



COMITÉ PARA EL DESARROLLO
(Comité Ministerial Conjunto
de las
Juntas de Gobernadores del Banco y del Fondo
para la
Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo)



DC2010-0005
22 de abril de 2010

EXAMEN DE LA CAPACIDAD FINANCIERA DEL BIRF Y LA IFC

Se adjunta, para la reunión del Comité para el Desarrollo del 25 de abril de 2010, un documento de antecedentes titulado “Examen de la capacidad financiera del BIRF y la IFC”, elaborado por el personal del Banco Mundial.

* * *

**EXAMEN DE LA CAPACIDAD FINANCIERA
DEL BIRF Y LA IFC**

Abril de 2010

ÍNDICE

SIGLAS Y ABREVIATURAS	III
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO 1. CAPACIDAD FINANCIERA Y SUFICIENCIA DE CAPITAL DEL BIRF	3
I. Antecedentes	3
II. Actualización de las proyecciones financieras y el déficit de capital utilizable.....	5
Financiamiento	6
Variaciones de las tasas de mercado y otros parámetros financieros importantes	7
Actualización de las proyecciones de la relación C-P y del déficit de capital utilizable	8
III. Actualización sobre las medidas que se están considerando para aumentar la capacidad financiera del BIRF	9
Liberación de CPMN.....	9
Disciplina presupuestaria	10
Aumento selectivo de capital en el contexto de la reforma del sistema de representación.....	11
Aumento general de capital	12
Reforma de los plazos de vencimiento de los préstamos.....	13
IV. Estructuración del AGC	14
Capital pagado en moneda nacional	14
El capital pagado y capital exigible.....	15
Período de suscripción.....	17
Opciones relativas al mecanismo de activación.....	18
V. Conclusión.....	19
CAPÍTULO 2. CAPACIDAD FINANCIERA Y SUFICIENCIA DE CAPITAL DE LA IFC	21
I. Resumen y antecedentes	21
Resumen	21
Antecedentes	22
II. Oportunidades para producir un impacto en el desarrollo	23
Condiciones externas y demanda de los servicios que presta la IFC	23
La IFC en los países clientes de la AIF y otros mercados de frontera	23
III. Actualización de las necesidades relativas a la capacidad financiera.....	26
Antecedentes	26
Proyecciones de la capacidad financiera	26
Necesidad de una mayor capacidad financiera.....	29
IV. Opciones para aumentar la capacidad financiera.....	30

Aumento selectivo de capital	31
Capital híbrido a largo plazo	31
Retención de utilidades	32
Nexos entre las opciones para movilizar capital	32
ANEXO I. SUPUESTOS EN QUE SE BASAN LAS PROYECCIONES FINANCIERAS DEL BIRF.....	35
ANEXO II. OPCIONES RELATIVAS AL AUMENTO GENERAL DE CAPITAL DEL BIRF.....	40
ANEXO III: MODIFICACIÓN DE LAS ESTIMACIONES ELABORADAS POR LA IFC EN SEPTIEMBRE DE 2009 Y MARZO DE 2010	44

Siglas y abreviaturas

AGC	aumento general de capital
AIF	Asociación Internacional de Fomento
ASC	aumento selectivo de capital
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BMD	banco multilateral de desarrollo
C-P	capital social-préstamos y activos de inversión a largo plazo
CPMN	Capital pagado en moneda nacional
FMI	Fondo Monetario Internacional
GBM	Grupo del Banco Mundial
IFC	Corporación Financiera Internacional

EXAMEN DE LA CAPACIDAD FINANCIERA DEL BIRF Y LA IFC

Introducción

1. Tras la peor crisis en 50 años, la economía mundial enfrenta un proceso de recuperación incierto y dispar, que plantea nuevos riesgos para el empleo y el crecimiento. El Grupo del Banco Mundial (GBM) ha sido exhortado a cumplir un papel históricamente importante para proteger a los pobres y sentar las bases de la reactivación. En la primavera boreal de 2009, los líderes del Grupo de los Veinte pidieron a los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) US\$100 000 millones adicionales en financiamiento, y el Comité para el Desarrollo también hizo un llamado a “optimizar el uso del balance general del BIRF con financiamiento de hasta US\$100 000 millones en un período de tres años”.

2. El GBM se ha puesto a la altura de las circunstancias, y la celeridad y magnitud de su respuesta a la crisis no tienen precedente: el apoyo total del GBM desde el comienzo de la crisis supera los US\$90 000 millones y probablemente habrá sobrepasado los US\$100 000 millones para cuando se celebren las Reuniones de Primavera. Sin embargo, esta asistencia en cifras récord ha dejado a la institución con recursos limitados para sus clientes en el futuro y con escasa capacidad para cumplir un papel semejante si el proceso de recuperación tuviera tropiezos.

3. En su comunicado de las Reuniones de Primavera de 2009, el Comité para el Desarrollo consideró que podría ser necesario desplegar recursos adicionales y pidió al GBM que “examin[ara] la capacidad financiera, incluida la suficiencia de capital, del BIRF y la IFC”. En respuesta a dicha solicitud, en la reunión de octubre del Comité para el Desarrollo la administración presentó un informe titulado *Examen de la capacidad financiera del BIRF y la IFC: Colaboración con los asociados en respaldo del desarrollo mundial durante y después de la crisis*. En dicho informe se analizó la capacidad financiera del BIRF y la IFC, y el impacto del nivel sin precedente de respuesta de ambas instituciones frente a la crisis en la suficiencia de su capital, las medidas que se han tomado para aumentar su capacidad financiera y las opciones para suplir los déficit que aún existen.

4. En su comunicado de octubre de 2009, el Comité para el Desarrollo manifestó: “Aplaudimos los avances en el examen de las medidas orientadas a mejorar la capacidad financiera y la sostenibilidad del GBM. Nos hemos comprometido a velar por que el GBM disponga de recursos suficientes para hacer frente a las dificultades que el desarrollo plantee en el futuro”. El Comité solicitó “un examen actualizado sobre, entre otros asuntos, la necesidad de un aumento general del capital del GBM, que deber[ía] estar terminado para la primavera boreal de 2010 a fin de poder adoptar una decisión al respecto”, y señaló que en dicho examen también “se deberían considerar todas las medidas de contingencia posibles, y se debería tener presente el aporte de capital que provendría de un aumento selectivo del capital para la reforma del sistema de representación”. Al considerar la posible necesidad de un aumento general del capital de la IFC, el Comité manifestó que en el examen “también habría que analizar el uso de capital híbrido”.

5. Desde octubre, la administración ha trabajado con los países miembros para alcanzar las metas señaladas en el Comunicado del Comité para el Desarrollo mediante iniciativas en varios frentes, entre ellas numerosas consultas bilaterales con las oficinas de los Directores Ejecutivos y también en las capitales, y varios seminarios y reuniones del Directorio realizados entre diciembre y abril para analizar temas relacionados, tales como las orientaciones del GBM para el período posterior a la crisis y el programa de reformas, la reforma del sistema de representación y la capacidad financiera. Las deliberaciones del Directorio sobre el examen actualizado de la capacidad financiera incluyeron, por parte del BIRF, las posibles opciones relativas al aumento general de capital (AGC), la restitución del vencimiento de los préstamos al nivel máximo que tenían antes de 2008 con la opción de extenderlo mediante el pago de una prima, un análisis más acabado de las necesidades de AGC, las modalidades de dicho aumento, y los posibles principios para la determinación de los precios y la asignación de los ingresos. En el caso de la IFC, se analizaron cuatro opciones relativas al capital: un aumento general de capital, un aumento selectivo de capital, un instrumento de capital híbrido y la retención de utilidades.

6. El presente documento está organizado en dos capítulos. El primero está dedicado al BIRF y el segundo, a la IFC. El capítulo sobre el BIRF comienza con un resumen del documento presentado al Comité para el Desarrollo en octubre (sección I). En la sección II se actualizan las proyecciones financieras y el déficit de capital utilizable, y, en la sección III, las medidas que se están considerando y la propuesta para suplir los déficit existentes; en la sección IV se analizan varios temas relacionados con la estructuración del AGC: el capital pagado en moneda nacional, el capital pagado y el capital exigible, el período de suscripción y las posibles opciones relativas al mecanismo de activación. Finalmente, en la sección V concluye la parte del informe dedicada al BIRF y se presentan las recomendaciones de la administración. El capítulo sobre la IFC comienza con un resumen y una sección de antecedentes; en la sección II se analiza el impacto de la posición de capital de la Corporación en las oportunidades futuras para producir un impacto en el desarrollo; en la sección III se presenta un panorama actualizado de la posición financiera de la IFC y una proyección de las necesidades relativas a la capacidad financiera; en la sección IV se resumen las opciones para mejorar la capacidad financiera de la Corporación. En la última sección, la sección V, se presentan las recomendaciones de la administración para satisfacer las necesidades con respecto a la capacidad financiera de la IFC.

Capítulo 1. Capacidad financiera y suficiencia de capital del BIRF

I. ANTECEDENTES

7. Gracias a la sólida posición de capital que tenía antes de la crisis, el BIRF pudo responder con energía y rapidez en cuanto se desencadenó la crisis y brindar apoyo cuando sus clientes más lo necesitaban. En el ejercicio de 2009, contrajo nuevos compromisos por una cifra sin precedente de US\$33 000 millones, que equivale a casi el triple del nivel del ejercicio anterior, y actualmente todo indica que comprometerá otra cantidad récord de US\$44 000 millones en el ejercicio de 2010. Según las proyecciones, el total del financiamiento en respuesta a la crisis será de US\$136 000 millones en los ejercicios de 2009 a 2012, monto que superaría con creces los US\$100 000 millones solicitados por el Comité para el Desarrollo en su comunicado de las Reuniones de Primavera de 2009. Sin embargo, se prevé que con este nivel de asistencia sin precedente pronto la suficiencia de capital del BIRF llegará a un punto en que se sobrepasará el margen estratégico de largo plazo¹.

8. Mientras tanto, a pesar de los indicios del comienzo de la recuperación mundial, muchos analistas prevén que este proceso será lento, frágil y no estará exento de obstáculos; se pronostica que, durante algún tiempo, en los países avanzados y en desarrollo habrá abundante capacidad sobrante y una alta tasa de desempleo. Los recientes acontecimientos en Dubai y Grecia y la reacción del mercado mundial ponen aún más de relieve la fragilidad de la recuperación. Los países en desarrollo, en particular, continuarán sufriendo en forma desproporcionada las consecuencias de las difíciles condiciones externas y siguen siendo especialmente vulnerables a los riesgos que caracterizan al proceso de recuperación.

9. El BIRF continúa teniendo un papel importante que cumplir en la creación de oportunidades para impulsar el crecimiento mundial y la recuperación económica. La demanda de asistencia del BIRF sigue siendo alta. Sin embargo, la institución ya está experimentando limitaciones en su capacidad para planear todos los proyectos que se traducirían en compromisos con los países clientes con posterioridad al año en curso. Si la recuperación sufriera tropiezos en 2010 ó 2011, sin una inyección de capital el BIRF no estaría en condiciones de responder como lo ha hecho en el pasado.

10. Antes de recurrir a los países miembros, la administración ya ha tomado varias medidas para afrontar las limitaciones de capital, en primer lugar utilizando al máximo sus recursos existentes y manteniendo su estrategia de gestión financiera prudente, la misma que ha permitido al BIRF salir financieramente incólume de la crisis actual, a diferencia de muchas otras instituciones tanto públicas como privadas. Durante la reunión de octubre de 2009 del Comité para el Desarrollo, la administración informó que el BIRF ya ha aprovechado su balance en mayor medida que los bancos regionales de desarrollo,

¹ Según las proyecciones actuales, si no se toman medidas adicionales para aumentar su capital, el BIRF solo podrá prestar US\$8000 millones al año después del ejercicio de 2012.

ha permitido un grado de flexibilidad razonable en su principal indicador de suficiencia de capital, la relación capital social-préstamos y activos de inversión a largo plazo (C-P), con respecto a su margen estratégico a largo plazo, ha introducido un nuevo marco de gestión de riesgos que permite utilizar de manera más eficiente el capital existente, y ha vuelto a utilizar capital de riesgo destinado a la cartera de ingresos a largo plazo para respaldar el aumento de los préstamos. Además, ha mantenido su notable disciplina presupuestaria entregando asistencia en cantidades sin precedente, al tiempo que mantiene invariables los gastos operacionales en términos reales.

11. En agosto de 2009, en el marco del examen anual del precio de los préstamos, el BIRF decidió aplicar un aumento general de 20 puntos básicos. Si bien el objetivo de esta medida fue mejorar la sostenibilidad financiera de la institución, el aumento también reforzaría paulatinamente la posición de capital del BIRF, ya que con el tiempo se agregan mayores ingresos a las reservas. Se preveía que este aumento de precios incrementaría el capital utilizable del BIRF a fines del ejercicio de 2019 en aproximadamente US\$2000 millones.

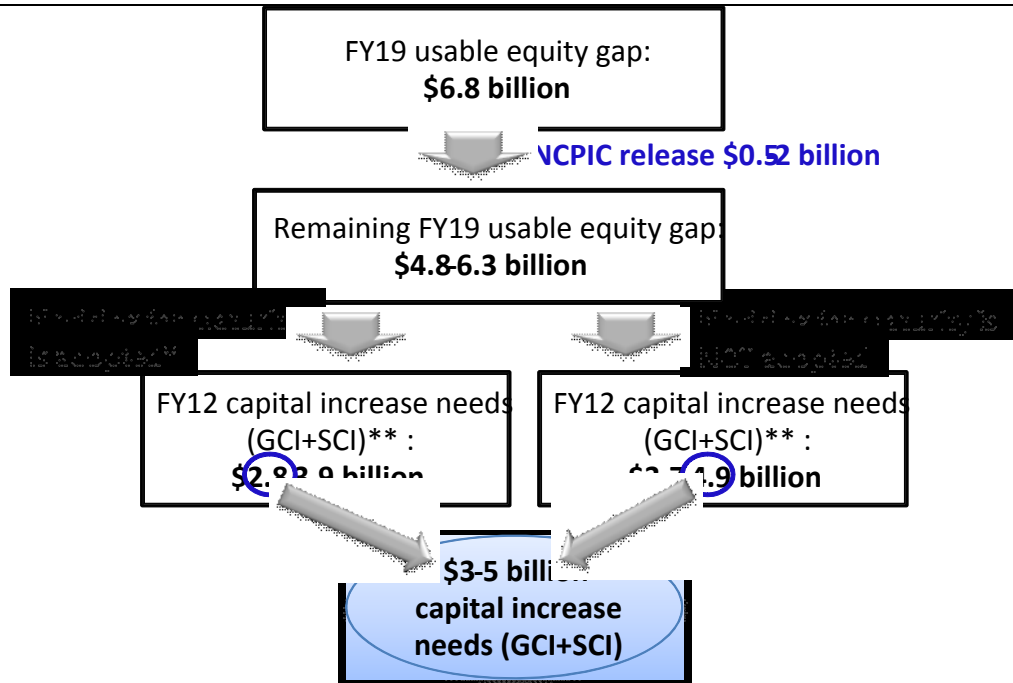
12. Incluso con estas medidas ya en marcha y en el contexto de una hipótesis de financiamiento moderado en la época posterior a la crisis, en que la cifra anual de financiamiento nominal del BIRF volviera a situarse en US\$15 000 millones (el promedio del decenio anterior a la crisis en términos reales), en el momento en que se preparó el documento presentado al Comité para el Desarrollo en octubre, las proyecciones indicaban que el BIRF aún tendría un déficit de capital utilizable de US\$6800 millones a fines del ejercicio de 2019.

