

# Ventanillas al sector privado de los bancos multilaterales de desarrollo

## Una caracterización de su desempeño reciente



*Andrea Molinari, \* Leticia Patrucchi\*\*  
y Cintia Gasparini\*\*\**

### Resumen

En los últimos años, los bancos multilaterales de desarrollo han incrementado su espacio de injerencia hacia el financiamiento del sector privado. Por ejemplo, en 2012 el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo reformó su ventanilla no soberana –antes Corporación Interamericana de Inversiones y ahora *BID Invest*–, y el Grupo Banco Mundial capitalizó proporcionalmente más su ventanilla no soberana (Corporación Financiera Internacional) que al propio Banco Mundial (Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y Asociación Internacional de Fomento). Las motivaciones de todo ello podemos encontrarlas en factores estratégicos, como los nuevos lineamientos de los foros internacionales en torno al rol central del sector privado para la promoción del desarrollo, pero también a otros que son internos a los propios organismos: la necesidad de optimizar su capital diversificando prestatarios y las tensiones en torno al financiamiento soberano para países de ingreso medio, que dificultan legitimar aportes de capital.

En este marco, nuestro trabajo tiene como objetivo analizar el surgimiento y las operaciones recientes (desde 2016 hasta 2021) de estas ventanillas, así como las principales acciones que han desplegado estos organismos para fortalecerlas. Para ello, se indagarán fuentes oficiales de información, como las

\* Andrea Molinari: UBA-CONICET, contacto: anmolinari@gmail.com

\*\* Leticia Patrucchi: UNM, contacto: lepatruc@gmail.com

\*\*\* Cintia Gasparini: UNPAZ, contacto: cgasparini@unpaz.edu.ar

bases de datos disponibles (o armadas con información pública) online, informes periódicos y otros recursos públicos institucionales.

Finalmente, cabe señalar que este trabajo es parte de una línea de investigación que iniciamos con las respuestas de la arquitectura financiera internacional a desafíos globales, incluyendo el COVID-19.

## Palabras clave

bancos multilaterales - sector privado - financiamiento

## 1. Introducción

Los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) constituyen un subtipo de institución financiera para el desarrollo. Bajo una lógica cooperativa y la propiedad de los países miembro se encuentran fundamentalmente identificados con el otorgamiento tanto de financiamiento para proyectos como asistencia técnica en países en vías desarrollo, especialmente para proyectos soberanos, bajo condiciones financieras ventajosas frente a las que ofrece el mercado<sup>1</sup> y en calidad de acreedor preferente.<sup>2</sup>

Sin embargo, y si bien desde sus orígenes está presente la atención al sector privado, en los últimos años los BMD han incrementado su espacio de injerencia hacia el financiamiento a este sector. Por ejemplo, en 2012, el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (GBID) reformó su ventanilla no soberana (entonces llamada Corporación Interamericana de Inversiones –CII– y ahora BID Invest), mientras que el Grupo Banco Mundial (GBM) decidió en el último incremento de capital aprobado por el Grupo, capitalizar más fuertemente a su ventanilla no soberana (Corporación Financiera Internacional –CFI–) frente al propio Banco Mundial (Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento –BIRF– y Asociación Internacional de Fomento –AIF–). Aun cuando esto responde a una demanda sectorial, también se puede deber a que el tipo de instrumentos utilizado por estas ventanillas (préstamos, avales y garantías) supone una menor exigencia financiera para el organismo en términos de desembolsos. Por otra parte, es importante tener en cuenta que la demanda final de las empresas depende de su poder de absorción y capacidad para tomar deuda en divisas.

La tensión entre los criterios comerciales y de políticas, o entre las condiciones de mercado (o solidez financiera) y la promoción del desarrollo, ha tenido atención en la literatura (Sagasti y Prada, 2006; Humphrey, 2015; Park y Strand, 2016; Molinari y Patrucchi, 2020) y se encuentra generalmente asociada a la economía política alrededor del desempeño financiero de estas instituciones. Sin embargo, la función que estos organismos prestan a través de las ventanillas al sector privado ha sido

1 Lo son tanto en términos de costos financieros (por ejemplo, con tasas de entre 2% y 4%, dependiendo del organismo) como en plazos (ya que incluye un período de gracia de entre 3 y 5 años y uno de repago de entre 15 y 25 años, dependiendo del organismo y del país prestatario).

2 Refiere a que los prestatarios han cumplido con los servicios de deuda con los BMD aun ante el incumplimiento de la deuda comercial. Por ello, históricamente han tenido muy bajas tasas de incumplimiento.

menos estudiada en términos de su fundamentación y su creciente rol. En este sentido, consideramos que existen diversos aspectos que atañen a estas ventanillas y requieren mayor indagación: ¿cómo se ha construido y legitimado este rol?, ¿qué tipo de proyectos han sido apoyados?, ¿cuál es el rol de los Estados, en tanto se trata de organismos de carácter público (i.e. dominados por accionistas estatales)? Más aun considerando su importante impulso frente a la limitada capacidad de estos bancos para atender el volumen de demanda de recursos de los países en desarrollo (Lee, 2017; Broccolini, et al., 2021; Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020a, 2020b).

Así, en el marco de diversas motivaciones, tanto estratégicas –como los nuevos lineamientos de los foros internacionales en torno al rol central del sector privado para la promoción del desarrollo– como internas a los propios organismos –la necesidad de optimización de su capital diversificando prestatarios y las tensiones en torno al financiamiento soberano para países de ingreso medio–, la agenda de atención al sector privado se ha incrementado. Cabe aclarar que esta no es particularmente una agenda nueva, ya que ha sido fuertemente impulsada en los años ochenta (Gibbon y Schulpen, 2002), resurgiendo los mismos principios, donde la financiación pública sigue una lógica subsidiaria, con fuerza en la actualidad. Por ejemplo, la renovada estrategia de la CFI (para 2019-2022) plantea la lógica de lo que denomina “enfoque de cascada”, donde se logre aprovechar primero las opciones del sector privado para optimizar el uso de los escasos recursos públicos, buscando inicialmente conocer si existe una solución del sector privado que sea sostenible y limite la deuda pública y los pasivos contingentes. En caso afirmativo, se incita al organismo a promover tales soluciones, mientras que de lo contrario, debe preguntar si ello responde a lagunas normativas o reglamentarias, o a diversos riesgos, para lo cual se propone aplicar el apoyo del GBM para reformar dichas políticas y regulaciones, o emplear algún instrumento de mitigación de riesgos.

En ese marco, este trabajo se propone realizar una primera indagación que describa y caracterice las dos principales ventanillas de la banca multilateral que atienden al sector privado en nuestra región: BID Invest y CFI. Las siguientes dos secciones describen su origen, estructura, orientación estratégica y sus principales instrumentos, así como sus operaciones en los últimos años en cuanto a países prestatarios y sectores. La cuarta y última sección aúna las principales cuestiones que creemos relevante recuperar de esta indagación.

