evaluacion)