13. En el documento presentado al Comité para el Desarrollo en octubre, la administración también informó que el BIRF estaba trabajando activamente con los miembros pertinentes para liberar el respectivo capital pagado en moneda nacional (CPMN), de modo que pudiera utilizarse como capital de riesgo en respaldo de las operaciones crediticias. Asimismo, informó que cuando se presentó el documento ante el Comité para el Desarrollo había recibido indicaciones para la liberación de US\$500 millones del total de US\$2000 millones del CPMN no liberado. Además, la administración señaló que el aumento selectivo de capital (ASC) que se estaba considerando en el contexto de la reforma del sistema de representación también generaría capital pagado utilizable para mejorar la capacidad financiera del BIRF.

14. Para abordar el tema del déficit de capital, la administración presentó dos opciones en el documento de octubre: un AGC y la posibilidad de restituir el vencimiento de los préstamos al nivel máximo que tenían antes de 2008 con la opción de extenderlo mediante el pago de una prima, con lo cual el déficit de capital utilizable del BIRF en el ejercicio de 2019 se reduciría en US\$1200 millones. En el mencionado documento, la administración presentó un margen estimado de US\$3000 millones a US\$5000 millones para el AGC y el ASC en conjunto, en que el límite superior e inferior indicaban el caso hipotético de que se adoptara o no se adoptara la medida de restituir el vencimiento de los préstamos al nivel máximo que tenían en 2008 con la opción de extenderlo mediante el pago de una prima. En el gráfico 1 se presenta un resumen de cómo se derivaron las necesidades de aumento de capital en el documento de octubre.

Gráfico 1. Derivación de las necesidades de aumento de capital (presentada en el documento de octubre de 2009 al Comité para el Desarrollo)

Déficit de capital utilizable en el ej. de 2019: US\$6800 millones
Liberación de CPMN: US\$500 millones-US\$2000 millones
Déficit de capital utilizable en el ej. de 2019: US\$4800 millones-US\$6300 millones
Si se adopta la medida sobre el vencimiento de los préstamos*
Necesidades de aumento de capital en el ej. de 2012 (AGC + ASC)**: US\$2800 millones-US\$3900 millones
Si NO se adopta la medida sobre el vencimiento de los préstamos
Necesidades de aumento de capital en el ej. de 2012 (AGC + ASC)**: US\$3700 millones-US\$4900 millones
Necesidades de aumento de capital (AGC + ASC): US\$3000 millones-US\$5000 millones
*Se espera que, con la medida presentada en el documento de octubre al Comité para el Desarrollo relativa a la restitución del vencimiento de los préstamos al nivel máximo que tenían en 2008 con la opción de extenderlo mediante el pago de una prima, el déficit de capital utilizable en el ejercicio de 2019 se reduzca en US\$1200 millones, de US\$4800 millones-US\$6300 millones a US\$3600 millones-US\$5100 millones.
**El margen del aumento de capital para el ejercicio de 2012 se obtiene actualizando el déficit de capital utilizable en el ejercicio de 2019 (US\$4800-US\$6300 millones si no se adopta la medida sobre los vencimientos y US\$3600 millones-US\$5100 millones si se aplica dicha medida) al equivalente de un aumento de capital a partir del ejercicio de 2012 que se pagara en un período de cinco años.



*The measure that was presented in the Oct. DC paper on restoring maturity to the maximum level before 2008 with the option to extend with a premium is expected to reduce the FY19 usable equity gap by \$1.2 billion from \$4.8-6.3B to \$3.6-5.1B.

** The FY12 capital increase range is derived by discounting the FY19 usable equity gap (\$4.8 -6.3B if no adoption of maturity measure and \$3.6-5.1B with implementation of maturity measure) to the equivalent of a capital increase starting from FY12 and paid in over 5 years.

II. ACTUALIZACIÓN DE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS Y EL DÉFICIT DE CAPITAL UTILIZABLE

15. La administración ha actualizado las proyecciones financieras del BIRF realizadas en octubre para tener en cuenta las variaciones de las tasas de mercado y la actualización de otros parámetros financieros. En esta sección se presenta un resumen de las proyecciones financieras actualizadas y el déficit de capital utilizable resultante.

Financiamiento

16. *Financiamiento para afrontar la crisis.* En el documento presentado al Comité para el Desarrollo en octubre, la administración proyectaba que, tras el récord de financiamiento de US\$33 000 millones en el ejercicio de 2009, el BIRF continuaría recibiendo una fuerte demanda de sus clientes durante los ejercicios de 2010 a 2012. Preveía que los nuevos compromisos llegarían a los US\$44 000 millones en el ejercicio de 2010, US\$33 000 millones en el de 2011 y US\$26 000 millones en el de 2012.

17. Las cifras efectivas de financiamiento del año a la fecha y la actualización de los proyectos en tramitación indican que el BIRF se encuentra bien encaminado para alcanzar, o incluso superar, los US\$44 000 millones que había proyectado para el ejercicio en curso. Los desembolsos también alcanzaron una cifra récord de US\$16 500 millones en la primera mitad del ejercicio de 2010, lo que representa un aumento del 75% con respecto a un año antes. Las estimaciones detalladas indican que después del ejercicio de 2010 el BIRF continuará recibiendo una fuerte demanda de financiamiento de sus clientes, ya que, según lo previsto, la recuperación será frágil y dispar y existe un gran riesgo de que surjan dificultades. En consecuencia, se mantiene la proyección de US\$33 000 millones para el ejercicio de 2011 y de US\$26 000 millones para el de 2012 que había hecho previamente la administración para los próximos dos ejercicios.

18. *Financiamiento con posterioridad a la crisis.* A diferencia de algunos bancos regionales de desarrollo que han proyectado un aumento considerable del financiamiento con posterioridad a la crisis en comparación con el período anterior a esta, el BIRF ha presentado un caso hipotético de financiamiento para el período posterior a la crisis en el que los compromisos anuales nominales a partir del ejercicio de 2013 volverían a ser de US\$15 000 millones, que fue el nivel promedio, en términos reales, de los compromisos de préstamo contraídos durante el decenio anterior a la crisis actual. Esta cifra no corresponde a una evaluación de la demanda, sino que representa más bien una meta razonable y práctica en términos de capacidad a los fines de las deliberaciones relativas al capital. Toma en consideración las condiciones de la economía mundial previstas para el período posterior a la crisis, la visión del GBM en lo que respecta a sus funciones en el contexto mundial durante dicho período, y los esfuerzos por minimizar la carga sobre los Gobiernos de los accionistas y sus contribuyentes.

19. La cifra de US\$15 000 millones en financiamiento durante el período posterior a la crisis es, sobre todo, una cantidad moderada si se tiene en cuenta que las consecuencias de la crisis “cambiarán el panorama de las finanzas y el crecimiento durante un período prolongado”². Se prevé que los flujos de capital privado serán volátiles y que el acceso a

² 2010 *Global Economic Prospects* (Perspectivas económicas mundiales 2010).

esos recursos será irregular; asimismo, se estima que las necesidades de financiamiento externo de los países en desarrollo seguirán siendo importantes en el mediano plazo. No se espera que la disponibilidad de financiamiento en el mercado vuelva a alcanzar pronto los niveles que tenía antes de la crisis, ya que los créditos bancarios de consorcios internacionales o el crédito obtenido mediante bonos, así como los flujos de inversiones de cartera, se han visto limitados debido a la nueva situación financiera mundial; además, la participación de bancos extranjeros en los sistemas financieros de los países en desarrollo ha disminuido debido a que las entidades bancarias matrices en los países adelantados han tenido que generar su capital en el marco de una reglamentación más restrictiva, así como mediante el ejercicio del “proteccionismo financiero”, que presiona a los bancos para que se concentren más en los mercados internos. Si bien algunas economías emergentes han comenzado a recuperar el acceso al mercado privado, la recuperación se ha producido principalmente en el mercado de bonos; no se han reactivado los créditos de los bancos comerciales. Además, muchos de los países clientes del BIRF que sólo tenían acceso esporádico a los mercados y a un alto costo incluso antes de la crisis continuarían teniendo dificultades para acceder a suficientes recursos financieros para atender sus necesidades de desarrollo. A juzgar por lo que han señalado los clientes, el financiamiento que otorga el BIRF es muy apreciado por esos países, ya que la institución no sólo proporciona valiosos préstamos a largo plazo que no están disponibles en el mercado privado, sino que también evita desplazar al sector privado; además, el financiamiento del BIRF viene acompañado de asesoría en materia de políticas y asistencia técnica, que aumentan considerablemente el impacto de los préstamos en el desarrollo.

20. La capacidad de financiamiento anual de US\$15 000 millones en el período posterior a la crisis también representa un nivel moderado en el contexto de la visión estratégica presentada por la administración en el documento sometido simultáneamente a la consideración del Comité para el Desarrollo, titulado *New World, New World Bank Group: (I) Post-Crisis Directions* (Un nuevo mundo, un nuevo Grupo del Banco Mundial: I) Orientaciones para el período posterior a la crisis). Como se señala en ese documento, el GBM tiene un papel fundamental en la creación del “nuevo multilateralismo” para abordar los desafíos del desarrollo mundial cada vez más complejos en el período posterior a la crisis, por ejemplo promover la acción mundial en el ámbito del cambio climático después de la Cumbre de Copenhague, por medio de instrumentos financieros novedosos tales como los fondos de inversión en el clima, que movilizan considerables recursos adicionales para encontrar soluciones en esta esfera. Las cinco prioridades estratégicas señaladas en ese documento —centrar la atención en los pobres y los grupos vulnerables, crear oportunidades de crecimiento, promover la acción colectiva a nivel mundial, fortalecer la gobernabilidad y prepararse para las crisis— respaldarían un programa de financiamiento del BIRF de por lo menos US\$15 000 millones anuales.

Variaciones de las tasas de mercado y otros parámetros financieros importantes

21. Desde fines de junio de 2009, que fue cuando se prepararon las proyecciones en que se basa el documento de octubre presentado al Comité para el Desarrollo, varios parámetros del mercado han experimentado cambios. Por una parte, algunos factores

positivos, como tasas de interés medias a futuro más altas para los próximos 10 años y el aumento previsto de la rentabilidad de las inversiones de activos líquidos, han mejorado las proyecciones de la posición de capital del BIRF. Por otra parte, sin embargo, se prevé que algunos factores negativos, como la depreciación del euro con respecto al dólar, que hizo disminuir el valor en dólares del capital utilizable del BIRF denominado en euros, así como las ganancias de capital conexas, reducirán el capital utilizable. Se espera que estos efectos opuestos se contrarresten casi completamente unos con otros y produzcan un pequeño aumento neto del déficit de capital utilizable del BIRF en el ejercicio de 2019 de alrededor de US\$100 millones.

22. Junto con afinar las proyecciones financieras, la administración reconsideró su previsión acerca de las futuras transferencias anuales externas no destinadas a la Asociación Internacional de Fomento (AIF) con cargo a la cuenta del superávit y la cambió de cero a un nivel más razonable y fiscalmente conservador de alrededor de US\$100 millones. Con esos US\$100 millones anuales, el BIRF podría continuar respaldando al Fondo Fiduciario para la Ribera Occidental y Gaza (aproximadamente US\$55 millones por año) y atender necesidades urgentes e inesperadas, que ciertamente se producirán en el futuro; ese nivel también guarda relación con el promedio de US\$121 millones de las transferencias del BIRF con cargo a la cuenta del superávit aprobadas por la Junta de Gobernadores en los últimos cinco años. Se prevé que el ajuste de estas previsiones aumentará el déficit de capital utilizable del BIRF en el ejercicio de 2019 en aproximadamente US\$1200 millones.

23. Según las proyecciones, estos diversos efectos producirán, en conjunto, un aumento total del déficit de capital utilizable del BIRF en el ejercicio de 2019 de alrededor de US\$1300 millones en comparación con la cifra presentada al Comité para el Desarrollo en el documento de octubre. Sin embargo, a medida que avanzan las deliberaciones sobre el sistema de representación, hay indicaciones de que los recursos que se obtuvieran de un ASC podrían generar hasta US\$1600 millones en capital pagado. Con todo, en este documento se asumen US\$1000 millones para la porción de capital pagado del ASC, teniendo en cuenta que cualquier variación de este supuesto puede producir un aumento moderado de la proyección del capital del período considerado³.

Actualización de las proyecciones de la relación C-P y del déficit de capital utilizable

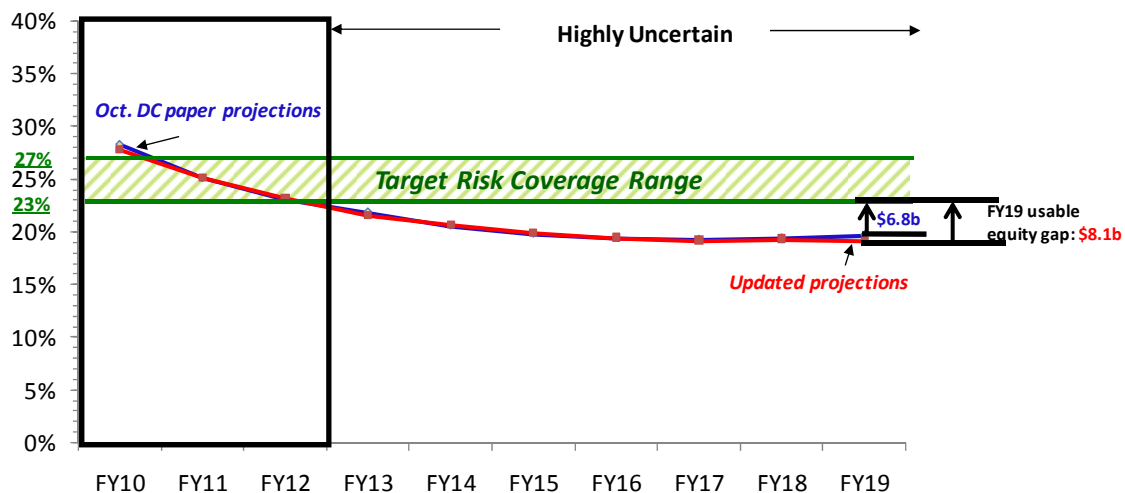
24. En el gráfico 2 se presenta una actualización de la trayectoria de la relación C-P y del déficit de capital utilizable del BIRF en el ejercicio de 2019 y se la compara con las proyecciones contenidas en el documento de octubre presentado al Comité para el Desarrollo. Como se aprecia en el gráfico, actualmente se prevé que, una vez incorporados los efectos de las variaciones de las tasas del mercado y otros parámetros financieros desde octubre pasado, el BIRF afrontará un déficit de capital utilizable de

³ Por ejemplo, si el ASC generara US\$1600 millones en vez de los US\$1000 millones supuestos, los US\$500 millones adicionales serían menos del 10% del déficit de financiamiento de US\$8100 millones. Pero ello puede lograrse o no dependiendo de las demás variables, como las tasas de interés a las que el BIRF es muy sensible. Si efectivamente se obtiene más capital, se aceleraría un poco el logro de la relación C-P mínima de 23%.

aproximadamente US\$8100 millones para fines del ejercicio de 2019. En el Anexo I se detallan los supuestos en que se basan las proyecciones.

Gráfico 2. Proyección de la relación C-P y del déficit de capital utilizable del BIRF

Alto grado de incertidumbre
Proyecciones del documento de octubre presentado al Comité para el Desarrollo
Margen de cobertura de riesgo fijado como meta
US\$6800 millones
Déficit de capital utilizable en el ejercicio de 2019: US\$8100 millones
Proyecciones actualizadas
Ej. de 2010 [... Ej. de 2019]



III. ACTUALIZACIÓN SOBRE LAS MEDIDAS QUE SE ESTÁN CONSIDERANDO PARA AUMENTAR LA CAPACIDAD FINANCIERA DEL BIRF

25. En el documento presentado al Comité para el Desarrollo en octubre, la administración señaló que, además de las medidas que ya se estaban aplicando, planeaba seguir considerando varias otras medidas para mejorar aún más la capacidad financiera del BIRF. Entre esas medidas se incluía la liberación de CPMN, la disciplina presupuestaria y un ASC en el marco de la reforma del sistema de representación y participación.