La principal fuente de información utilizada son los documentos estratégicos e institucionales (convenio constitutivo, informes anuales, estrategias institucionales) de los organismos. Por su parte, el análisis de la evolución y las características principales de sus préstamos se realizó a partir de una base de datos construida (i.e. relevada y procesada) para un proyecto de investigación actualmente en curso,<sup>3</sup> que

3 Programa de articulación y fortalecimiento federal de las capacidades en ciencia y tecnología COVID-19 (Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación), implementado por integrantes del Centro de Estudios de Historia Económica Argentina y Latinoamericana (Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires), titulado “Evaluación y perspectivas de la industria manufacturera en la provincia de Buenos Aires post-COVID19: un estudio de los sectores de metalmecánica y bienes de capital con vistas a una estrategia de recuperación y desarrollo”.

incluye las operaciones aprobadas en los últimos seis años (i.e., entre el 01/01/2016 y el 31/12/2021), para lo cual se recurrió a la información de los préstamos publicada por dichos organismos.<sup>4</sup>

## 2. BID Invest

El Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (GBID) fue fundado en el año 1959 en el marco de la Organización de Estados Americanos (OEA). Con 48 países miembro, el BID es la institución financiera regional más antigua y una de las mayores fuentes de financiamiento multilateral para la región. El BID financia las operaciones con garantía soberana del organismo, mientras que aquellas sin garantía son financiadas por BID Invest (legal y previamente –hasta noviembre de 2017– denominado Corporación Interamericana de Inversiones –CII–)<sup>5</sup> para empresas (tanto privadas como públicas) y BID Lab (hasta octubre de 2018, Fondo Multilateral de Inversiones –FOMIN–)<sup>6</sup> como incubadora de innovación. De acuerdo al propio GBID, tanto el BID como la CII “son organizaciones internacionales públicas con convenios constitutivos, activos y estructuras de gobernanza propios”.<sup>7</sup>

Previo a la reestructuración de la ventanilla no soberana, el GBID atendía al sector sin garantía soberana a través de cuatro ventanillas, dos de las cuales se encontraban dentro del BID (Departamento de Financiamiento Estructurado –SCF– e Iniciativa de Oportunidades para la Mayoría –OMJ–) y dos por fuera (CII y FOMIN).

SCF se concentraba principalmente en inversiones a mediana y gran escala, ofreciendo tanto préstamos, garantías y asistencia técnica, así como administrando mecanismos delegados.<sup>8</sup> Los montos de las aprobaciones oscilaban, a 2015, entre US\$ 10 y US\$ 200 millones, con un tamaño promedio de transacciones (período 2011-2014) de US\$ 40,4 millones. OMJ atendía a la base de la pirámide con una oferta de productos y servicios similar a la de SCF, montos de aprobaciones de US\$ 5 a US\$ 10 millones, y un tamaño promedio de transacciones (2011-2014) de US\$ 6,8 millones.

Por su parte, la CII era (previo a la reestructuración, ver abajo) una ventanilla muy focalizada en pequeñas y medianas empresas (pymes) y en operaciones a través de intermediarios financieros, proveyendo préstamos, garantías, inversiones de capital y asistencia técnica, con montos de aprobaciones entre US\$ 100.000 y US\$ 10 millones y un tamaño promedio de transacciones (2011-2014) de US\$

4 Recuperados de <https://www.idbinvest.org/es/proyectos> y <https://finances.worldbank.org/browse?category=Projects&limitTo=datasets>

5 Recuperado de <https://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2017-11-03/grupo-bid-renombra-su-brazo-privado-bid-invest%2C11938.html>

6 Recuperado de <https://www.iadb.org/es/noticias/foromic-inicia-en-barranquilla-donde-abordara-nuevas-formas-de-reinventar-la-inclusion>

7 Resoluciones AG-9/15 Y CII/AG-2/15.

8 Entre los mecanismos delegados se destacan: (i) el Programa de Facilitación del Financiamiento al Comercio Exterior (con aproximadamente US\$ 800 millones de la cartera activa de SCF –que rondaba alrededor de US\$ 6.000 millones– y sus operaciones son de corto plazo –180 días a 3 años–) para ayudar a bancos regionales a obtener acceso a los mercados financieros del comercio internacional; y (ii) la Internacionalización de Facilidad de Financiamiento para la pyme, facilidad regional (sin límites por país), con un monto de US\$ 250 millones.

6,1 millones. Si bien la CII era una entidad jurídicamente independiente del BID, siempre tuvo una composición accionaria similar (54,12% de países prestatarios y 45,88% de no prestatarios, a 2015).

Finalmente, el FOMIN otorgaba financiamiento no reembolsable, préstamos e inversiones de capital para aumentar el acceso a financiamiento, a servicios básicos y crecimiento con fines ecológicos, a los mercados y al desarrollo de capacidades de los beneficiarios, con montos de entre US\$ 100.000 y US\$ 5 millones por proyecto y un tamaño promedio de transacciones (2011-2014) de US\$ 1,1 millones. Este fondo fiduciario, administrado por el BID, respondía a un Comité de Donantes donde los países no prestatarios del GBID tenían más del 80% del poder de voto (Japón y Estados Unidos juntos tenían poder de veto).

## 2.1. BID Invest: estructura de gobernanza

El convenio constitutivo de la CII, que entró en vigencia el 23 de marzo de 1986,<sup>9</sup> estableció un capital autorizado inicial de US\$ 200 millones,<sup>10</sup> monto que podría ser aumentado por la Asamblea de Gobernadores por mayoría especial.<sup>11</sup> Dicho órgano también podría autorizar (con la misma mayoría especial), la emisión de capital exigible, que también estaría dividido en acciones del mismo valor nominal que el capital en efectivo. Asimismo, establece como recursos adicionales los dividendos, comisiones, intereses y otros fondos provenientes de las inversiones de la CII, las sumas recibidas por la venta de las inversiones o la amortización de los préstamos, o aquellas obtenidas mediante la colocación de empréstitos, y otras contribuciones y fondos administrados.

La sede de BID Invest se establece en la misma localidad que el Banco (Washington D.C.) y, al igual que el BID y como la mayoría de este tipo de organismos, sus órganos de gobernanza son la Asamblea de Gobernadores, el Directorio Ejecutivo, el presidente del Directorio Ejecutivo y el Gerente General (o CEO). El Gerente General, en consulta con el Directorio Ejecutivo y el presidente del Directorio Ejecutivo, es el responsable de la organización, la designación y la destitución de los funcionarios y el personal. Todos los poderes de BID Invest se confieren a su Asamblea de Gobernadores, formada por un gobernador y un gobernador suplente designado por cada país miembro (y generalmente el Ministro de Hacienda y/o Presidente del Banco Central de cada país).

La Asamblea de Gobernadores de la CII delega al Directorio Ejecutivo todos sus poderes, excepto algunos reservados a los gobernadores de acuerdo con el Convenio Constitutivo: (i) modificar el Convenio Constitutivo (mayoría que represente por lo menos cuatro quintos y dos tercios de los Gobernadores); (ii) aprobar la transferencia y prenda de acciones de la CII (mínimo de cuatro quintos de los votos de los miembros); (iii) aumentar el monto del capital autorizado o autorizar la emisión de capital exigible y determinar sus términos y condiciones, suspender o terminar la suspensión de

<sup>9</sup> Y fue modificado en octubre de 1995, julio de 2001 y junio de 2002.