Liberación de CPMN⁴

26. Teniendo en cuenta que de los US\$2000 millones de CPMN no liberado, US\$1600 millones provienen de 20 países miembros, la administración ha decidido trabajar primero con esos 20 miembros para liberar el CPMN procedente de esos países. Desde octubre, la administración ha sostenido numerosas discusiones bilaterales

⁴ En este documento, el término “liberación” de CPMN significa el CPMN plenamente utilizable en las operaciones del Banco.

constructivas con estos accionistas conforme a un esquema específico para cada uno de ellos y ha trabajado con diversos niveles de los respectivos Gobiernos en un intento por encontrar una solución aceptable. Hasta ahora, con la cooperación de los países miembros, el BIRF ha hecho avances con algunos de ellos, y hay indicaciones de la posible liberación por etapas de US\$1000 millones de su CPMN. La administración está tratando de conseguir la liberación de la mayor cantidad posible de CPMN y alienta a los países miembros que aún tienen CPMN sin liberar a que estudien las diversas opciones de liberación en un intento por encontrar un mecanismo adecuado. Dichos esfuerzos demostrarán el espíritu de responsabilidad compartida que el BIRF ha venido promoviendo para afrontar los desafíos mundiales cada vez más complejos de los tiempos actuales.

Disciplina presupuestaria

27. El Banco ha demostrado una sólida gestión del presupuesto y un buen manejo de los costos en el marco de un presupuesto administrativo neto que se ha mantenido sin variaciones en términos reales desde el ejercicio de 2009. En términos nominales, el presupuesto del Banco es uno de los de más lento crecimiento entre las principales instituciones financieras internacionales. Por ejemplo, incluso después de las reformas, el presupuesto del Fondo Monetario Internacional (FMI) ha crecido a un ritmo dos veces mayor que el del Banco en el último decenio. En el contexto de un presupuesto que no ha variado, desde el ejercicio de 2005 el gasto del Banco se ha mantenido un 2% o más por debajo de los niveles autorizados por el Directorio. Además, se han adoptado varias medidas para mantener la eficacia en función de los costos; las medidas tradicionales para asegurar la eficiencia han generado ahorros equivalentes al 15% del presupuesto administrativo neto en los últimos cuatro ejercicios, y en el marco de las reformas fundamentales para economizar costos se han liberado recursos por un total de aproximadamente US\$170 millones (en dólares del ejercicio de 2009) por año en el último decenio. La institución ha seguido manteniendo una estricta disciplina presupuestaria incluso durante la crisis actual, en que ha triplicado su nivel de asistencia a los países miembros.

Recuadro 1. Ejemplos de reformas para economizar costos en el último decenio

- Descentralización: Traslado a Chennai de las funciones de contabilidad, desembolsos y ciertas funciones de tecnología de la información y relativas al presupuesto (US\$23 millones por año)
- Impuesto a la productividad para crear conciencia sobre los costos (US\$45 millones por año)
- Reforma del sistema de pensiones, mediante la reducción de las aportaciones simultáneamente con el aumento del número de miembros (US\$40 millones por año)
- Reformas del sistema de remuneraciones y prestaciones (US\$44 millones y US\$36 millones por año, respectivamente)
- Viajes más baratos mediante el programa que da preferencia a una línea aérea (US\$20 millones por año)
- Reestructuración de ciertas vicepresidencias, tales como el Grupo de Soluciones Informáticas y Recursos Humanos (US\$26 millones)
- Programa de uso eficaz del espacio, que ha reducido en un 75% el alquiler de espacio de oficinas en la sede (US\$19 millones por año)
- Adquisiciones institucionales conjuntas del FMI, el Banco y la IFC (US\$6 millones por año)

28. La administración está decidida a continuar los esfuerzos realizados en el pasado y a mantener la disciplina presupuestaria. Con respecto a la función de planificación y presupuestación, el programa de reforma presupuestaria ofrece la oportunidad de seguir afinando los procesos presupuestarios y programando los recursos según las prioridades. Los cambios más importante serán los siguientes:

- Consolidar la relación entre el enfoque estratégico del Banco, los resultados y las asignaciones presupuestarias. Entre otras medidas, el Banco elaborará un sistema de calificación a nivel institucional que convertirá las prioridades y reformas institucionales en objetivos susceptibles de seguimiento y centrará la atención en los resultados institucionales.
- Ampliar las conversaciones de la administración en materia de planificación y desempeño a fin de abarcar todos los elementos del programa de trabajo, incluidos aquellos que son financiados por fondos fiduciarios.
- Simplificar y mejorar los procesos y sistemas a fin de permitir un grado de flexibilidad presupuestaria acorde con unas condiciones externas cada vez más volátiles, manteniendo al mismo tiempo el énfasis en la eficiencia en función de los costos mediante el examen de los programas.

Aumento selectivo de capital en el contexto de la reforma del sistema de representación

29. En su comunicado de octubre, el Comité para el Desarrollo estuvo de acuerdo en que la segunda fase de la reforma del sistema de representación debería generar, en el próximo examen de la participación accionaria, un aumento significativo del 3%, como mínimo, de los derechos de voto de los países en desarrollo y en transición insuficientemente representados, y se volvió a comprometer a que se llegara a un acuerdo

al respecto para las Reuniones de Primavera de 2010. Desde octubre, la administración ha estado trabajando con los miembros con el propósito de lograr un acuerdo para abril y los avances realizados se detallan en el informe al Comité para el Desarrollo titulado *World Bank Group Voice Reform: Enhancing Voice and Participation of Developing and Transition Countries in 2010 and Beyond* (Reforma del sistema de representación del Grupo del Banco Mundial: Mayor representación y participación de los países en desarrollo y en transición a partir de 2010). Existe amplio consenso en que el ASC debería ser el mecanismo para poder reajustar la participación accionaria. Si bien aún se están estudiando las cifras definitivas, para las diferentes opciones se requiere un ASC de entre US\$19 000 millones y US\$23 000 millones. Suponiendo una proporción media histórica de capital pagado del 6% con la totalidad de las acciones exigibles a fin de proteger los derechos de voto de los países pobres más pequeños, el ASC generaría US\$1000 millones de capital pagado utilizable para acrecentar la base de capital del BIRF⁵.

Aumento general de capital

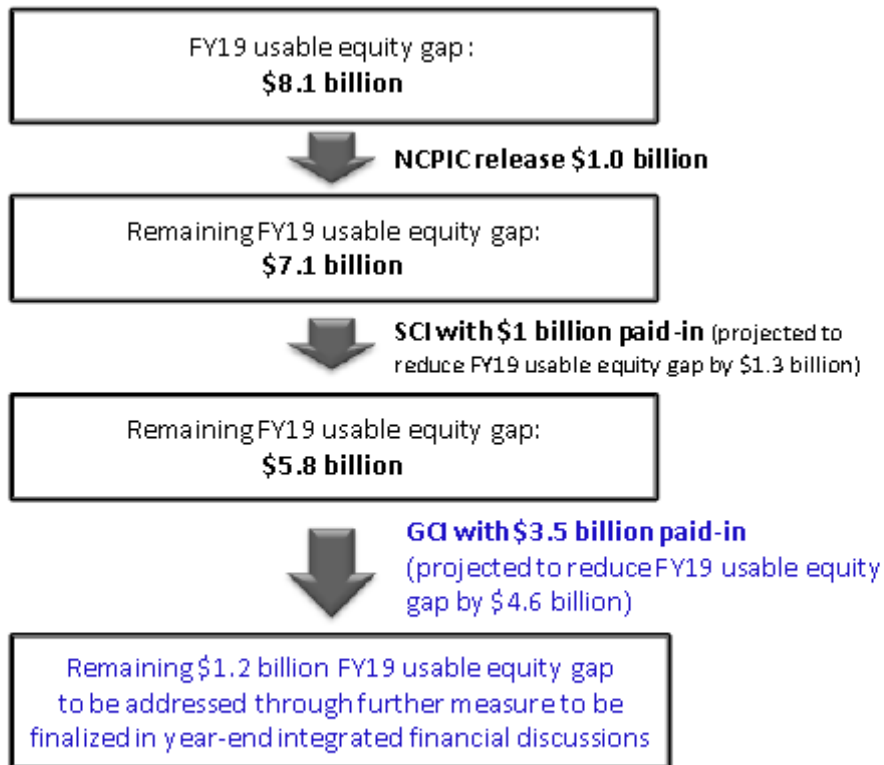
30. Un aumento del capital pagado es la forma más directa y eficaz de mejorar la posición de capital y aumentar la capacidad financiera del BIRF, y los organismos de calificación crediticia y los mercados lo consideran la indicación más fehaciente del respaldo al Banco por parte de sus accionistas. Además, también representa la manera más justa de distribuir la carga entre los países miembros.

31. En el gráfico 3 se presenta una actualización de cómo se han derivado las necesidades de capital del BIRF. Como se puede apreciar, se estima que el BIRF necesitará US\$5800 millones a fines del ejercicio de 2019, una vez consideradas las proyecciones financieras actualizadas, la actualización de la liberación de CPMN y el monto estimado de capital pagado procedente del ASC. Este déficit se podría cubrir con un AGC con US\$3500 millones en capital pagado y otra medida a la que se dará la aprobación final durante las deliberaciones integradas que se realizarán a fines del ejercicio. Este tema se analiza con más detalles en la sección siguiente.

⁵ Véase el párrafo 24.

Gráfico 3. Actualización de las necesidades de AGC del BIRF

Déficit de capital utilizable en el ej. de 2019: US\$8100 millones
Liberación de CPMN: US\$1000 millones
Déficit de capital utilizable en el ej. de 2019: US\$7100 millones
ASC con US\$1000 millones de capital pagado (que reduciría en unos US\$1300 millones el déficit de capital utilizable en el ejercicio de 2019)
Déficit de capital utilizable en el ej. de 2019: US\$5800 millones
Restitución del vencimiento de los préstamos al nivel máximo que tenían antes de 2008* con la opción de extenderlo mediante el pago de una prima (lo que reduciría en unos US\$1200 millones el déficit de capital utilizable en el ej. de 2019)
AGC con US\$3500 millones de capital pagado (que reduciría en unos US\$4600 millones el déficit de capital utilizable en el ejercicio de 2019)
* Se refiere al vencimiento máximo de los préstamos con margen variable que estaba vigente antes de 2008.



Reforma de los plazos de vencimiento de los préstamos

32. En febrero de 2008, el Directorio aprobó la recomendación de la administración de simplificar y ampliar los plazos de vencimiento de los préstamos otorgados por el BIRF como parte de la estrategia orientada a reforzar las actividades del Banco con los países de ingreso mediano. Si bien se tenía en cuenta que la extensión del vencimiento de los préstamos provocaría una mayor utilización de capital con el transcurso del tiempo, en ese momento no se propuso aplicar cargos adicionales por dichos préstamos habida cuenta de la sólida posición que tenía entonces el BIRF con respecto a la suficiencia de capital. En vista de los cambios recientes que ha experimentado el panorama del BIRF en esta esfera, una de las opciones posibles para aumentar la capacidad de capital de la institución manteniendo al mismo tiempo la simpleza de la actual política sobre vencimientos consistiría en restituir el vencimiento de los préstamos al máximo nivel que tenían antes de 2008⁶ y ofrecer a los prestatarios la opción de extender el vencimiento mediante el pago de una prima.

33. Esta medida fue presentada en el documento de octubre al Comité para el Desarrollo y analizada con el Directorio durante una reunión oficiosa celebrada en enero; se le dará la aprobación final durante las deliberaciones integradas sobre presupuesto, ingresos netos y precios de los préstamos que se realizarán en junio.

34. Además, con respecto al tema de la sostenibilidad del precio de los préstamos en general, se está trabajando para elaborar un conjunto de principios para vincular los precios de los préstamos con la cobertura de costos. Las conversaciones preliminares durante un seminario del Directorio realizado en marzo indicaron que existe amplio consenso acerca del principio general de que los precios deberían cubrir los costos relacionados con el financiamiento. Los asuntos pendientes sobre este tema se seguirán analizando en abril y mayo, y también en junio, durante las deliberaciones financieras integradas de fines del ejercicio de 2010.

IV. ESTRUCTURACIÓN DEL AGC

35. En esta sección se analizan diversos asuntos relacionados con la estructuración del AGC, tales como el CPMN, la relación entre capital pagado y capital exigible, el período de suscripción y las posibles opciones relativas al mecanismo de activación. En ella se recogen los resultados de las numerosas rondas de deliberaciones bilaterales y del Directorio, así como los comentarios de los Suplentes del Comité para el Desarrollo.

Capital pagado en moneda nacional

36. En aumentos de capital anteriores, se ha exigido a los miembros del BIRF que aportaran solo el 10% de su correspondiente porción de capital pagado en oro o en dólares de los Estados Unidos, recursos que el BIRF podía utilizar libremente en sus operaciones; el 90% restante podía pagarse en la moneda nacional del miembro suscriptor. El uso de este capital pagado en moneda nacional está sujeto a considerables restricciones cuando no existe el consentimiento de otros miembros para permitir que el Banco pueda utilizar este capital en sus operaciones. Como ya se ha señalado en este

⁶ Esto se refiere a los plazos máximos de los préstamos con margen variable que se aplicaban antes de 2008.

documento, del total de US\$12 000 millones de capital pagado, unos US\$2000 millones consisten en CPMN no liberado, por lo que el Banco no los puede usar plenamente en sus operaciones. La administración ha realizado amplias gestiones con los países miembros pertinentes para lograr que liberen su CPMN no utilizable y continuará en sus esfuerzos por conseguir que se libere la mayor cantidad posible de dicho capital.

37. Puesto que solo el CPMN liberado se considera utilizable y disponible para respaldar las operaciones de préstamo del BIRF, en el actual AGC la capacidad de utilizar el CPMN tiene un gran impacto en el monto requerido de capital pagado. Por ejemplo, si en el AGC actual sólo se libera el 50% del CPMN, el aumento requerido de capital pagado sería casi el doble del nivel actual de US\$3500 millones. Del mismo modo, si la capacidad de utilizar el capital pagado procedente del ASC fuera pequeña debido al CPMN no liberado, el capital pagado requerido procedente del AGC también sería mayor.

38. Por lo antes expuesto, la administración recomendará que la capacidad de utilizar el CPMN en forma inmediata y sin restricciones sea una condición para las suscripciones al actual AGC y ASC, de manera que la totalidad de las porciones de capital pagado pueda ser utilizada para respaldar las operaciones del BIRF⁷. La capacidad de utilizar sin restricciones el capital pagado obtenido del ASC reforzará la relación entre una mayor participación accionaria y representación en el BIRF y una mayor responsabilidad por las contribuciones a los recursos de capital del BIRF.

El capital pagado y capital exigible

39. Si bien el capital pagado utilizable es la forma de capital que más necesita el BIRF para respaldar sus operaciones de préstamo, un mayor nivel de capital tendrá las siguientes ventajas:

- Dejar un margen razonable entre el volumen proyectado de préstamos desembolsados y el límite estatutario de los préstamos establecido en el Convenio Constitutivo para asegurar que no exista el riesgo de sobrepasar ese límite en las proyecciones. Las proyecciones actuales indican que los préstamos desembolsados y pendientes de reembolso llegarán al 97% del límite estatutario en el ejercicio de 2019. Un margen adicional con respecto al límite estatutario de los préstamos también ayudaría a minimizar la probabilidad de que los miembros tuvieran que recurrir a sus órganos legislativos para solicitar capital exigible adicional, dada la poca frecuencia de los AGC.

⁷ Un método para hacer efectiva la capacidad de utilizar el capital pagado sin restricciones sería establecer una estructura similar a una “recompra” de CPMN, de manera que un miembro pagaría su suscripción en moneda nacional, recursos que el Banco convertiría de inmediato, en calidad de agente del país miembro, a una moneda que utilice en sus operaciones (euro, yen, dólar estadounidense, etc.). En el caso de aquellos miembros en que este mecanismo no funcionara porque su moneda nacional no es libremente convertible, se podría exigir una moneda convertible elegida por el país miembro a fin de asegurar su plena utilización.

- Responder directamente a la inquietud de algunos accionistas de que el total de préstamos del BIRF, incluidos los compromisos no desembolsados⁸, ya comenzaría a sobrepasar el límite estatutario a partir del ejercicio de 2012.
- Evitar que el volumen total del capital del BIRF se sitúe por debajo del de otros BMD.
- Dar mayor tranquilidad a los titulares de bonos del BIRF.

40. En la actualidad, el total del capital suscrito del BIRF llega a US\$190 000 millones, de los cuales se ha integrado alrededor del 6%, lo que se corresponde con la relación media histórica de capital pagado. Al aplicar esta relación histórica media de 6% al actual AGC con US\$3500 millones de capital pagado se obtendría un incremento de US\$58 000 millones en capital suscrito total y un aumento de US\$55 000 millones en capital exigible.

41. Un análisis de las operaciones crediticias proyectadas por el BIRF y de las exigencias relativas al límite estatutario de los préstamos indica que un incremento de US\$58 000 millones del total de capital suscrito estaría en concordancia con el monto requerido para asegurar que los préstamos contraídos, incluidos los préstamos no desembolsados, no excedan el límite estatutario y que los préstamos contraídos sin incluir los préstamos no desembolsados tampoco sobrepasen el 80% del límite estatutario. Esa cantidad también ayudaría a asegurar que el volumen total de capital del BIRF no se situara por debajo del de otros BMD, teniendo en cuenta el aumento de capital de US\$110 000 millones aprobado para el Banco Asiático de Desarrollo y los planes de aumento de capital de otros BMD.

42. Si bien un aumento de capital exigible de US\$55 000 millones es menor que el monto del aumento de capital exigible de los últimos tres AGC ajustado para tener en cuenta la inflación (véase el gráfico 5), la administración considera que se trata de un monto razonable porque permite establecer un buen equilibrio entre la necesidad de asegurar que el BIRF mantenga un margen razonable con respecto al límite estatutario de los préstamos establecido en el Convenio Constitutivo y los esfuerzos por limitar el pasivo contingente para sus miembros durante la difícil situación actual.

⁸ Si bien el límite estatutario de los préstamos establecido en el Convenio Constitutivo sólo es aplicable a los préstamos desembolsados y pendientes de reembolso, algunos miembros del Directorio han expresado su preocupación acerca de que las proyecciones de estos préstamos superen el límite estatutario, puesto que 1) existe el riesgo de que los préstamos no desembolsados puedan desembolsarse más rápidamente de lo esperado, especialmente en situaciones de crisis, y 2) el Directorio podría sentirse incómodo al aprobar nuevos préstamos cuando los préstamos desembolsados y pendientes de reembolso se acercan al límite estatutario o lo exceden. Esta prueba modificada del límite estatutario de los préstamos es conservadora, ya que supone que todos los préstamos se desembolsan en forma inmediata (pero también parte de un supuesto menos conservador al asumir que no hay préstamos excluidos del régimen de contabilidad en valores devengados adicionales).

Gráfico 4. Aumentos generales de capital del BIRF

Año del AGC	Aumento de capital suscrito	Aumento de capital pagado (proporción de capital pagado)	Aumento de capital exigible	Aumento de capital pagado en dólares del ej. de 2009	Aumento de capital exigible en dólares del ej. de 2009
1959	US\$10 000 millones	0	US\$10 000 millones	0	US\$74 000 millones
1979	US\$40 000 millones	US\$3000 millones (7,5%)	US\$37 000 millones	US\$9000 millones	US\$110 000 millones
1988	US\$74 800 millones	US\$2200 millones (3%)	US\$72 600 millones	US\$4000 millones	US\$133 000 millones

Year of GCI	Increase of Subscribed Capital	Increase of paid-in capital (paid-in ratio)	Increase of callable capital	Increase of paid-in capital in FY09\$	Increase of callable capital in FY09\$
1959	\$10B	0	\$10B	0	\$74B
1979	\$40B	\$3B (7.5%)	\$37B	\$9B	\$110B
1988	\$74.8B	\$2.2B (3%)	\$72.6B	\$4B	\$133B

Período de suscripción

43. La cifra de US\$3500 millones del AGC indicada anteriormente en este documento se obtuvo a partir del supuesto de un período de suscripción de cinco años, que ha sido el período adoptado para los demás AGC del BIRF; se supone que se realizarán pagos uniformes de los US\$3500 millones en los ejercicios de 2012 a 2016.

44. En respuesta al interés inicial de algunos miembros en un período de suscripción más largo, la administración estudió la opción de ampliarlo de cinco a ocho años. Debido al valor temporal del dinero, cualquier ampliación del período de suscripción significaría un aumento del monto requerido de AGC en el ejercicio de 2012. Extender el período de suscripción de cinco a ocho años resultaría en un aumento del monto requerido de capital pagado del AGC del ejercicio de 2012, de US\$3500 millones a US\$3800 millones. En vista de esto y teniendo en cuenta los comentarios formulados posteriormente por los miembros con respecto a los costos y beneficios presupuestarios conexos, la administración recomienda mantener la práctica del pasado y adoptar un período de suscripción de cinco años para el AGC.

Opciones relativas al mecanismo de activación

45. En respuesta a la solicitud hecha en el comunicado de octubre del Comité para el Desarrollo de que la administración considerara posibles opciones con respecto al aumento de capital, la administración realizó amplios estudios sobre una gran variedad de posibles opciones y discutió su análisis con el Directorio en un seminario realizado en diciembre. En esa oportunidad, la administración presentó posibles opciones para el mecanismo de pago de capital y para el mecanismo de reintegro de capital. En el anexo II se presenta un análisis en detalle de todas estas opciones, así como sus ventajas y desventajas.

46. *Mecanismo de pago de capital.* Este mecanismo de pago de capital supeditado únicamente a ciertos factores de activación, tales como la caída de la relación C-P por debajo de un determinado nivel, ayudaría a abordar algunas de las inquietudes de los miembros de que la demanda de financiamiento a causa de la crisis podría ser menor de lo esperado. Durante el seminario se analizaron dos opciones para este mecanismo: la primera, un AGC con el 100% de capital exigible y el pago de una parte de este supeditado a que la relación C-P llegue a un cierto nivel, y la segunda, un AGC con el 100% de capital exigible, más posible deuda convertible por el equivalente de la porción de capital pagado deseada. Además, en respuesta a la sugerencia de uno de los miembros, la administración también estudió la opción de supeditar la segunda mitad de un AGC a un examen de la suficiencia de capital que se realizaría a mediados del período.

47. Si bien todas las opciones contemplarían que el pago del aumento de capital estuviera supeditado a un factor de activación predefinido, como la caída de la relación C-P por debajo del 23% o la realización de un examen de la situación en un momento predeterminado, todas tienen varias desventajas, incluida la complejidad y la incertidumbre, por lo que el AGC sería desestimado por los inversionistas en bonos y los organismos de calificación crediticia y plantearía dudas respecto del respaldo de los accionistas. Esto inhibiría el acceso del BIRF a los mercados y, con ello, sus esfuerzos por seguir apoyando la recuperación mundial e impulsando el crecimiento económico en estos tiempos de incertidumbre; en particular, tendría consecuencias negativas en la forma en que el mercado consideraría los créditos suprasoberanos⁹ en una época en que se están reevaluando los riesgos crediticios de los Gobiernos. Además, no ofrecen grandes ventajas presupuestarias o legislativas para muchos miembros. Los comentarios expresados por los miembros durante el seminario de diciembre indican que existe escaso interés en este mecanismo de pago.

48. *Mecanismo de reintegro de capital.* Un mecanismo de reintegro de capital, por el cual se devolvería el capital cuando este ya no fuera necesario, aborda las inquietudes de algunos miembros de que los niveles de financiamiento con posterioridad a la crisis tal vez no hagan necesario un aumento de capital de carácter permanente. Se analizaron cuatro opciones posibles para aplicar un mecanismo de reintegro de capital: la devolución de capital por medio de una disposición de anulación de acciones, dividendos anuales, transferencias a la AIF o para otros usos, o el traspaso de capital a la cartera de ingresos a

⁹ Los organismos de calificación crediticia consideran que los créditos de los BMD son suprasoberanos.

largo plazo. También se analizaron opciones para usar un indicador externo o la relación C-P interna como factor al que se supeditaría el reintegro del capital¹⁰.

49. Algunos miembros expresaron interés en la opción que permitiría transferir capital a la AIF cuando el BIRF ya no necesitara el AGC, pero otros manifestaron su inquietud acerca de la complejidad y los problemas de carácter legislativo que plantearía tal mecanismo. Ese propósito se podría lograr a través de un mecanismo ya existente, como el proceso de asignación de los ingresos. En caso de que el BIRF ya no necesitara el AGC para respaldar sus operaciones crediticias en el futuro, dicho capital se destinaría a los fines que decidieran los miembros a través del proceso anual de asignación de los ingresos¹¹ y se daría gran importancia a las transferencias a la AIF en apoyo de los países más pobres. Con sujeción a una decisión futura del Directorio, la reasignación de los recursos del AGC comenzaría una vez que la relación C-P del BIRF llegara al límite superior del margen de suficiencia de capital, que actualmente es del 27%. Además, se llevaría a cabo un examen una vez que la relación C-P llegara a la mitad del margen de suficiencia de capital (actualmente el 25%) para determinar, en el contexto de la suficiencia de capital y la sostenibilidad financiera del BIRF, el momento en que se traspasarían los recursos del AGC. En el examen también se tomarían en cuenta indicadores externos, tales como los márgenes del EMBI, las tasas de interés y los flujos de financiamiento privado hacia los países en desarrollo, así como la sostenibilidad financiera del BIRF, en particular, se consideraría si se prevé que la suficiencia de capital se seguirá reforzando una vez que la relación C-P llegue al nivel indicado y se logre con ello un margen de capital adecuado a modo de protección. Mientras tanto, la proporción relativa de las asignaciones de ingresos destinada a reservas y a transferencias se determinará conforme a un sistema de asignación de ingresos netos, teniendo en cuenta el punto de referencia de la actual transferencia de recursos a la AIF, de US\$583 millones por año. El debate sobre los aspectos de dicho sistema ya se inició en el seminario de marzo y continuará durante las deliberaciones de abril-mayo y en el documento sobre los ingresos netos del ejercicio de 2010, en junio. En el seminario de marzo, la administración también propuso sincronizar el proceso decisorio de las deliberaciones anuales sobre la asignación de los ingresos con el presupuesto y con la fijación de los precios de los préstamos, con el fin de reforzar aún más el modelo financiero.

V. CONCLUSIÓN

50. Desde el inicio de la crisis actual, el BIRF ha respondido en forma rápida, innovadora y enérgica. Según las proyecciones, el nivel sin precedente de asistencia que ha brindado a sus clientes en respuesta a la crisis ejercerá presión sobre su suficiencia de capital y limitará considerablemente su capacidad para seguir prestando asistencia a los países en desarrollo y promover el crecimiento en todo el mundo. Si bien la recuperación de la crisis sigue siendo frágil y la demanda de asistencia se mantiene elevada, el BIRF ya experimenta limitaciones en la ayuda que puede prestar con los recursos existentes. Si

¹⁰ Véase en el anexo II el análisis del uso de indicadores externos.

¹¹ En esas circunstancias, a través del proceso anual de asignación de los ingresos, los miembros podrían también decidir colectivamente que se permitiera a cada miembro elegir la manera en que desearía reasignar su parte de las acciones del AGC.

la recuperación sufriera tropiezos en 2010 ó 2011, sin una inyección de capital el BIRF no estaría en condiciones de responder como lo ha hecho en el pasado.

51. La institución ya ha adoptado una serie de medidas para aumentar su capacidad financiera, a saber, un aumento de 20 puntos básicos del precio de los préstamos en agosto de 2009, el mantenimiento sin variaciones del presupuesto, incluso cuando la institución triplicó el volumen de sus operaciones crediticias, el trabajo con los miembros pertinentes para convertir su respectiva porción del capital existente que no se puede utilizar plenamente en las operaciones en capital de riesgo plenamente utilizable para respaldar dichas. También inició conversaciones con el Directorio sobre la elaboración de principios para la fijación del precio de los préstamos y la asignación de los ingresos a fin de reforzar su modelo financiero.

52. Con todo, se deben tomar medidas adicionales para garantizar que, una vez superada la crisis actual, el BIRF siga teniendo la capacidad financiera para cumplir sus funciones de desarrollo. Un AGC de US\$58 000 millones con US\$3500 millones de capital pagado, el primer AGC del BIRF en 20 años, estaría acompañado por las demás medidas, a saber, el mantenimiento de la disciplina presupuestaria, mayores esfuerzos para conseguir la liberación del CPMN existente, la inyección de capital prevista en el marco del ASC y la reforma de las condiciones de vencimiento de los préstamos, a las que se les dará la aprobación final durante las deliberaciones financieras integradas de fines del ejercicio que se realizarán en junio. Este paquete de medidas, que reflejan una responsabilidad compartida e intereses mutuos, permitirá al BIRF continuar prestando asistencia para la recuperación mundial tras la crisis y retomar un nivel de financiamiento anual de US\$15 000 millones en términos reales una vez superada la crisis, volumen que representa el promedio del financiamiento efectivo en términos reales otorgado durante el decenio anterior a la crisis. Un AGC del volumen propuesto también permitirá contar con un margen razonable con respecto al límite estatutario de los préstamos establecido en el Convenio Constitutivo del BIRF. De ser aprobado, este AGC aumentará el capital pagado del BIRF y el total del capital suscrito en aproximadamente 30%.

53. En vista de lo antes expuesto, la administración recomienda un AGC del BIRF de US\$58 000 millones, con US\$3500 millones (6%) de capital pagado. El AGC se convendría con un claro entendimiento de que, si el BIRF dejara de necesitar dicho aumento para respaldar sus operaciones crediticias en el futuro, ese capital se destinará, a través del proceso anual de asignación de los ingresos, a otros fines que decidan los miembros, y se dará gran importancia a las transferencias a la AIF en respaldo de los países más pobres. Para garantizar que la totalidad del capital pagado correspondiente al actual AGC y ASC se pueda utilizar en respaldo de las operaciones del Banco, la administración recomienda además que, como condición para las suscripciones a ambos aumentos de capital, el CPMN se pueda utilizar en forma inmediata y sin restricciones.

Capítulo 2. Capacidad financiera y suficiencia de capital de la IFC

I. RESUMEN Y ANTECEDENTES

Resumen

54. El documento *IFC Road Map, FY11-13* (informe a la Junta de Directores IFC/SecM2010-0025), que fue preparado recientemente y analizado en la reunión conjunta del Comité sobre la Eficacia en Términos de Desarrollo y el Comité de Presupuesto celebrada el 17 de marzo de 2010, se basó en una tasa de crecimiento proyectada de los compromisos de inversión de 9% a 10% por año durante los próximos seis años. Si bien la tasa media de crecimiento de la IFC ha sido de alrededor de 18% por año en los ejercicios de 2001 a 2009, en vista de las limitaciones, la administración de la IFC considera que una tasa de crecimiento del 10% anual representa la mejor solución de compromiso entre las restricciones de la capacidad financiera, por un lado, y las enormes necesidades del mercado en el que opera la IFC y la extraordinaria demanda de financiamiento de fuentes privadas, por el otro.