<sup>10</sup> Dividido en 20.000 acciones de US\$ 10.000 cada una.

<sup>11</sup> Mínimo de tres cuartos de los votos de los miembros e incluyendo dos tercios de los Gobernadores.

un miembro,<sup>12</sup> terminar las operaciones de la CII,<sup>13</sup> y efectuar la distribución de activos entre los miembros a cuenta de sus acciones en la CII (mínimo de tres cuartos de los votos de los miembros y dos tercios de los Gobernadores); (iv) permitir la adhesión de países miembro y no miembro del BID (mínimo de dos tercios de los votos de los miembros y dos tercios de los Gobernadores); y (v) dar quórum para las reuniones de la Asamblea de Gobernadores y determinar el Reglamento para elegir los Directores Ejecutivos (al menos dos tercios de los votos de los miembros).<sup>14</sup>

El Directorio Ejecutivo es el responsable de la dirección de las operaciones de BID Invest y establece la estructura organizativa básica del organismo (como número y responsabilidades generales de sus principales puestos administrativos y profesionales), así como de aprobar su presupuesto. Por su parte, el Gerente General (nombrado por el Directorio Ejecutivo sobre la recomendación del Presidente del Directorio Ejecutivo por el período que este determine) es el jefe de los funcionarios ejecutivos y empleados. Bajo la dirección del Directorio Ejecutivo y la supervigilancia del Presidente del Directorio Ejecutivo, el Gerente General conduce los negocios corrientes del organismo y, en consulta con el Directorio Ejecutivo y el Presidente del Directorio Ejecutivo, es responsable por la organización, nombramiento y despido de los funcionarios ejecutivos y empleados. Asimismo, puede participar (aunque sin derecho a voto) en las reuniones del Directorio Ejecutivo, y cesar en su puesto por renuncia o por decisión del Directorio Ejecutivo.

## 2.2. Fusión hacia afuera de las operaciones no soberanas

Desde su Noveno Aumento de Capital, la capacidad de financiamiento promedio del GBID fue de unos US\$ 12.000 millones por año, de los cuales US\$ 9.100 millones eran con garantía soberana y US\$ 2,9 mil millones correspondían a operaciones sin garantía soberana (es decir CII, SCE, OMJ y FOMIN). En marzo de 2013, a partir de un informe de la oficina de evaluación independiente del BID (OVE) que resaltaba que la multiplicidad de ventanillas limitaba la eficacia de trabajar con el sector privado (OVE, 2013), comenzó el proceso de fusión de dichas ventanillas mediante la creación de un Comité Ad Hoc para Asuntos del Sector Privado (CAHSP) que orientara a la administración en la reformulación de cómo el GBID operaba con dicho sector.<sup>15</sup> En octubre de ese mismo año una

12 Si se considera que incumplió alguna de sus obligaciones del Convenio Constitutivo, el cual dejará de ser automáticamente miembro de la CII luego de un año contado a partir de la fecha de la suspensión.

13 Cesando inmediatamente todas sus actividades, excepto aquellas cuyo objeto sea conservar, preservar y realizar sus activos y solucionar sus obligaciones.

14 El quórum para las reuniones del Directorio Ejecutivo es de un mínimo de dos tercios de los votos de los miembros. Por su parte, todos los préstamos e inversiones deben ser aprobados por una mayoría del Comité en cuestión (con quórum de tres miembros). Para nombrar al Gerente General, el Directorio Ejecutivo debe contar con una mayoría de cuatro quintos de la totalidad de los votos, y decidir la renuncia del Gerente General (mayoría de tres quintos de la totalidad de los votos), con el acuerdo del Presidente del Directorio Ejecutivo. Asimismo, el Directorio Ejecutivo podrá establecer oficinas en los territorios de cualquiera de sus países miembro (mayoría de al menos dos tercios de los votos de los miembros).

15 Resoluciones AG-7/13 y CII/AG-2/13, 17 de marzo de 2013.

mayoría de Gobernadores respaldó una “fusión hacia afuera” (centralización de las ventanillas en una entidad separada del BID)<sup>16</sup> como la opción más efectiva para esta reforma.<sup>17</sup>

En marzo de 2014, los Gobernadores instruyeron al CAHSP la elaboración (junto con expertos externos reconocidos internacionalmente) de una propuesta organizacional y otra de capitalización para fusionar hacia afuera las ventanillas del sector privado en una sola entidad independiente del BID.<sup>18</sup> En la reunión anual de 2015 se aprobó la implementación y proceso de capitalización de la fusión hacia afuera del sector privado, que consistió en separar las dos ventanillas del BID (SCF y OMJ) y fusionarlas en la CII.<sup>19</sup> Como parte de esta reforma, se aumentaría el capital de la CII en US\$ 2.030 millones, de los cuales US\$ 725 millones provendrían de transferencias de capital del BID<sup>20</sup> y el resto del aporte nuevo de capital de los accionistas.

Esta fusión fue la materialización de la “Visión Renovada” para fomentar el desarrollo a través del sector privado y como tal se esperaba que eligiera los proyectos sobre la base de sus posibilidades de generar aportes mensurables al desarrollo, junto con un rendimiento financiero que asegure su sostenibilidad financiera. La Visión Renovada descansaba sobre: (i) tres pilares estratégicos: selectividad estratégica, planteamiento sistémico y efectividad en el desarrollo; (ii) ámbitos prioritarios de intervención: financiamiento y asistencia técnica para pymes, promoción de infraestructura para el desarrollo, innovación y desarrollo tecnológico, provisión de bienes y servicios básicos por parte de entidades privadas y crecimiento respetuoso del medio ambiente; (iii) tres temas transversales: género y diversidad, sostenibilidad ambiental y social, y entorno propicio; y finalmente (iv) una herramienta estratégica –el enfoque de cartera– para orientar la iniciación de proyectos.

Actualmente (junio de 2022), BID Invest tiene 47 de los países miembro del BID (excepto por el Reino Unido), 26 de los cuales pertenecen a ALC y son prestatarios. El poder de voto inicial (según el Convenio Constitutivo) establece a Estados Unidos como principal accionista (y con poder de veto: 25,50% del total), seguido por Argentina y Brasil (11,636% cada uno), México (7,49%) y Venezuela (6,238%), Chile y Colombia (3,45% cada uno), y Alemania, España, Francia, Italia y Japón (3,13% cada uno). Aunque en 2015 Estados Unidos retuvo su poder de veto para algunas decisiones estratégicas, esto cambió significativamente con la reestructuración de la ventanilla del sector privado iniciada en marzo de 2013 y concretada en marzo de 2015, como muestra la tabla 1.

16 Frente a una “fusión hacia adentro” (centralización de las ventanillas dentro del BID).

17 Ver considerandos de Resoluciones AG-6/14 Y CII/AG-2/14.

18 Resoluciones AG-6/14 Y CII/AG-2/14.

19 Resoluciones AG-9/15 y CII/AG-2/15.

20 El Anexo C (Resoluciones AG-9/15 y CII/AG-2/15) establece los siguientes desembolsos: US\$ 50 millones (cada uno, en 2018 y 2019), US\$ 110 (2020), US\$ 150 (cada uno, en 2021 y 2022), US\$ 72 (cada uno, en 2023 y 2024), y US\$ 71 (en 2025). A junio de 2022, todas las transferencias de 2018-2022 habían sido aprobadas por la Asamblea de Gobernadores.