55. La administración desea destacar que, incluso con una tasa de crecimiento del 10% por año, el crecimiento de las inversiones será más lento que en el pasado reciente. El programa de inversiones de la IFC creció 39% en el ejercicio de 2008; 23% en el de 2007 y 25% en el de 2006, y el crecimiento de los nuevos compromisos en el ejercicio de 2009 (-7%) se debió a la crisis y a la incipiente restricción de capital. El período de alto crecimiento hizo posible la respuesta de la IFC ante la crisis reciente, así como su decidida incursión en países clientes de la AIF y mercados de frontera.

56. Los exámenes previos de la capacidad financiera de la IFC a partir de septiembre de 2009 se basaron en hipótesis de crecimiento que fluctuaban entre el 6% y el 10% por año. Si bien, en general, los accionistas han reaccionado expresando su apoyo, se ha pedido a la administración de la IFC que presente una hipótesis intermedia. En consecuencia, con miras a lograr un consenso, ahora la administración propone una tasa de crecimiento de las inversiones del 7% al 8% por año como base indicativa para el período de los ejercicios de 2011 a 2016.

57. La tasa de crecimiento de los compromisos de inversión es el principal factor determinante de las necesidades de la IFC relativas a su capacidad financiera. Si se logra un consenso sobre una tasa de crecimiento de las inversiones de alrededor de 7% a 8%, la capacidad financiera de la IFC tendría que aumentar en US\$1700 millones, como se explica en la sección III de este capítulo. Este aumento general se lograría con un conjunto de opciones consistentes en reformas del sistema de representación en la IFC y la adquisición de acciones a través de un aumento selectivo de capital, un instrumento de capital híbrido a largo plazo y la retención de utilidades; la Junta de Directores decidirá sobre las asignaciones de los ingresos netos de conformidad con las prácticas establecidas.

Antecedentes

58. La economía mundial parece estar en la senda de la recuperación, aunque es probable que los progresos sean lentos, desiguales y frágiles. Los países en desarrollo serán una importante fuerza impulsora del crecimiento, con la ayuda de un sector privado revitalizado. La crisis significó un retroceso en la lucha contra la pobreza y ha hecho que los desafíos del desarrollo sean aún más formidables. Es cierto que existe mayor necesidad de un desarrollo impulsado por el sector privado, pero, como los Gobiernos afrontan restricciones fiscales, el propio sector privado está experimentando un déficit de financiamiento que probablemente se mantenga durante años, sobre todo en los países clientes de la AIF. La demanda de los servicios de la IFC es mayor que nunca.

59. La IFC es el principal proveedor multilateral de financiamiento para el sector privado en los países en desarrollo, y, como institución integrante del GBM se encuentra en una posición incomparable para abordar los desafíos mundiales de la nueva normalidad en todas las regiones y sectores a través de sus inversiones, actividades de asesoría y movilización de recursos, y para combinar enfoques públicos y privados. El desafío para la Corporación consiste en ser selectiva y optimizar el uso de recursos limitados, al tiempo que produce los máximos beneficios e impactos.

60. Si contara con suficiente capacidad financiera, la IFC podría lograr tasas compuestas de crecimiento de los compromisos de inversión del 7% al 8% por año entre los ejercicios de 2011 y 2016, y un crecimiento aún mayor mediante la movilización de recursos de otras fuentes. La Corporación continuaría concentrándose en las áreas prioritarias donde el impacto en el desarrollo y la adicionalidad son mayores, pero pondría más énfasis en llegar a los grupos más vulnerables, en particular mediante inversiones en África y en lugares donde la situación es delicada, la inclusión financiera y las necesidades sociales y de infraestructura física, y el cambio climático, así como en aumentar su capital.

61. En cambio, si la capacidad financiera de la IFC se restringiera a los niveles actuales, el programa de inversiones previstas se vería afectado en gran medida y posiblemente sería necesario reducir los nuevos compromisos para el ejercicio de 2010 y, en adelante, restringir las tasas de crecimiento al 5% a 6% por año. Según este panorama, el volumen total de compromisos en el período de los ejercicios de 2011-16 sería hasta US\$10 000 millones más bajo que si la Corporación contara con suficiente capacidad financiera para lograr un crecimiento mayor. Cualquiera que sea la senda de crecimiento que apruebe la Junta de Directores, la IFC continuará centrando fuertemente la atención en los mercados de frontera, especialmente los países clientes de la AIF, el cambio climático (donde puede asumir un papel de liderazgo en lo que respecta a la participación del sector privado), en las microempresas y las pymes y las necesidades de quienes se encuentran en la base de la pirámide, así como en la inclusión financiera, la infraestructura y la seguridad alimentaria. Sin embargo, la medida en que la Corporación pueda ocuparse de estas prioridades, especialmente en los ámbitos de mayor riesgo, dependerá de su capacidad financiera y operacional.

62. En este capítulo se presenta un panorama del ámbito de acción de la IFC (sección II), se explica la actual posición financiera de la Corporación y las necesidades financieras previstas (sección III), se resumen las opciones para fortalecer la capacidad financiera de la Corporación (sección IV) y se presentan las conclusiones y proponen los próximos pasos (sección V).

II. OPORTUNIDADES PARA PRODUCIR UN IMPACTO EN EL DESARROLLO

Condiciones externas y demanda de los servicios que presta la IFC

63. En respuesta a la mayor recesión mundial ocurrida desde la Gran Depresión, los Gobiernos estabilizaron los mercados financieros mediante la aplicación de medidas excepcionales de distensión monetaria cuantitativa, inyección de liquidez y estímulos fiscales, y ahora el mundo está saliendo lentamente de la crisis. Al parecer, los mercados piensan que ya ha pasado la peor parte. Sin embargo, la recuperación de la economía mundial sigue siendo frágil y se prevé que las repercusiones de la crisis transformarán el panorama económico mundial de los próximos años.

64. A pesar de la reanudación del crecimiento, se prevé que transcurrirán varios años antes de que la economía recupere las pérdidas sufridas. Con la reducción de los flujos financieros hacia los países en desarrollo y las restricciones presupuestarias, los Gobiernos tienen dificultades para afrontar estos enormes desafíos, ya que la necesidad de impulsar el desarrollo a través del sector privado ha aumentado considerablemente.

65. La demanda de los servicios que presta la IFC es mayor que nunca. El propio sector privado enfrenta un déficit de financiamiento que probablemente perdurará varios años, y las condiciones para la inversión y la falta de conocimientos técnicos de ese sector en la mayoría de los países en desarrollo siguen restringiendo las posibilidades de encontrar soluciones sostenibles impulsadas por dicho sector. Otras instituciones financieras internacionales también están intensificando sus actividades, pero la respuesta dista mucho de satisfacer las necesidades existentes. De hecho, en la IFC cada dólar de su capital respalda US\$1,20 de inversiones en países clientes de la AIF.

La IFC en los países clientes de la AIF y otros mercados de frontera

66. Los países más pobres y la “base de la pirámide” ocupan el primer lugar en el programa de actividades de la IFC. En el ejercicio de 2009, las nuevas inversiones de la IFC en países clientes de la AIF totalizaron 225 proyectos por un valor de US\$4400 millones, que representaron el 50% de todos los proyectos de la Corporación, en comparación con el 47% en el ejercicio del 2008 (cuadro 1). Este considerable aumento de los compromisos y servicios de asesoría en estos mercados es el resultado de un esfuerzo concentrado y de una acelerada descentralización.

Gráfico 5. Inversiones de la IFC en países clientes de la AIF (ejercicios de 2005-10 (P))

Número de proyectos en países clientes de la AIF (eje de la izquierda)**
--

Volumen de compromisos en países clientes de la AIF
Número de proyectos en países clientes de la AIF
Número de países en los que se han realizado inversiones
Ej. de 2005 [... Ej. de 2010]
** Para asegurar la coherencia de los datos, las cifras correspondientes a los ejercicios de 2006, 2007 y 2008 se han ajustado para tener en cuenta la nueva metodología de contabilización para los fondos fiduciarios (adoptada en el ejercicio de 2009)

67. El número de compromisos en países clientes de la AIF se triplicó entre los ejercicios de 2005 y 2009, del 32% al 50%, respectivamente. En ese mismo período, el volumen de compromisos en esos países se cuadruplicó de US\$1100 millones (21%) en el ejercicio de 2005 hasta alcanzar US\$4400 millones (42%) en el ejercicio de 2009. La tasa de crecimiento anual compuesta de las inversiones en países clientes de la AIF fue del 41% en el período de los ejercicios de 2005-09 (50% sin incluir a India), en comparación con el 18% para la IFC en su conjunto y el 4% para Brasil, Rusia, China y Turquía (sin incluir a India).

68. El historial de la IFC muestra que la Corporación sistemáticamente ha estado dispuesta a salir de los países y sectores donde ya no podía cumplir su función catalizadora, y reenfocar sus actividades donde las necesidades de las actividades de la IFC eran mayores. Esto queda ilustrado por el aumento que han experimentado recientemente las actividades de la IFC en los mercados de frontera más pobres y la salida de los países de la región del Báltico y de Polonia, así como por la racionalización de sus actividades de asesoría. En los distintos países, sobre todo en los más desarrollados, la IFC ha dejado de participar en aquellos ámbitos en que su función ya había concluido y la adicionalidad estaba disminuyendo; en los países de ingreso mediano, en particular, ha agudizado el énfasis en áreas de importancia estratégica, como el cambio climático, y se ha acercado a los grupos desatendidos. Como ejemplos de los lugares donde la IFC ha hecho esto en el pasado, cabe señalar el caso de Rusia, donde ya no desarrolla actividades en el mercado hipotecario (un sector que la Corporación ayudó a abrir), y los proyectos de microfinanzas en Europa oriental, donde la IFC ahora es mucho más selectiva en mercados que han desarrollado exitosamente este sector.

69. El número de países en los que la IFC ha prestado servicios ha aumentado considerablemente en años recientes, hasta alcanzar los 103 en el ejercicio de 2009 (de los cuales 60 eran países clientes de la AIF), en comparación con 29 países en el ejercicio de 2005. Varios de esos países eran pequeños Estados de África, el Caribe y el Pacífico. Como resultado de la mayor descentralización, la IFC ha logrado adentrarse más en los mercados de frontera, no sólo en términos de volumen sino también de su alcance geográfico. La IFC planea abrir otras nueve oficinas en los ejercicios de 2010 a 2011¹², de las cuales siete se establecerán en países clientes de la AIF o Estados que salen de un conflicto.

70. África al sur del Sahara ha sido un foco de especial atención en las actividades de la IFC y, como resultado de esas iniciativas, el volumen de inversiones de la Corporación aumentó 161% y sus proyectos, 142% entre los ejercicios de 2006 y 2009. Además, el número de países de África al sur del Sahara en los que realiza inversiones y presta servicios de asesoría aumentó de 21 en el ejercicio de 2002 a 37 en el de 2009. A pesar de la crisis, el volumen de inversiones de la IFC en esta región aumentó a US\$1800 millones en el ejercicio de 2009, cifra que representa un 17% del total de inversiones de la IFC y un aumento del 32% con respecto al ejercicio de 2008. Esta fue la única región en la que se registró un aumento de los compromisos en el ejercicio 2009 y, según las previsiones, será la de más rápido crecimiento en el período de los ejercicios de 2011 a 2013, en el que los compromisos se aproximarán a los US\$3200 millones, siempre y cuando la IFC tenga suficiente capacidad financiera.

71. **El futuro de la IFC en los países clientes de la AIF y de otros mercados de frontera.** Para abordar el problema de la pobreza, el desempleo y los conflictos, y para ofrecer elevados niveles de adicionalidad, la IFC continuará centrando su atención en los países clientes de la AIF y otros mercados de frontera. Se prevé que alrededor del 50% de sus proyectos, y cerca del 60% del gasto en proyectos de asesoría corresponderán a esos países. Según las proyecciones, África al sur del Sahara será la región donde más rápidamente aumentarán las actividades de la IFC, con inversiones que corresponderán al 21% del volumen de la IFC de aquí hasta el ejercicio de 2013, un aumento del gasto en proyectos de asesoría de aproximadamente 30% en el ejercicio de 2013 y una considerable participación adicional en todos los sectores. Con inclusión del Norte de África, se prevé que la parte correspondiente al continente africano en el volumen general de inversiones por cuenta propia de la IFC aumentará del 21% en el ejercicio de 2009 a aproximadamente el 25% en el de 2013. Asimismo, la Corporación continuará su labor para abordar la pobreza y la falta de acceso en las regiones de frontera de los países de ingreso mediano.

72. En sus actividades de inversión y de asesoría, la IFC pone cada vez más énfasis en las necesidades de quienes se encuentran en “la base de la pirámide”, ya sea en los países clientes de la AIF o los de ingreso mediano. Su estrategia en este ámbito consiste en aumentar el número de modelos de negocio inclusivos y financieramente sostenibles que operan a escala, a fin de encontrar soluciones al problema de la falta de acceso a bienes, servicios y medios de vida que padecen miles de millones de personas de bajos ingresos.

¹² Dar, Lusaka, Uagadugú, Bamako, Bagdad, Calcuta, Timbu, Kingston, Asunción.

Mediante esta estrategia, la Corporación brindará apoyo en forma de inversiones y servicios de asesoría a empresas que incorporen a los pobres en sus modelos de negocio en calidad de productores, consumidores y distribuidores. La IFC también procura producir un impacto más amplio que trascienda su base de clientes.

III. ACTUALIZACIÓN DE LAS NECESIDADES RELATIVAS A LA CAPACIDAD FINANCIERA

Antecedentes

73. La IFC encaró la crisis con una sólida posición de capital. A fines del ejercicio de 2007, el total de recursos disponibles ascendía a US\$13 800 millones, cifra muy superior al nivel mínimo exigido en ese momento, de US\$7900 millones, para mantener la calificación AAA que ostenta la Corporación. A fines del ejercicio de 2007, el capital estratégico utilizable alcanzó su más alto nivel, de US\$4500 millones, que representa aproximadamente el 33% del total de recursos disponibles. Esta flexibilidad financiera permitió a la IFC sortear la crisis y mantener la solidez financiera para cumplir eficazmente su función, y ayudar a apoyar al sector privado para que llevara la iniciativa en la actual recuperación económica.

74. Sin embargo, a comienzos del ejercicio de 2008, la flexibilidad financiera de la Corporación comenzó a disminuir continuamente en lo que respecta al capital disponible para promover el crecimiento. A fines del ejercicio de 2009, el capital estratégico utilizable representaba el 16% del total de recursos disponibles, es decir, alrededor de la mitad del nivel máximo alcanzado en el ejercicio 2007 (véase el gráfico 2). Además de la disminución del capital estratégico utilizable, la reducción máxima de las ganancias de capital no realizadas fue de unos US\$5000 millones. La disminución de los niveles de capital estratégico utilizable obedeció a: i) un menor ritmo de aumento de los recursos disponibles durante los ejercicios de 2008 y 2009, y ii) el rápido aumento de los recursos requeridos en ambos ejercicios.

75. El aumento de los recursos disponibles se vio afectado por los castigos contables relacionados con la crisis, especialmente en las carteras de capital y Tesorería de la IFC, así como también por el elevado nivel de asignaciones de recursos, particularmente relacionadas con la AIF-15 (desde el ejercicio de 2008 se han distribuido US\$1150 millones). El acelerado aumento de los recursos requeridos se debió tanto al crecimiento de la cartera como a una mayor proporción de inversiones en capital accionario.