**Tabla 1. BID Invest: poder de voto previo a la fusión hacia afuera y actual.**

País miembro	Participación accionaria proyectada (% a marzo de 2015)	A diciembre de 2021	
		Total capital contribuido (miles de USD)	Votos totales (%)
Argentina	11,46	272.030	12,09
Bahamas	0,20	4.329	0,20
Barbados	0,14	3.288	0,15
Belice	0,14	1.430	0,08
Bolivia	0,92	21.418	0,97
Brasil	11,46	261.460	10,82
Chile	2,84	68.260	3,07
Colombia	2,96	70.432	3,13
Costa Rica	0,45	10.320	0,47
Ecuador	0,62	14.403	0,65
El Salvador	0,45	10.448	0,47
Guatemala	0,60	13.654	0,62
Guyana	0,17	3.962	0,18
Haití	0,45	8.614	0,38
Honduras	0,45	10.316	0,46
Jamaica	0,60	6.276	0,34
México	7,38	174.084	7,75
Nicaragua	0,45	10.315	0,47
Panamá	0,46	14.951	0,65
Paraguay	0,46	10.750	0,49
Perú	2,96	76.261	3,34
República Dominicana	0,62	14.268	0,65
Surinam	0,15	1.328	0,07
Trinidad y Tobago	0,45	7.196	0,34
Uruguay	1,22	28.974	1,29
Venezuela	6,11	55.361	3,13
<b>Países regionales en desarrollo</b>	<b>54,12</b>	<b>1.174.128</b>	<b>52,26</b>
Canadá	0,21	77.397	2,99
Estados Unidos	22,69	268.257	14,02
<b>Países regionales desarrollados</b>	<b>22,91</b>	<b>345.654</b>	<b>17,01</b>
Alemania	1,89	20.165	1,08
Austria	0,49	12.438	0,56
Bélgica	0,24	2.873	0,15



País miembro	Participación accionaria proyectada (% a marzo de 2015)	A diciembre de 2021	
		Total capital contribuido (miles de USD)	Votos totales (%)
China	0,22	144.768	5,56
Corea	0,22	128.589	4,95
Croacia	0,00	175	0,01
Dinamarca	1,52	11.321	0,68
Eslovenia	0,00	107	0,00
España	3,53	104.313	4,47
Finlandia	0,56	14.665	0,64
Francia	3,06	39.414	2,01
Israel	0,25	5.586	0,25
Italia	3,06	67.006	3,07
Japón	3,53	81.223	3,69
Noruega	0,56	14.216	0,63
Países Bajos	1,52	11.427	0,69
Portugal	0,26	5.197	0,24
Suecia	0,56	13.684	0,61
Suiza	1,52	31.350	1,45
<b>Países extrarregionales</b>	<b>22,97</b>	<b>708.517</b>	<b>30,74</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>2.228.299</b>	<b>100</b>

**Fuente:** Resoluciones AG-9/15 y CII/AG-2/15 y Documento de Información CII (2021).

Es interesante resaltar tanto la caída en el poder de voto (aunque siempre por encima del 50,001% del BID) de los países prestatarios (regionales en desarrollo), así como la gradual pérdida de Estados Unidos (miembro fundador de la CII), el cual a principios de junio de 2022 contaba con 22.698 votos (14,33% del total), y había aportado un capital en efectivo de US\$ 268.256.857,35 (página de BID Invest). Con su poder de voto previo a la reestructuración (30,02%), Estados Unidos contaba con poder de veto para diversas acciones (aumentar el monto del capital autorizado o autorizar la emisión de capital exigible y determinar sus términos y condiciones, suspender o terminar la suspensión de un miembro, terminar las operaciones de la CII, y efectuar la distribución de activos entre los miembros a cuenta de sus acciones en el organismo, así como para modificar el Convenio Constitutivo y aprobar la transferencia y prenda de acciones de la CII). A partir del año 2016, dado que su poder de voto se diluyó por debajo del 20%, el país miembro de BID Invest con mayor participación accionaria perdió su poder de veto en el organismo.

En cuanto a la votación, cada miembro cuenta con un voto por cada acción pagada y en su poder y por cada acción exigible que haya suscrito, y excepto por las mayorías especiales, las decisiones tanto

de la Asamblea de Gobernadores como del Directorio Ejecutivo del organismo se tomarán por mayoría de los votos de los miembros.

### 2.3. BID Invest: instrumentos (política operativa)

El objeto de BID Invest es promover, buscar y seleccionar estratégicamente operaciones en empresas, priorizando cinco ámbitos de intervención: (a) aumentar el acceso de las micro, pymes<sup>21</sup> (MiPyME) a financiamiento y asistencia técnica; (b) promover la infraestructura para el desarrollo; (c) apoyar la innovación y el desarrollo técnico; (d) impulsar la provisión de bienes y servicios básicos por entidades privadas; y (e) fomentar un crecimiento respetuoso del medio ambiente.

De acuerdo a sus criterios de elegibilidad, el organismo puede financiar a entidades organizadas en un país (miembro o no miembro), incluyendo tanto empresas privadas como de propiedad estatal (parcial o total), pero excluyendo (desde la fusión hacia afuera) operaciones con gobiernos subsoberanos. Es decir, se considera sujeto de financiamiento a aquellas empresas que no se beneficien de una garantía soberana integral para el reembolso, bajo la condición de que el beneficiario final sea una empresa ubicada en un país miembro regional en desarrollo.

BID Invest puede realizar sus operaciones en cualquier moneda o combinación de monedas, así como financiamiento garantizado o sin garantía, con o sin subordinación o garantía real. En cuanto al financiamiento a empresas, las condiciones de sus productos de financiamiento (monto, plazo, período de gracia, tasas de interés, comisiones y garantías) dependen de las necesidades de la empresa, el riesgo y costo para el organismo, y los términos y condiciones obtenidos normalmente por inversores privados para operaciones semejantes, determinando los plazos del préstamo y el calendario de amortizaciones en función del flujo de caja proyectado del prestatario.

Las operaciones con intermediarios financieros buscan: (a) canalizar fondos para fortalecer los ámbitos prioritarios de intervención de manera ágil y económicamente eficaz; (b) ayudar a establecer, desarrollar y fortalecerlos para contribuir a la movilización de recursos adicionales y prestar mejores servicios financieros; (c) movilizar fondos provenientes de otras fuentes internacionales; (d) proporcionar asesoramiento técnico y asistencia; y (e) apoyar el desarrollo del entorno normativo del sector económico o las actividades de préstamo a grupos de empresas conforme a los objetivos del gobierno anfitrión. Los criterios de elegibilidad para los subpréstamos y los subprestatarios se establecen en conjunto con el intermediario financiero, de acuerdo a ciertos criterios de adicionalidad,<sup>22</sup> lo cual será supervisado por BID Invest.