76. Este rápido cambio en la flexibilidad financiera, en tan sólo dos años, pone de relieve el grado de sensibilidad de la suficiencia de capital de la IFC ante la inestabilidad de los mercados y las crisis económicas.

Proyecciones de la capacidad financiera

77. La metodología para calcular el capital estratégico utilizable permite a la IFC mantener una calificación AAA durante un ciclo económico; fue validada por PricewaterhouseCoopers en el ejercicio de 2009 y se ajusta al Acuerdo de Basilea II.

78. La Reserva para Situaciones de Crisis que se ha agregado a la estructura de capital de la IFC se define como los recursos financieros necesarios durante una crisis para permitir un breve aumento, por un año, de los compromisos de inversión por encima del crecimiento restringido que experimentarían dichos compromisos si no se dispusiera de esta reserva. Mantener una Reserva para Situaciones de Crisis se corresponde con el mandato de la IFC de respaldar al sector privado en tiempos de crisis financiera. En cambio, el “colchón” anticíclico equivale a los mayores recursos financieros necesarios para la cartera actual en el caso de que se produjera una contracción económica, de conformidad con la propuesta reciente del Comité de Basilea. La Corporación ha estimado que la Reserva para Situaciones de Crisis debe ser del 5% del total de recursos disponibles, cantidad que permitiría contraer compromisos adicionales de un 20% a 25% por encima de los niveles previstos (US\$2500 millones a US\$3000 millones) durante el año de crisis. Con posterioridad a esta, la reserva se volvería a constituir para tener la seguridad de que la IFC esté en condiciones de responder ante la eventualidad de nuevas crisis.

79. La incorporación de esta reserva de 5% en el presente documento permite adoptar un enfoque más sencillo y transparente para estimar la capacidad financiera para resistir las crisis, en el sentido de que ahora solo se analizan las hipótesis económicas básicas y la manera en que los resultados previstos se relacionan con la Reserva para Situaciones de Crisis, como se muestra en el gráfico 6. Esta reserva también se puede usar en lugar de la hipótesis de contracción económica analizada en documentos anteriores.

80. En los informes sobre la capacidad financiera de la IFC de septiembre de 2009 y febrero de 2010 se determina la capacidad requerida tomando como base el promedio de las estimaciones del déficit de capital estratégico utilizable proyectado para el ejercicio de 2016 en la hipótesis básica y la hipótesis de contracción económica. En este documento se señalan las necesidades de recursos sobre la base del déficit de capital con respecto al capital estratégico utilizable y la Reserva para Situaciones de Crisis. Los resultados de ambos enfoques se basan en supuestos similares y son aproximadamente comparables, aunque el enfoque actualizado es más transparente en el sentido de que los resultados no dependen de los numerosos supuestos relativos al desempeño que determinan los resultados en la hipótesis de contracción económica.

81. En el gráfico 6 se muestran las repercusiones de dichas actualizaciones en la capacidad financiera. Como se puede observar, la disminución de la flexibilidad financiera de la IFC continúa incluso con supuestos de crecimiento moderado, lo que pone de relieve la restricción de capital de la IFC en el mediano plazo. La capacidad

Definiciones básicas

Total de recursos disponibles: Patrimonio neto más reserva general y reserva específica para pérdidas (es decir, el patrimonio neto más el total de reservas para pérdidas). Es el nivel de recursos disponibles en el contexto del marco de suficiencia de capital de la IFC basada en los riesgos.

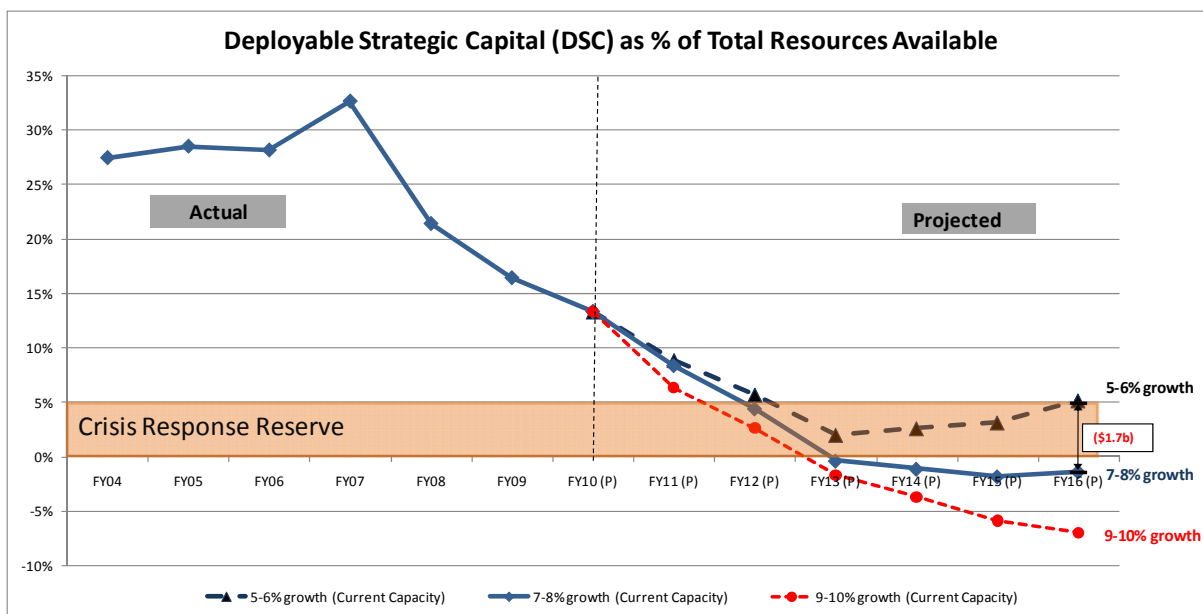
Capital estratégico utilizable: El mínimo de capital requerido para mantener la calificación AAA de la IFC durante un período de contracción económica.

Véase *FY09 Annual Report on Financial Risk Management and Capital Adequacy* (Informe anual sobre gestión del riesgo financiero y suficiencia de capital del ejercicio de 2009) de la IFC, del 28 de julio de 2009 (IFC/R2009-0202/2).

actual de la IFC solo admite un crecimiento del programa de inversiones en el período de los ejercicios de 2011-16 de entre el 5% y el 6% por año, sin agotar la Reserva para Situaciones de Crisis. Si las tasas de crecimiento fueran mayores, se produciría un déficit de capital y se agotaría la capacidad de respuesta de la IFC frente a las crisis.

Gráfico 6: Flexibilidad financiera de la IFC (ejercicios de 2004-16 (P)). Repercusiones según distintas hipótesis de crecimiento de las inversiones (5% a 6% por año, 7% a 8% por año y 9% a 10% por año) con la capacidad financiera actual

Capital estratégico utilizable, como porcentaje del total de recursos disponibles
Cifras efectivas
Proyección
Reserva para Situaciones de Crisis
5%-6% de crecimiento (capacidad actual)
7%-8% de crecimiento (capacidad actual)
9%-10% de crecimiento (capacidad actual)
US\$1700 millones



82. Como se aprecia en el gráfico 6, en el caso de la hipótesis de crecimiento de 7% a 8% por año representada por la línea continua, la proyección del capital estratégico utilizable para el ejercicio de 2016 lo sitúa en una cifra ligeramente negativa y la Reserva para Situaciones de crisis queda totalmente agotada. En este caso, se necesitarían US\$1700 millones de capacidad financiera adicional para asegurar que el capital estratégico utilizable se mantuviera positivo y para restituir la reserva. En el caso de un crecimiento del 9% al 10% por año (señalado con la línea punteada), el capital estratégico utilizable estaría seriamente agotado en el ejercicio de 2016, y se requerirían aproximadamente US\$1700 millones en recursos de capital tan sólo para que llegara a cero, y la Reserva para Situaciones de Crisis también estaría totalmente agotada. Según las proyecciones, con un crecimiento del 9% al 10% por año, se necesitarían entre

US\$3000 millones y US\$3200 millones adicionales para restablecer la reserva en el ejercicio de 2016. Con un menor crecimiento de las inversiones en lo que resta del ejercicio de 2010 y un crecimiento de 5% a 6% por año en el período de los ejercicios de 2011-16, el capital estratégico utilizable disminuye en menor medida y las proyecciones indican que la Reserva para Situaciones de Crisis quedaría restablecida para el ejercicio de 2016 y la IFC no necesitaría recursos financieros adicionales.

83. Aparte de las necesidades de capital y del crecimiento, el supuesto fundamental en estas proyecciones es la rentabilidad sobre el capital, altamente volátil y principal factor de generación de ingresos de la IFC. Estas proyecciones de la capacidad en términos de capital incluyen proyecciones actualizadas de los ingresos netos para el ejercicio de 2010, impulsadas en gran medida por el aumento de las ganancias de capital y las tasas de dividendo. Si bien los ingresos correspondientes al ejercicio de 2010 han aumentado considerablemente en comparación con estimaciones anteriores, su impacto en los resultados generales es menos importante porque las proyecciones abarcan un largo horizonte temporal (unos seis años). Además de los mejores ingresos para el ejercicio de 2010, las estimaciones de la capacidad financiera de la IFC también se han actualizado en lo que respecta a supuestos clave para los ejercicios de 2011 a 2016 sobre la base de los resultados efectivos de la primera mitad del ejercicio 2010, como se describe en el anexo III.

Necesidad de una mayor capacidad financiera

84. Como se observa en el cuadro 3, las proyecciones actualizadas indican que el capital de la IFC estará restringido en el mediano plazo y que se mantiene el déficit de US\$1700 millones a fines del ejercicio de 2016.

Gráfico 7: Proyección del déficit de capital a fines del ejercicio de 2016 (septiembre de 2009, febrero de 2010 y marzo de 2010)

[periods should be changed to commas]	
Figures in US\$ billion	Cifras en miles de millones de US\$
Projected Capital Shortfall Base Case	Proyección del déficit de capital, hipótesis básica
Projected Capital Shortfall Downside Scenario	Proyección del déficit de capital, hipótesis desfavorable
Required Increase in Financial Capacity	Aumento necesario de la capacidad financiera
September 2009	Septiembre de 2009
February 2010	Febrero de 2010
March 2010	Marzo de 2010

(Figures in US\$ billion)	Projected Capital Shortfall Base Case	Projected Capital Shortfall Downside Scenario	Required Increase in Financial Capacity
September 2009	(1.3)	(3.2)	1.8 - 2.4
February 2010	(1.1)	(2.7)	1.8
March 2010	(1.7)		1.7

85. En las estimaciones de la capacidad financiera realizadas en septiembre de 2009, el margen del déficit de capital era de US\$1300 millones a US\$3200 millones y las necesidades en cuanto a capacidad financiera se estimaban en US\$1800 millones a US\$2400 millones. Las proyecciones actualizadas en febrero de 2010 indicaban un margen de déficit algo menor (US\$1100 millones a US\$2700 millones), que daban por resultado una necesidad estimada de unos US\$1800 millones. El déficit de capital basado en la actualización de marzo de 2010 combina el impacto de las proyecciones para el hipótesis básica y la situación de recesión en el sentido de que las necesidades de capital en este último caso se incorporan en la Reserva para Situaciones de Crisis y en el “colchón” anticíclico al estimar las necesidades relativas a la capacidad financiera. En la hipótesis básica, con una tasa de crecimiento del 7% al 8% por año, la necesidad total en materia de capacidad financiera utilizando esta proyección actualizada es de US\$1700 millones, es decir, algo menor que las estimaciones anteriores.

86. En la sección siguiente se presentan diversas opciones para atenuar la insuficiencia de la capacidad financiera.

IV. OPCIONES PARA AUMENTAR LA CAPACIDAD FINANCIERA

87. En el curso de este último año, la administración ha elaborado y presentado a los accionistas varias opciones que podrían aumentar la capacidad financiera de la IFC. Ahora se está recomendando un conjunto de opciones que han surgido de las consultas realizadas en las oficinas de los Directores Ejecutivos y en las capitales de los países, diversas actividades de la Junta de Directores y las orientaciones formuladas durante la reunión de los Suplentes del Comité para el Desarrollo celebrada el 19 de febrero de 2010. Las opciones propuestas son: i) un ASC; ii) capital híbrido a largo plazo, y iii) retención de utilidades.

88. El AGC que se había incluido como opción en documentos anteriores ha sido excluido de las hipótesis propuestas, dado que, al parecer, en este momento no es posible lograr un consenso entre los accionistas en torno a un conjunto de medidas que incluya un AGC.

Aumento selectivo de capital

89. La reforma del sistema de representación en la IFC con el propósito de aumentar la representación de los países en desarrollo y en transición está avanzando. Los recursos que se aportarían en relación con dicha reforma también aumentarían la capacidad financiera de la IFC y demostrarán el respaldo de los accionistas. Sin embargo, los fondos movilizados a través de un ASC, si bien serían útiles, no serán suficientes para resolver las limitaciones de la capacidad financiera de la Corporación.

Capital híbrido a largo plazo

90. El instrumento de capital híbrido a largo plazo es una novedosa fuente de financiamiento para ampliar la base de capital de la IFC. Es un nuevo instrumento flexible para gestionar el aumento futuro de la capacidad financiera, de conformidad con las recientes recomendaciones del Comité de Basilea para elaborar planes de contingencia que permitan aumentar la capacidad de adaptación de las instituciones bancarias. El instrumento, en combinación con otros mecanismos para aumentar el capital, tales como el ASC y la retención de utilidades, puede ayudar a suplir el déficit de capacidad financiera y, al mismo tiempo, convertirse en un nuevo instrumento estratégico para la gestión del capital.

91. La suscripción a la emisión de capital híbrido a largo plazo por los accionistas de la IFC sería voluntaria y no daría derechos de voto, y por lo tanto, no incidiría en las deliberaciones sobre el sistema de representación. La emisión de capital híbrido propuesta puede ser ejecutada en virtud de las actuales facultades reglamentarias, pero antes sería aprobada por la Junta de Directores de la IFC.

92. El capital híbrido se está estructurando de manera de obtener un alto porcentaje de crédito de capital de los principales organismos de calificación crediticia; la meta es al menos el 75% del monto de la emisión, según las conversaciones mantenidas hasta el momento con dichos organismos. Las siguientes son las características estructurales que se han propuesto para lograr la meta prevista: i) subordinación a todas las demás deudas de la IFC; ii) cupones de pago condicionado y no acumulativos: los pagos de los cupones están supeditados a que la IFC genere suficientes ingresos netos como para contar con los recursos necesarios para mantener su calificación AAA, y a otras directivas financieras que imparta la Junta de Directores, y iii) vencimiento a perpetuidad, pero exigible al cabo de, por ejemplo, 15 años, y cada cinco años a partir de entonces. Para hacer exigible la emisión, la suficiencia de capital de la IFC después de dicho rescate tendría que mantenerse en un nivel que sea congruente con las políticas financieras de la Corporación. Además, a partir del sexto año se establecería un fondo de amortización para los rescates. Los pagos anuales a dicho fondo serían a discreción de la IFC en consulta con su Junta de Directores, y estarían condicionados a los ingresos y la posición financiera de la IFC.

93. Aún no se ha determinado la tasa de interés que pagará el instrumento de capital híbrido a largo plazo, pero posiblemente sería la de los bonos del Tesoro del Estados Unidos a 15 años. Se ha sugerido este interés, dado que dichos bonos se usan

ampliamente como referencia en las carteras de inversiones de los accionistas de la IFC y también demostraría el respaldo de los accionistas a la emisión.

Retención de utilidades

94. La posición de capital de la IFC se ve afectada no solamente por el volumen de nuevo capital recibido, sino también por las utilidades distribuidas. Hasta el ejercicio de 2005, la IFC había retenido el 100% de las utilidades para respaldar el crecimiento en el futuro y su capacidad para asumir riesgos. A partir de dicho ejercicio, la IFC ha utilizado una escala móvil basada en los ingresos para reservar una porción de los ingresos destinada a financiar servicios de asesoría, donaciones a la AIF y otras iniciativas innovadoras de mayor riesgo pero que producen un gran impacto.