21 El Anexo I de las Políticas Operativas de BID Invest incluye los criterios que deben cumplir las empresas para ser consideradas como “pymes”.

22 El aporte al desarrollo se medirá en función del cumplimiento de la contribución al desempeño financiero operativo y la sostenibilidad de la empresa, así como al desarrollo social y económico. Todas las operaciones deben cumplir al menos algunos de los criterios de adicionalidad: (i) falta de disponibilidad de financiamiento alternativo (en condiciones similares: plazo, monto, tasa de interés y período de gracia del préstamo); (ii) valor agregado, o ayuda a los clientes a diseñar y ejecutar transacciones rentables o

En cuanto a las inversiones de capital, se financian el establecimiento, ampliación o modernización de empresas e intermediarios financieros participando directamente en sus instrumentos de capital (vendíendolas en condiciones satisfactorias cuando la empresa haya cumplido sus objetivos),<sup>23</sup> buscando también desempeñar un papel de agente catalizador estimulando el flujo de capitales, nacionales o extranjeros, hacia inversiones productivas.<sup>24</sup> BID Invest también ofrece inversiones de cuasicapital, que combinan las principales características de las inversiones de capital y las de los préstamos, con niveles de riesgo y rendimiento intermedios entre ambos. Asimismo, se otorgan garantías directas o indirectas para respaldar obligaciones de empresas elegibles para recibir financiamiento en países prestatarios. Otros instrumentos ofrecidos incluyen la constitución, ampliación, mejora y financiamiento de compañías financieras de desarrollo y otras instituciones que ayuden al desarrollo del sector privado dentro de los mercados de capital,<sup>25</sup> promocionando también el otorgamiento de garantías de suscripción de acciones y otros valores, el establecimiento de programas globales o colocación individual de bonos en los mercados de capital locales, el establecimiento de fondos regionales o de países, constituidos con capital fresco o mediante conversión de deuda, y la administración de fondos de entidades privadas, instituciones públicas o entidades de economía mixta mediante la suscripción de contratos de administración y fideicomiso. Finalmente, el organismo ofrece servicios y productos no financieros, como asesoramiento técnico y financiero (estructuración o ingeniería financiera de proyectos, para alianzas público-privadas, asistencia en materia de administración general y actuación como agente financiero de empresas o gobiernos), asesoramiento sobre mecanismos de promoción (asistencia para desarrollar el mercado de capitales y la inversión nacional y extranjera), y asistencia técnica, capacitación y productos de conocimiento para ofrecer servicios de valor agregado a sus clientes (existentes y potenciales) del sector privado,<sup>26</sup> y podrá también dar cabida a alianzas estratégicas con donantes y socios de los sectores público y privado para apalancar sus propios recursos financieros y no financieros y conocimientos especializados.

---

innovadoras; (iii) mejora de las normas ambientales, sociales, de salud y seguridad, o laborales; (iv) mejoras en la gobernanza corporativa y las capacidades operativas; (v) movilización de recursos; o (vi) mejora del marco normativo y el contexto de país.

23 E intentando que el país anfitrión las considere como neutras para clasificar como nacional o extranjera la propiedad de la empresa receptora de los fondos.

24 La movilización de recursos se concreta mediante operaciones de cofinanciamiento, “préstamos A/B” para movilizar y diversificar recursos adicionales hacia un cliente e incrementar su acceso a los mercados de capitales internacionales o locales (donde BID Invest será el único prestamista titular por el monto total del préstamo A/B), y donde el organismo se reservará un mínimo del 10% del monto total del préstamo A/B y será responsable de seguir los recursos legales necesarios, tanto en su propio nombre como en el de los participantes.

25 La participación del organismo se amoldará a las necesidades propias del emisor de los valores y a las limitaciones del mercado de cada país, y los recursos obtenidos por el beneficiario final generalmente se destinarán a operaciones del mismo tipo que las que recibirían financiamiento de BID Invest.

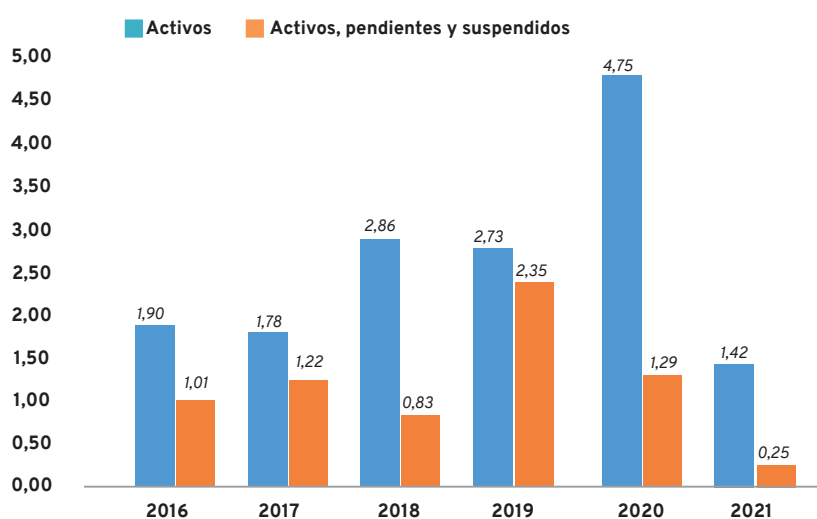
26 En el último caso, se manifiesta explícitamente el objetivo de “aumentar la sostenibilidad en ámbitos como los de eficiencia energética y ecosistemas, creación de valor compartido e inclusión de género, entre otros, así como para mejorar su competitividad, gobernanza, aspectos ambientales y sociales y su acceso a financiamiento”.

## 2.4. BID Invest: evolución y caracterización del financiamiento reciente

BID Invest aprobó entre 2016 y 2021 un total de 435 proyectos, de los cuales 342 se encontraban, a la fecha de relevamiento (24/03/2022), aprobados, en implementación o pagados, y 18 eran propuestos (i.e. en el denominado *pipeline*), mientras que el resto (75 en total) son proyectos inactivos o en pausa. El monto total implicado en los 342 proyectos mencionados es de US\$ 15,4 mil millones, de los cuales ha movilizado unos US\$ 7.000 millones (monto sindicado).

Como muestra el gráfico 1, durante el período analizado, los montos comprometidos promediaron unos US\$ 2,6 mil millones anuales, aunque difieren bastante a lo largo de los años analizados. En particular, mientras que en 2016 y 2017 se aprobaron préstamos por alrededor de US\$ 1,8 mil millones cada año, a partir de entonces el monto aprobado anual creció sustancialmente, ya que osciló los US\$ 2,8 mil millones en 2018 y 2019 (es decir, un 60% más que los años previos). Luego, en 2020 también se observa un incremento significativo, alcanzando los US\$ 4,7 mil millones, en el marco de la llegada de la pandemia del COVID-19, mientras que en 2021, con el inicio de la recuperación latinoamericana pospandemia, las aprobaciones anuales volvieron a los valores cercanos al inicio de la serie (US\$ 1,4 mil millones). Por su parte, los montos sindicados promediaron unos US\$ 1,2 mil millones por año. Sin embargo, la evolución en el tiempo muestra algunas particularidades, ya que en algunos años a pesar del incremento en las aprobaciones la movilización de recursos fue sustancialmente menor. Eso ocurrió especialmente en los años 2018, 2020 y 2021, cuando los montos sindicados representaron menos del 30% de los aprobados.