95. Desde la adopción de dicha fórmula, que ha sido aceptada por los organismos de calificación crediticia, la IFC ha asignado recursos solamente hasta el máximo nivel determinado mediante esta escala móvil. En el ejercicio de 2008, comprometió un monto indicativo de US\$1750 millones para la AIF-15 y ya ha transferido US\$1150 millones. Dicho compromiso reflejaba el supuesto de un sólido desempeño financiero continuado y, dada la volatilidad de la rentabilidad de la IFC a lo largo del período, dichos compromisos indicativos sufrieron importantes restricciones. En el ejercicio de 2009, cuando los ingresos de la IFC no permitieron realizar ninguna asignación conforme a la fórmula, la Corporación reasignó, en forma excepcional, US\$200 millones de otras asignaciones anteriores y las destinó a iniciativas especiales.

96. La volatilidad de las utilidades de la IFC en los últimos años ha puesto de relieve la necesidad de retener suficientes utilidades durante los años de sólido desempeño a fin de satisfacer las necesidades mínimas de capital y poder cumplir su mandato de desarrollo en tiempos de contracción económica. Las proyecciones actuales parten del supuesto de que, hasta el ejercicio de 2016, el 40% del volumen de nuevos compromisos de la IFC corresponderá a países clientes de la AIF, y la administración prevé que el cambio estratégico en la cartera de inversiones de la IFC podría provocar un mayor aumento de la volatilidad y hacer más necesario que la IFC suministre recursos adicionales en tiempos de crisis financiera.

Nexos entre las opciones para movilizar capital

97. Existen importantes nexos entre las posibles fuentes de capital para la IFC. Inicialmente, el interés en el instrumento de capital híbrido a largo plazo estaba vinculado al aumento general de capital, opción que ahora ha sido eliminada. Aún no se sabe a ciencia cierta cuál será la demanda con respecto al instrumento de capital híbrido a largo plazo; si bien algunos accionistas han expresado interés en seguir estudiando esta opción, hay indicaciones de que ellos solo formularían más comentarios una vez que se resolviera satisfactoriamente el asunto sobre el sistema de representación en la IFC y hubiera claridad acerca de la posible retención de utilidades. Aparentemente existe una correlación positiva entre el tamaño del ASC y el del capital híbrido, en parte porque los accionistas que estén satisfechos con el resultado de la reforma del sistema de representación en la IFC tendrán menos dificultades para obtener la autorización para una

suscripción de capital híbrido. La resolución favorable de las reformas relativas a la representación en la IFC creará una buena disposición con respecto al capital híbrido a largo plazo y podría generar una actitud positiva entre los accionistas.

98. La cantidad de dinero que se puede obtener con el instrumento de capital híbrido a largo plazo depende también de las opiniones de los accionistas con respecto a la posible retención de utilidades. Para que las suscripciones al capital híbrido a largo plazo sean satisfactorias, habrá que dar seguridades a los accionistas que participen en ellas de que su inversión incrementará realmente la capacidad financiera de la IFC. La administración prevé que las posibles suscripciones al capital híbrido a largo plazo solo ocurrirán una vez que se haya abordado el asunto del ASC y de la retención de utilidades.

V. CONCLUSIONES

99. La IFC tiene la firme determinación de atender las necesidades de los pobres, pero el impacto en el desarrollo, el alcance de su labor y el crecimiento del programa de inversiones que se puedan lograr en el mediano plazo dependerán de la capacidad financiera global de la IFC y del nivel de la capacidad de respuesta ante las crisis que se requiera para afrontar esas situaciones en el futuro.

100. Con su capacidad actual, la Corporación solo puede planificar un programa de inversiones del orden del 5% al 6% por año (desde el ejercicio de 2011 hasta el de 2016), con la posibilidad de tener que reducir las proyecciones actuales de los nuevos compromisos para el ejercicio de 2010. Con tales niveles de crecimiento, la Corporación podría restablecer su capacidad para responder mejor ante las crisis en el futuro mediante aportes graduales a una Reserva para Situaciones de Crisis hasta el ejercicio de 2016. Incluso en ese caso, la IFC seguirá centrando fuertemente la atención en sus estrategias y programas, incluidos los mercados de frontera; especialmente en los países clientes de la AIF. Con todo, la medida en que la IFC pueda ocuparse de estas prioridades, sobre todo en los ámbitos de mayor riesgo, dependerá de su capacidad financiera y operacional.

101. Por otra parte, con suficiente respaldo financiero, la IFC está en condiciones de producir un considerable impacto estratégico. Por ejemplo, con un aumento de su capacidad financiera de aproximadamente US\$1700 millones, podría restablecer su capacidad de respuesta ante contracciones económicas y, al mismo tiempo, llevar a cabo un programa de inversiones que contemple un crecimiento del 7% al 8% anual de los compromisos desde el ejercicio de 2011 hasta el de 2016. Si bien esta hipótesis hace necesario evaluar las estrategias y programas de la IFC, el impacto en los países clientes de la AIF y otros mercados de frontera sería mucho menos grave.

102. La administración recomienda una tasa de crecimiento de las inversiones del 7% al 8% por año como base indicativa para el período de los ejercicios de 2011 a 2016, que, si es respaldada por los accionistas, generará la capacidad financiera necesaria de US\$1700 millones. La administración pide la aprobación de un paquete de opciones que combina una mayor representación en la IFC con acciones adquiridas a través de un aumento selectivo de capital, la emisión de un instrumento de capital híbrido a largo

plazo al que puedan suscribir los accionistas a fin de aumentar el capital, y la retención de utilidades, todo ello sujeto a las decisiones de la Junta de Directores.

103. El conjunto de opciones propuestas puede eliminar el déficit de financiamiento y restablecer la flexibilidad financiera de la IFC. Las opciones que se han elegido también incorporan enfoques innovadores y contribuyen a una mayor disciplina financiera. El respaldo de los accionistas al aumento de la capacidad financiera que se ha descrito aquí podría enviar una clara señal a los clientes, asociados e inversionistas de la IFC acerca del respaldo de los países miembros a la destacada función que cumple la Corporación en el desarrollo del sector privado.

Anexo I. Supuestos en que se basan las proyecciones financieras del BIRF

1. En este anexo se presentan los principales supuestos en que se basan las proyecciones actualizadas de la hipótesis prevista.
2. **Tasas de interés.** En el cuadro 1 se muestran las proyecciones actuales de la tasa de interés para la hipótesis prevista en el caso de la LIBOR a seis meses y las tasas de *swap* a 10 años en dólares estadounidenses, euros y yenes, que se basan en las tasas del mercado a término implícitas a fines de febrero de 2010.

Cuadro 1: Tasas de interés basadas en las tasas del mercado a término implícitas (porcentaje)

[replace periods with commas]										
USD										
6 meses										
10 años										
EUR										
JPY										
Ej. de 2010 [... Ej. de 2019]										
USD	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
6 Month	0.57	1.28	2.52	3.55	4.21	4.69	4.93	4.83	5.00	5.50
10 Year	3.76	4.25	4.69	4.99	5.18	5.30	5.36	5.40	5.46	5.48
EUR	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
6 Month	0.95	1.57	2.41	2.93	3.48	3.86	4.16	4.37	4.49	4.58
10 Year	3.48	3.69	4.00	4.25	4.43	4.56	4.63	4.67	4.67	4.65
JPY	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
6 Month	0.49	0.47	0.60	0.76	1.01	1.32	1.70	2.04	2.36	2.63
10 Year	1.44	1.61	1.85	2.08	2.31	2.51	2.69	2.83	2.94	3.01

3. **Volumen de préstamos.** Las proyecciones financieras de la hipótesis prevista se basan en el caso previsto de la actualización provisional de la *FY10 2nd Quarterly Corporate Lending Projection* (Segunda proyección trimestral de los préstamos para el ejercicio de 2010)¹³. Estas proyecciones arrojan compromisos de préstamo del BIRF de alrededor de US\$44 000 millones en el ejercicio de 2010, US\$33 000 millones en el de

¹³ Las proyecciones trimestrales de los préstamos indican los pronósticos detallados por país que dan como resultado un rango posible (hipótesis prevista, hipótesis favorable e hipótesis desfavorable) para los tres ejercicios (2010 a 2012), que son aprobadas por los vicepresidentes de las oficinas regionales y los directores gerentes. Tradicionalmente, estas proyecciones son más sólidas en el año corriente del período de proyección y menos precisas en captar la posible demanda de préstamos del BIRF en los demás ejercicios, especialmente dado que las operaciones sobre políticas de desarrollo suelen aparecer entre los proyectos en tramitación en un momento más cercano a su fecha de aprobación dentro del mismo ejercicio.

2011, US\$26 000 millones en el de 2012 y US\$15 000 millones del ejercicio de 2013 en adelante.

4. **Composición de los préstamos.** Las proyecciones actuales para la hipótesis prevista suponen que la proporción de los nuevos compromisos entre préstamos con margen fijo y préstamos con margen variable es de 15:18 para el ejercicio de 2010, 20:80 para el de 2011, 25:75 para el de 2012 y 30:70 del ejercicio de 2013 en adelante. Se supone que en el 20% de los préstamos con margen fijo se aprovecha el reajuste automático de la tasa sobre los montos desembolsados. Las proyecciones correspondientes a la hipótesis prevista suponen que el 82% de los nuevos compromisos de préstamo están denominados en dólares estadounidenses y el resto, en euros, y que la proporción entre préstamos para fines de ajuste (de rápido desembolso) y préstamos para proyectos de inversión (de desembolso lento) es de alrededor de 50:50 para el ejercicio de 2010, 27:73 para el de 2011 y 22:78 para el de 2012, sobre la base de proyecciones a corto plazo, y de 25:75 del ejercicio de 2013 en adelante, en concordancia con las expectativas a largo plazo.

5. **Reembolso anticipado de préstamos.** Se supone que los reembolsos anticipados de préstamos serán de aproximadamente US\$1200 millones en el ejercicio de 2010¹⁴, US\$250 millones en el de 2011 y US\$350 millones del ejercicio de 2012 en adelante.

6. **Reservas para pérdidas por concepto de préstamos.** En la hipótesis prevista, las actuales proyecciones de los gastos correspondientes a reservas para pérdidas por concepto de préstamos son de US\$23 millones para el ejercicio de 2010, US\$121 millones para el de 2011 y US\$106 millones para el de 2012. Para el ejercicio de 2013 en adelante, las proyecciones de los gastos por este concepto arrojan una proporción de reservas para pérdidas por concepto de préstamos en relación con la cartera de préstamos incluidos en el régimen de contabilidad en valores devengados, incluido el valor presente de las garantías, de alrededor de 1,1%.

7. **Costo del financiamiento.** En las proyecciones correspondientes a la hipótesis prevista se supone que el costo del endeudamiento que financia los préstamos flexibles con margen fijo del BIRF es la LIBOR a seis meses más 5 puntos básicos, y que el costo del endeudamiento que financia los préstamos flexibles con margen variable y del que financia la liquidez es la LIBOR a seis meses menos 15 puntos básicos durante el período que abarca el pronóstico.

8. **Exenciones de los cargos de los préstamos.** Con respecto a los préstamos antiguos, las proyecciones para la hipótesis prevista suponen que durante el ejercicio de 2010 y en adelante se mantendrán las actuales exenciones de los cargos por intereses, de 25 y 5 puntos básicos aplicados a los préstamos posteriores a 1998 y anteriores a 1998, respectivamente. También se supone que durante el período que abarca el pronóstico se mantendrán las exenciones de los cargos por compromiso, de 50 puntos básicos, aplicados a los préstamos antiguos.

¹⁴ De los US\$1200 millones correspondientes a reembolsos anticipados de préstamos en el ejercicio de 2010, unos US\$900 millones correspondieron a un país que estaba a punto de llegar al límite de endeudamiento para un solo prestatario.

9. **Gastos administrativos.** En la hipótesis prevista, se supone que los gastos administrativos del BIRF, incluidos los gastos relacionados con las jubilaciones y el Fondo de Donaciones para el Desarrollo, los programas institucionales de donaciones y el Fondo para la Construcción de los Estados y la Consolidación de la Paz, serán de US\$1189 millones, US\$1240 millones, US\$1271 millones y US\$1315 millones para los ejercicios de 2010, 2011, 2012 y 2013, respectivamente, como se indica en el cuadro 2. En la hipótesis prevista se supone que i) el gasto administrativo neto en términos reales disminuirá de la elevada cifra registrada en el ejercicio de 2010 (en que se utilizó plenamente la banda de flexibilidad del 2%) hasta volver a los niveles de un presupuesto sin variaciones para el ejercicio de 2013; ii) el factor de reajuste de precios aplicado a los gastos administrativos (sin incluir los gastos correspondientes al Fondo de Donaciones para el Desarrollo, los programas institucionales de donaciones y el Fondo para la Construcción de los Estados y la Consolidación de la Paz, ni los gastos relacionados con las jubilaciones) variará del 2,2% en el ejercicio de 2011 al 3,3% en el de 2013, y aumentará a una tasa nominal del 2,9% anual a partir del ejercicio de 2014, y iii) el financiamiento para el Fondo de Donaciones para el Desarrollo, los programas institucionales de donaciones y el Fondo para la Construcción de los Estados y la Consolidación de la Paz será de US\$171 millones en el ejercicio de 2010 y de US\$201 millones a partir del ejercicio de 2011.

Cuadro 2: Supuestos sobre los gastos administrativos del BIRF

[replace periods with commas]
Millones de US\$
Ej. de 2010 [... Ej. de 2019]
1) Gastos administrativos del BIRF, sin incluir los gastos relacionados con las jubilaciones ni el Fondo de Donaciones para el Desarrollo, los programas institucionales de donaciones y el Fondo para la Construcción de los Estados y la Consolidación de la Paz
2) Gastos del BIRF relacionados con las jubilaciones
3) Fondo de Donaciones para el Desarrollo, programas institucionales de donaciones y Fondo para la Construcción de los Estados y la Consolidación de la Paz
Total de gastos administrativos del BIRF

\$ Million	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
(1) IBRD Administrative Expenses, Excluding Pension Related Expenses and DGF/IGP/SPBF	905	919	935	962	990	1,019	1,049	1,079	1,110	1,143
	7.1%	1.5%	1.8%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
(2) IBRD Pension Related Expenses	112	121	134	151	168	166	170	174	179	184
	23.7%	7.4%	11.5%	12.5%	11.3%	-1.3%	2.3%	2.6%	2.6%	2.6%
(3) DGF (Development Grant Facility), IGP (International Grant Programs) and SPBF (State and Peace Building Fund)	171	201	201	201	201	201	201	201	201	201
	-14.3%	17.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total IBRD Administrative Expenses	1,189	1,240	1,271	1,315	1,360	1,386	1,420	1,455	1,491	1,527
	4.7%	4.3%	2.5%	3.5%	3.4%	2.0%	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%

10. **Gastos relacionados con las jubilaciones.** Las aportaciones previstas del BIRF al Plan de Jubilación del Personal, el Plan de Prestaciones para los Funcionarios Jubilados y el Plan de Prestaciones Posteriores al Cese de Servicios se basan en la

rentabilidad estimada de los activos y los valores de la cartera a fines del año calendario de 2009 y una rentabilidad real del 3,5% del Plan de Jubilación del Personal, el Plan de Prestaciones para los Funcionarios Jubilados en los años siguientes, de acuerdo con los supuestos actuariales habituales. Las aportaciones previstas del BIRF a esos planes, que se incluyen en los gastos administrativos, se calculan aplicando los porcentajes de aportación a los gastos salariales proyectados en cada uno de los ejercicios respectivos. Sobre la base de estos supuestos, las aportaciones del BIRF a los planes de jubilación serán, según las proyecciones actuales, de US\$121 millones en el ejercicio de 2011, US\$134 millones en el 2012 y US\$151 millones en el de 2013¹⁵, y se prevé un promedio de US\$156 millones durante los ejercicios de 2010 a 2019. Estas proyecciones se han calculado aplicando la nueva metodología aprobada por el Comité de Finanzas del Plan de Pensiones en noviembre de 2009. Se espera que la nueva metodología de financiamiento arroje el mismo valor presente de las aportaciones del BIRF durante toda la vigencia de los planes que el obtenido con la metodología antigua; sin embargo, en un horizonte de corto o mediano plazo, pueden aparecer diferencias entre ambas metodologías. Por ejemplo, en el período de los ejercicios de 2010-19, actualmente se proyecta que la nueva metodología arrojará una cifra de aportaciones acumuladas a los planes de pensiones con aproximadamente US\$450 millones menos, aunque se prevé que esta cifra se compensará con mayores aportaciones en un horizonte temporal más largo. Sobre la base de una predicción del valor presente sin variaciones y considerando que cualquier efecto positivo o negativo de la nueva metodología en el mediano plazo se compensará en un horizonte temporal más largo, a los efectos de las deliberaciones sobre el capital se ha reajustado el capital utilizable en el ejercicio de 2019 con el objeto de excluir el efecto de la nueva metodología¹⁶.

11. **Cartera de ingresos a largo plazo.** La rentabilidad media a largo plazo de esta cartera se proyecta actualmente en alrededor del 7,2% durante el período que abarca la proyección, mientras que los giros con cargo a los ingresos asignables de la cartera de ingresos a largo plazo se basan en una tasa de giro a largo plazo del 5% por año aprobada anteriormente por el Directorio¹⁷.

12. **Transferencias externas.** Las proyecciones para la hipótesis prevista suponen que las transferencias anuales de recursos del BIRF a la AIF serán de US\$383 millones en el ejercicio de 2010¹⁸ y de US\$583 millones del ejercicio de 2011 en adelante. Se estima que la AIF dispondrá de esas transferencias inmediatamente después de la aprobación anual por el Directorio del BIRF para el período de la AIF-15 (ejercicios de 2008 a 2010) y de manera prorrateada con otros donantes de la AIF a partir del ejercicio de 2011. Además, la hipótesis prevista supone que habrá transferencias del BIRF, a título

¹⁵ Estas cifras son estimaciones del Banco de los posibles pagos futuros, de mitad del rango, relacionados con las jubilaciones correspondientes al BIRF únicamente y no han sido revisadas ni ratificadas por el Comité de Finanzas del Plan de Pensiones.

¹⁶ El reajuste también incluyó el efecto secundario.

¹⁷ Véase *Increasing IBRD's Allocable Income by Investing in a Long Term Income Portfolio*, R2008-0053, del 13 de marzo de 2008.

¹⁸ Como se señala en el documento sobre los ingresos netos del ejercicio de 2009, el BIRF desembolsó los US\$200 millones que faltaban de su compromiso con la AIF-15 a fines de dicho ejercicio y, por lo tanto, transferirá US\$383 millones a fines del ejercicio de 2010.

de donaciones, por valor de US\$110 millones (incluidos US\$55 millones al Fondo Fiduciario para Gaza y la Ribera Occidental aprobados por el Directorio en julio de 2009) con cargo al superávit en el ejercicio de 2010, y de US\$100 millones en el de 2011. En los ejercicios de 2012 a 2019 se supone una transferencia de la cuenta del superávit del BIRF de US\$100 millones cada año, y que el superávit volverá a quedar en US\$100 millones al final del ejercicio durante el proceso de asignación de los ingresos netos.

13. **Tipos de cambio.** Las proyecciones financieras actuales para la hipótesis prevista se basan en los tipos de cambio vigentes a fines de febrero de 2010: el tipo de cambio del yen con respecto al dólar estadounidense era de 89,265 y el del dólar con respecto al euro era de 1,35865. No se suponen variaciones del tipo de cambio durante el período que abarca la proyección.

Anexo II. Opciones relativas al aumento general de capital del BIRF

1. En este anexo se presenta un análisis detallado de las diversas opciones que la administración ha estudiado y examinado con el Directorio, así como las ventajas y desventajas de cada una de ellas.

Mecanismo de pago de capital

2. Un mecanismo de pago de capital por el cual la porción de capital pagado solo es pagadera si la relación C-P disminuye a un nivel determinado (el factor C-P del mecanismo de pago) ayuda a abordar algunas de las inquietudes acerca de que la demanda de financiamiento a causa de la crisis podría ser menor de lo esperado. Existen dos mecanismos posibles para aplicar esta opción:

1) AGC con pago del capital pagado supeditado al factor C-P

- **Concepto** (ejemplo ilustrativo): AGC de US\$50 000 millones solo con capital exigible, con una porción de capital pagado de US\$5000 millones pagadera únicamente si la relación C-P llegara a situarse en el 23%.
- **Ventaja:** Si en el período de los ejercicios de 2010-12 las operaciones de préstamo son inferiores a lo previsto y, como resultado de ello, la relación C-P se mantiene por encima del 23%, los miembros no tendrán que suministrar la porción de capital pagado.
- **Desventajas/inquietudes:**
 - La separación del proceso de aprobación del AGC del proceso de aprobación de pago del capital aumenta la dependencia de los Gobiernos futuros.
 - Si se da el factor de activación indicado, cualquier falta de pago podría resultar en una reevaluación de toda la estructura de capital exigible por parte de los organismos de calificación crediticia y los mercados de capital.
 - La incertidumbre con respecto al momento en que se haría exigible el capital puede ser problemática para algunos países miembros.
 - La asignación previa por parte del Poder Legislativo del monto de capital pagado que habría que integrar en caso de darse el factor de activación indicado podría mitigar los riesgos señalados anteriormente, pero 1) el BIRF no cuenta con un mecanismo institucional para garantizar esto, y 2) puede no haber ningún beneficio presupuestario para los miembros.
 - Si no existiera certeza acerca de los pagos de capital, sería difícil contraer compromisos de préstamo sobre la base de un influjo de capital condicionado a ciertos factores de activación.

2) AGC únicamente con capital exigible + posible deuda convertible

- **Concepto** (ejemplo ilustrativo): AGC de US\$50 000 millones con 100% de capital exigible, conjuntamente con US\$5000 millones en posible deuda convertible, suscrita de manera prorrateada.

- Las tasas de la deuda convertible son las del Tesoro de los Estados Unidos mientras esta no sea convertida.
- Si la relación C-P llegara a situarse por debajo del 23%, se exigirá el pago de los US\$5000 millones del capital exigible y la obligación de pago se cumplirá mediante la conversión de la deuda.
- Si no se da el factor de activación antes señalado, la deuda será rescatada a la par al cabo de, por ejemplo, 15 años.
- **Ventaja:** Se aborda el problema de la incertidumbre sobre la demanda en el período de los ejercicios de 2010-12, así como las inquietudes financieras de la administración (puesto que los recursos ya se encuentran en poder del BIRF), lo que permite contraer compromisos de préstamo con el respaldo, si es necesario, de un influjo de capital asegurado.
- **Desventaja/inquietudes:**
 - Puede tener un impacto inmediato en el presupuesto de los países miembros, a pesar de devengar intereses y de la posibilidad de rescate a la par.
 - Posible complejidad contable para los Gobiernos de los países miembros.

Mecanismo de reintegro del capital

3. Un mecanismo de reintegro de capital, por el cual este se devuelve cuando ya no es necesario (el factor C-P del mecanismo de reintegro), aborda las preocupaciones en el sentido de que los niveles de financiamiento con posterioridad a la crisis tal vez no haga necesario un aumento de capital permanente. Existen cuatro mecanismos posibles para aplicar esta opción de reintegro de capital supeditado a que la relación C-P del BIRF llegue a un nivel predefinido.

1) Devolución de capital mediante una disposición de anulación de acciones

- **Concepto:** Si la relación C-P se mantiene por encima del nivel que daría lugar al pago de capital, el capital se devuelve a los miembros.
- **Ventaja:** Aborda las inquietudes de los accionistas acerca de los niveles de demanda de financiamiento con posterioridad a la crisis.
- **Desventajas/inquietudes:**
 - Problemas de clasificación en la contabilidad: Si el reintegro de capital es una certeza, el capital se clasificaría como pasivo, lo que crearía un riesgo de mala interpretación por parte de los inversionistas.
 - Sistema de gobierno del Banco Mundial: El mecanismo de rescate puede incorporarse en forma permanente en la resolución de los Gobernadores relativa al aumento de capital, pero puede no obligar a los futuros Gobernadores.
 - Puede impedir que los miembros traspasen capital a la AIF sin pasar por los presupuestos nacionales.
 - Un mecanismo de rescate incorporado en la resolución reduce la flexibilidad para responder a las condiciones prevalecientes cuando se produce el factor de activación.

- Puede plantear interrogantes acerca de la permanencia de la base de capital existente. El BIRF nunca ha transferido recursos directamente del capital.

2) Devolución de capital mediante el pago de dividendos anuales

- **Concepto:** Si la relación C-P se mantiene por encima del nivel que activaría el reintegro de capital, el BIRF emite dividendos anuales hasta que la totalidad del capital sea reembolsado.
 - Pago de dividendos durante varios años para evitar tener que utilizar las reservas.
 - Cada accionista decide si desea transferir los dividendos directamente a la AIF o destinarlos a otros fines.
- **Ventajas:** Aborda las inquietudes acerca de la demanda futura sin plantear interrogantes sobre el sistema de gobierno del BIRF, la clasificación o la permanencia del capital existente.
- **Desventajas/inquietudes:**
 - Puede ser necesario tener que pasar por los presupuestos nacionales antes de poder traspasar los recursos a la AIF.
 - Posibilidad de una percepción negativa del mercado acerca del inicio de pago de dividendos.

3) Devolución de capital mediante transferencias a la AIF o para otros fines

- **Concepto:** Si la relación C-P se mantiene por encima del nivel que activaría el reintegro de capital, este se devuelve mediante transferencias de más recursos a la AIF o para otros fines.
- **Ventaja:** Se resuelven los problemas presupuestarios de los países miembros que desean transferir capital directamente a la AIF.
- **Desventaja/inquietudes:**
 - En los cálculos de la asistencia oficial para el desarrollo que realiza la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos actualmente no se reconocen las transferencias de ingresos a la AIF.
 - Es probable que las deliberaciones acerca de la asignación de los ingresos se tornen más contenciosas.

4) Traspaso de capital de respaldo a la cartera de ingresos a largo plazo

- **Concepto:** El capital de respaldo se invierte en la cartera de ingresos a largo plazo y los ingresos generados se destinan a la AIF.
- **Ventaja:**
 - Fuente estable de ingresos adicionales para transferir a la AIF.
 - La capacidad de revertir la decisión más adelante (es decir, destinar capital de la cartera de ingresos a largo plazo a operaciones de préstamo) permite mantener capital de respaldo para posibles necesidades de financiamiento en el futuro.
 - La retención de capital significa que el factor de activación sería más bajo que en las demás opciones, lo que permitiría utilizar el capital en forma más eficiente.

- Se evitan las posibles percepciones negativas del mercado con respecto a la devolución de capital.
- **Desventaja/inquietudes:** Los miembros que deseen que la parte que les corresponde del AGC sea transferida directamente a la AIF pueden preferir que la transferencia se realice en forma inmediata (en cuanto se produzca el factor de activación).

Factores de activación externos

4. A fin de responder a la preocupación de algunos miembros acerca del posible problema de “riesgo moral” asociado a la utilización de la relación C-P como único factor de activación, también se analizaron opciones para utilizar un indicador externo, como el margen EMBI, el flujo de financiamiento privado hacia los países en desarrollo y calificaciones crediticias externas de los países como factor de activación del mecanismo de reintegro de capital. Sin embargo, es extremadamente difícil encontrar factores de activación externos que puedan servir de indicador adecuado en reemplazo de la medida interna de la suficiencia de capital del BIRF (la relación C-P); el uso de cualquier factor externo que no refleje la relación C-P del BIRF podría dar lugar a que el mecanismo de reintegro de capital se active aun cuando la relación C-P del BIRF sea baja o a que este no se active incluso cuando dicha relación se haya mantenido alta durante varios años.

Anexo III: Modificación de las estimaciones elaboradas por la IFC en septiembre de 2009 y marzo de 2010

1. Los resultados de mediados del ejercicio de 2010 muestran mejoras en la rentabilidad, en consonancia con el aumento de las valoraciones del capital accionario en los mercados emergentes. Como resultado de ello, las actuales proyecciones de los ingresos para el ejercicio de 2010 a los efectos de la suficiencia de capital son aproximadamente de US\$1600 millones a US\$1700 millones, a diferencia del nivel proyectado en el verano boreal pasado, que los situaban aproximadamente en el punto de equilibrio. En comparación con las proyecciones anteriores, el mayor nivel de ingresos se debe principalmente a los mayores ingresos generados por las inversiones en capital accionario. La Corporación ha mejorado los resultados financieros previstos para el ejercicio de 2010, en parte mediante el adelanto de las ventas de participaciones accionarias, pero al hacerlo aumentarán los ingresos del ejercicio en curso a expensas de la obtención de dividendos y ganancias de capital en años posteriores. Las modificaciones al alza también ponen de relieve la volatilidad de las utilidades de la Corporación y las dificultades de proyectar su capacidad financiera en el largo plazo.
2. Además del perfil de ingresos más favorable para el ejercicio de 2010, las estimaciones de la capacidad financiera de la IFC también se han actualizado en lo que respecta a ciertos supuestos clave para los ejercicios de 2011 a 2016. Entre los factores que influyeron en la modificación de las estimaciones de los ingresos cabe señalar el incremento de las ganancias de capital y las tasas de dividendo proyectadas. También se han actualizado los supuestos relacionados con las anulaciones y los pagos anticipados: las cancelaciones en el ejercicio 2010 se han ajustado al alza y los pagos anticipados, a la baja, para mantener la congruencia con los resultados del primer y segundo trimestres. Se han actualizado las tasas de interés proyectadas mediante el reemplazo de la estructura de septiembre de 2009 por la de marzo de 2010. Las estimaciones de los préstamos improductivos no han sufrido modificaciones, ya que los resultados efectivos del ejercicio de 2010 hasta la fecha se ajustan a las estimaciones de septiembre de 2009.
3. A diferencia de las estimaciones de septiembre de 2009, las proyecciones actuales de la capacidad financiera tienen en cuenta las asignaciones de recursos conforme a la fórmula aprobada por la Junta de Directores, incluidas las destinadas a la AIF. Según la actualización más reciente, las asignaciones del mecanismo de financiamiento para servicios de asistencia técnica y asesoría son de US\$110 millones para el ejercicio de 2010, con un aumento del 10% anual en los ejercicios siguientes, y el resto de las asignaciones para la AIF-15 se sitúan en US\$600 millones en el ejercicio de 2010. Además, con fines indicativos, a principios del ejercicio de 2011 se asignan a la AIF-16 y AIF-17 cantidades adicionales disponibles para asignaciones mediante la aplicación de la escala móvil aprobada por la Junta de Directores.
4. En las proyecciones presentadas en este documento se incluyen necesidades de capital y para gastos más elevadas con el fin de respaldar una inclinación más pronunciada de la cartera hacia ámbitos que suponen mayores riesgos en el futuro. El

énfasis que se propone poner en el aumento de los compromisos en ámbitos de mayor riesgo irá modificando gradualmente el perfil de riesgos de la cartera y, en consecuencia, las necesidades de capital para esta última.