**Gráfico 1. BID Invest - Total de préstamos por año (en miles de millones de dólares).**

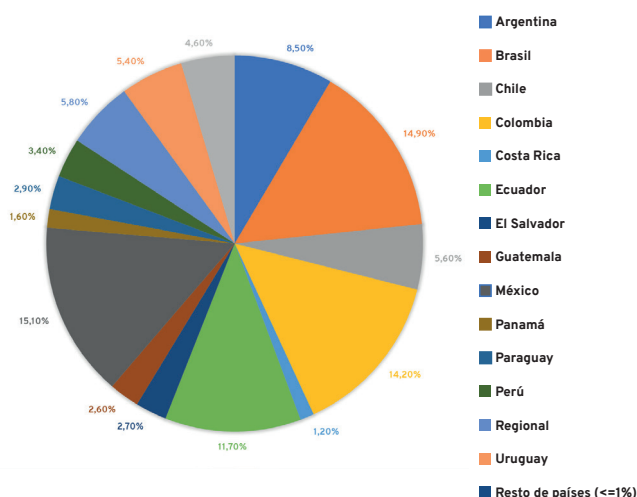


**Fuente:** elaboración propia con datos de BID Invest.

Asimismo, más de una cuarta parte de los préstamos aprobados (26,2%) se realizaron en las monedas locales de los países beneficiarios o a través de una combinación de monedas (generalmente con la divisa estadounidense). Varios países prestatarios accedieron a este tipo de financiamiento, destacándose entre ellos, de acuerdo a la cantidad de operaciones en moneda local, México, Brasil y Colombia, mientras que Argentina no ha sido destinataria de préstamos en moneda local durante el período estudiado.

Por otra parte, como se observa en el gráfico 2, durante el período 2016-2021 solo cuatro países concentraron más de la mitad de los recursos aprobados: México (15,1% del total de operaciones aprobadas, en implementación o pagadas), Brasil (14,9%), Colombia (14,2%) y Ecuador (11,7%). Asimismo, Brasil encabeza (con 25,4% del total) el *ranking* de montos sindicados, seguido por Colombia (18,5%) y Argentina (10,9%). Recientemente, durante el último año 2021 las aprobaciones de BID Invest se concentraron en Colombia (16,6%), Brasil (14,3%) y préstamos regionales (15,9%), con el resto de países participando con menos del 10%, mientras que Argentina no fue beneficiaria de ningún proyecto. Por su parte, en dicho año casi el 80% de los montos sindicados se concentraron en Brasil (39,4%) y Uruguay (38,5%).

**Gráfico 2. BID Invest - Participación de los países en el total de aprobaciones (total 2016-2021).**

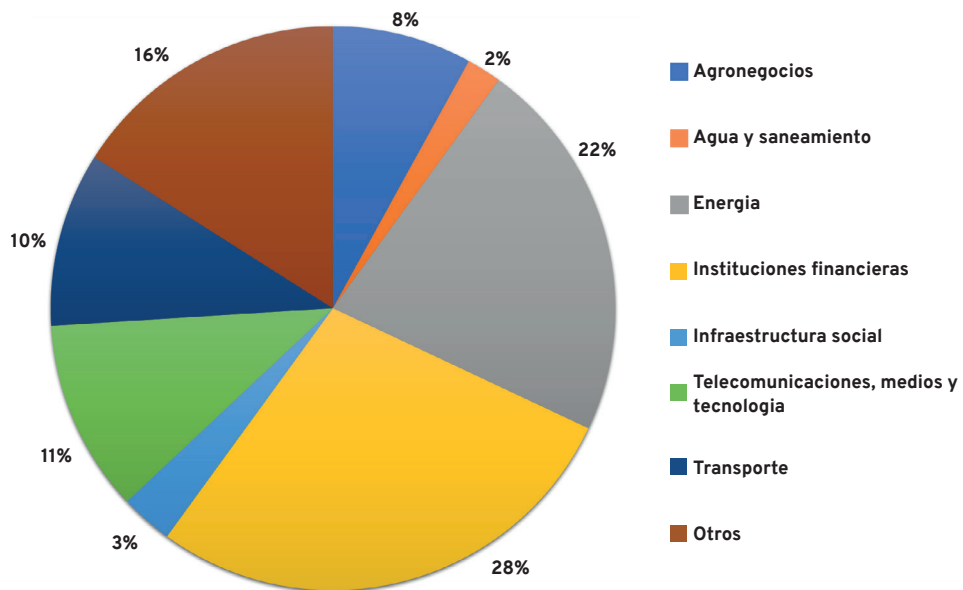


**Fuente:** elaboración propia con datos de BID Invest.

El análisis sectorial de los proyectos financiados por BID Invest (ver gráfico 3) indica que más de una cuarta parte (27,8%) se ha dirigido (en promedio durante 2016-2021) a Instituciones Financieras, seguidas por Energía (21,8%) y, más atrás, Manufactura (12,9%). Los montos movilizados muestran un *ranking* similar, aunque con el sector Agronegocios (11,7%) ocupando el tercer puesto y dejando al manufacturero en cuarto lugar (9,8%). En 2021 creció sustancialmente la participación en las

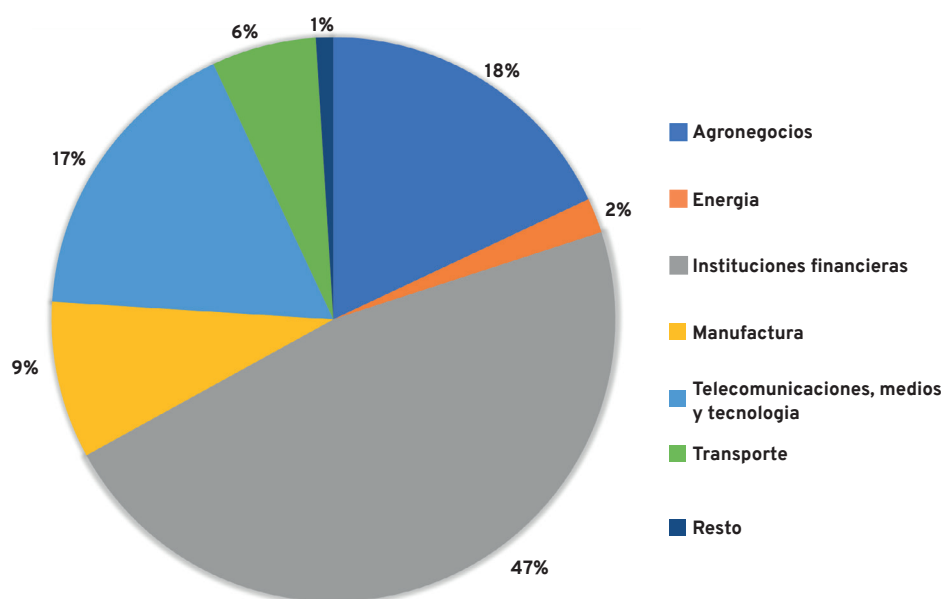
aprobaciones de las Instituciones Financieras (46,8%), Agronegocios (17,7%) y Telecomunicaciones (16,8%), mientras que BID Invest no reporta aprobaciones para Infraestructura Social (gráfico 4).

**Gráfico 3. BID Invest: Préstamos por sector (total 2016-2021).**



**Fuente:** elaboración propia con datos de BID Invest.

**Gráfico 4. BID Invest: Préstamos por sector (2021).**



**Fuente:** elaboración propia con datos de BID Invest.

Finalmente, el análisis por instrumento arroja que durante el período 2016-2021 la mayor parte de las operaciones fueron en forma de préstamos (80,3% del monto total financiado y 93,4% del sindicado), un 4,7% fue para garantías (solas o combinadas con préstamos) y un 2% en inversiones de capital. En 2021 cayó la concentración de los préstamos (a 55,4% del total) para dar lugar a más garantías (12,4% solas y 9,1% con préstamos) e inversiones en capital (que aumentaron a 5,3%).

### 3. El brazo privado del GBM: la Corporación Financiera Internacional

La Corporación Financiera Internacional (CFI, o IFC por sus siglas en inglés) es una de las cinco ventanillas del Grupo Banco Mundial, que fue creada en 1956, una década después que el BIRF iniciara sus operaciones. Ambas instituciones responden al conjunto de instrumentos que se fueron desplegando en el marco del contexto de postguerra y realineamiento del orden internacional con Estados Unidos como potencia emergente. El caso específico de la CFI estuvo marcado por la necesidad de promover el desarrollo en los países del entonces denominado “tercer mundo”, dentro del mundo bipolar signado por las tensiones de la guerra fría. Surge durante la presidencia de Truman, en el marco de la agenda conocida como “doctrina Truman” y su manifestación económica, el Plan Marshall. Este plan condensaba un conjunto de iniciativas económicas de penetración internacional norteamericana que marcaron la agenda de la guerra fría destinadas a favorecer el desarrollo del capitalismo frente al avance del comunismo en Europa y, especialmente en las economías de las periferias, fomentando la inversión privada.

Por otro lado, al interior del GBM, el surgimiento de la CFI estuvo marcado por las limitaciones enfrentadas por el propio BIRF en sus primeros años de operaciones, fundamentalmente expresadas en su insuficiencia de capital, la desconfianza en una institución novedosa para el mercado financiero y las debilidades en la conducción que resultaron en la repentina renuncia de su primer presidente.<sup>27</sup> En ese marco, en 1947 John McCloy asume la presidencia del BIRF junto con Robert Garner como vicepresidente, luego promotor y primer presidente de la CFI. Consciente de las limitaciones de organismos como el BIRF, e inspirado en la *Commonwealth Development Corporation* (Tao, 2019), Gamer propició una agenda centrada en promover el sector privado en los países en desarrollo que prescindiera de la garantía soberana.

Como complemento al accionar del BIRF, el artículo 1 del Convenio Constitutivo de la CFI establece que su objeto es “la promoción del desarrollo económico mediante el estímulo de empresas privadas productivas particularmente en las áreas menos desarrolladas”, indicando que su alcance son las empresas privadas productivas situadas en los territorios de sus países miembro, donde la existencia de un interés gubernamental o de cualquier otro interés público en una empresa de tal clase no necesariamente impedirá que la CFI invierta en la empresa (artículos 1 y 3). Asimismo, establece que se centra

<sup>27</sup> Mientras que durante los primeros cuatro años de posguerra Estados Unidos prestó US\$ 13,5 mil millones, el BIRF financió solo US\$ 800 millones entre 1947 y 1954 (Mendes Pereira, 2021).

en: (i) ayudar a financiar, asociándose con inversionistas privado, el establecimiento, mejoramiento y expansión de empresas privadas productivas que contribuirían al desarrollo de sus países miembros mediante la realización de inversiones; (ii) buscar reunir oportunidades de inversión, capital privado nacional y extranjero, y los conocimientos de gerencia y administración; y (iii) tratar de estimular y ayudar a crear condiciones propicias para favorecer el flujo de capital privado, nacional y extranjero, hacia la inversión productiva en los países miembros (artículo 3). En síntesis, el espíritu de la CFI se centra en favorecer proyectos de emprendimiento privado de carácter productivo-comercial, y no (por ejemplo) en obras de infraestructura para las que no hubiera financiero disponible o accesible, movilizando recursos privados para privados sin intervenir en el gerenciamiento y desarrollo del proyecto. Actualmente, es el organismo de desarrollo más grande centrado en el financiamiento al sector privado en los países prestatarios, cuyos gobiernos solo pueden objetar aquellas operaciones en el territorio nacional, lo cual ha sido muy poco frecuente.

Su proyecto original fue muy ambicioso, previendo un capital inicial de US\$ 400 millones, de los cuales solo una cuarta parte se aprobó en su constitución, a través de un capital inicial dividido en 100.000 acciones todas a ser integradas en efectivo. Inicialmente tampoco se autorizaron operaciones de inversiones de capital (*equity investments*). Esta debilidad de origen, sustentada en divisiones internas de Estados Unidos, se mantuvo hasta los años setenta a pesar del crecimiento de la CFI, aunque ya para principios de la década de 1960 se había removido la no autorización de invertir en capital (Mason y Asher, 1973). El Convenio estableció que para ser miembro de la CFI se requería previamente ser parte del BIRF, y con una aceptación inicial de un mínimo de 30 miembros que alcanzaran US\$ 75 millones del capital suscrito, lo cual se logró rápidamente. Ya para el año 1957 el organismo contaba con 55 miembros y US\$ 92 millones del capital suscrito (Mason y Asher, 1973: 350).

Las primeras inversiones se limitaron a préstamos en el rango de US\$ 200.000 a US\$ 2 millones<sup>28</sup> para financiar proyectos industriales en América Latina y Asia (IFC, 2016: 33), favoreciendo la penetración de las empresas de países desarrollados en el mundo en desarrollo. La primera operación de la CFI (1957) fue para construir la primera planta de ensamblaje integrado de la empresa Siemens en Brasil, que luego se sumó a otros préstamos en América Latina, y en 1959 la CFI ingresó por primera vez a los mercados financieros para su primera operación de préstamos sindicados, financiando a una empresa también brasileña productora de celulosa. Así, en sus primeros diez años había financiado 108 operaciones por un monto total de US\$ 113 millones, que triplicó en los siguientes cinco años, aprobando un ritmo de US\$ 100 millones anuales y 30 operaciones promedio anuales (Mason y Asher, 1973). Por otro lado, en el marco de la ampliación de su accionar, en 1971 se creó el Departamento de Mercados de Capital para ayudar a construir una amplia gama de instituciones financieras locales, algunas de las cuales son actualmente grandes organizaciones (como, por ejemplo, la Corporación de Inversiones para el Crédito Industrial de la India).

---

28 Esto es importante porque limita el tipo de proyectos que podía financiar a proyectos pequeños.



A lo largo de sus casi 70 años, la CFI ha incrementado su capital accionario en numerosas oportunidades. La más reciente capitalización fue aprobada en 2018, y constituyó un incremento histórico por US\$ 5.500 millones, lo cual supuso más que triplicar su base de capital –pasando de US\$ 2.570 millones a US\$ 8.200 millones–, todo en capital en efectivo. Al respecto, cabe señalar que, a diferencia del BIRF, la CFI no utiliza capital exigible y tiene fuertes ingresos provenientes de sus propias ganancias (US\$ 20.000 millones para 2018). Esta última capitalización se instrumentó a través de dos aumentos: uno general y otro selectivo, buscando una mayor convergencia en los derechos de voto entre las instituciones que conforman el GBM. El acuerdo enfrentó algunas resistencias de Estados Unidos, lo cual demoró por dos años su aprobación, buscando asegurar que mantuviera el poder de veto en futuros aumentos de capital de la CFI, la viabilidad de propiciar una mayor participación del organismo en los países menos desarrollados beneficiarios en la AIF, y revisar las condiciones del acceso de China a los préstamos del BIRF (Weiss, 2018; Bretton Woods Project, 2019).

### 3.1. CFI: estructura de gobernanza

La CFI está actualmente integrada por 186 países miembro. Con la incorporación de Brunei en noviembre del 2021, tiene tres miembros menos que el BIRF (Nauru, San Marino y San Vicente y las Granadinas). Cuenta, como es común en estos organismos al igual que BID Invest, con tres principales instancias de gobierno, según establece el Convenio Constitutivo (artículo IV): Asamblea de Gobernadores, Directorio Ejecutivo y un Presidente Ejecutivo. Este último es el Presidente del GBM, por lo que la figura ejecutiva específica del organismo es el Director Ejecutivo. La sede de la CFI se estableció en la misma localidad que el Grupo (Washington D.C., Estados Unidos).

La Asamblea de Gobernadores es la máxima autoridad de la CFI y está integrada por un gobernador titular y un gobernador suplente designado por cada miembro (los mismos que en BIRF), representados en general por los ministros de las carteras de Economía, Hacienda y/o Finanzas o funcionarios del banco central de cada país. Los derechos de voto de cada gobernador resultan de la sumatoria de sus votos básicos<sup>29</sup> y por acciones, las decisiones se toman por mayoría de votos emitidos y el quórum se alcanza con un mínimo de dos tercios del total de los votos. La tabla 2 a continuación presenta la participación (a junio de 2022) de los diez principales accionistas, que, si bien es similar en el orden, presenta algunas diferencias con el BIRF (donde, por ejemplo, Estados Unidos tiene un 16,7%, Alemania 4,3%, y China 5,3%).

<sup>29</sup> Los votos básicos resultan de la distribución equitativa entre todos los miembros del 5,55% de la suma total de los derechos de voto.

**Tabla 2. CFI: principales accionistas (% de poder de voto, a junio de 2022).**

País miembro	Poder de voto
Estados Unidos	18,89
Japón	7,85
Alemania	5,03
Francia	4,49
Reino Unido	4,49
India	3,83
Canadá	3,49
Rusia	3,44
Italia	3,03
China	2,37

**Fuente:** elaboración propia en base a información recuperada de <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c80cbb3c6ece4fa9d06109541cef7d34-0330032021/original/IFCCountryVotingTable.pdf>

Entre sus funciones, exclusivas e indelegables tiene: (i) admitir nuevos miembros y determinar las condiciones de admisión; (ii) aumentar o disminuir el capital; (iii) suspender a un miembro; (iv) decidir la apelación de las interpretaciones que sobre el convenio dé el Directorio; (v) celebrar acuerdos de cooperación con otras organizaciones internacionales; (vi) decidir la suspensión permanente de las operaciones de la CFI y la distribución de sus activos; (vii) declarar dividendos; y (viii) modificar el convenio.

Al igual que el Directorio del BIRF, el Directorio Ejecutivo de la CFI está compuesto por las mismas 25 sillal, ya se desempeñan ex officio como Directores de CFI y de AIF. Frecuentemente, estos resultan del agrupamiento de los países miembro representando cada una a un solo país o grupos de países. Este órgano es el responsable de conducir las operaciones generales de la CFI, constituye quórum con la mayoría de los directores que representen al menos la mitad del total de votos, y reside en la sede. La tabla 3 indica la composición actual de las 25 sillal, su país representante y el poder de voto de cada una.

**Tabla 3. CFI: composición del Directorio Ejecutivo y participación del poder de voto  
(en % del total, a junio de 2022).**

Grupo de países miembro (sillas)	Poder de voto
Estados Unidos	19,07
Japón	7,93
Alemania	5,07
Reino Unido	4,54
Francia	4,54
China	2,39
Austria, Bielorusia, Bélgica, República Checa, Hungría, Kosovo, Luxemburgo, República de Eslovaquia, Eslovenia y <b>Turquía</b>	4,77
<b>India</b> , Bangladesh, Bhutan y Sri Lanka	4,57
Antigua y Bermudas, Bahamas, Barbados, Belice, <b>Canadá</b> , Dominica, Granada, Guyana, Irlanda, Jamaica, San Cristóbal y Nevis, Santa Lucía	4,18
<b>Italia</b> , Portugal, Albania, Grecia, Malta y Timor Oriental	3,86
Nueva Zelanda, República de Corea, <b>Australia</b> , Camboya, Kiribati, Islas Marshall, Estados Federados de Micronesia, Mongolia, Palaos, Papúa Nueva Guinea, Islas Salomón, Samoa, Tuvalu y Vanuatu.	3,77
<b>Países Bajos</b> , Rumania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, Israel, Macedonia, Moldavia, Montenegro, Ucrania, Chipre, Armenia y Georgia	3,66
<b>Rusia</b> y Siria	3,51
Dinamarca, Estonia, Finlandia, Islandia, Lituania, <b>Noruega</b> , Suiza y Letonia	3,48
<b>Brasil</b> , Trinidad y Tobago, Colombia, República Dominicana, Ecuador, Haití, Panamá, Filipinas y Suriname	3,46
<b>España</b> , México, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Venezuela	2,92
Suecia, <b>Polonia</b> , Serbia, Azerbaijón, Kazajistán, Kirgizistán, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán	2,70
Indonesia, <b>Malasia</b> , Fiji, Myanmar, Nepal, Singapur, Tailandia, Tonga, Vietnam y Democrática Popular Lao	2,69
Argentina, Bolivia, Chile, Paraguay, <b>Perú</b> y Uruguay	2,53
Arabia Saudita	2,31
Pakistán, <b>Argelia</b> , Afganistán, Ghana, Irán, Marruecos y Túnez	1,91
<b>Angola</b> , Nigeria y Sudáfrica	1,91
<b>Kuwait</b> , Irak, Jordania, Libia, Omán, Qatar, Emiratos Árabes Unidos, Yemen, Egipto (Rep. Árabe), Líbano, Las Malvinas, y Bahrein	1,67
Sao Tome & Principe, Djibouti, <b>Benin</b> , Burkina Faso, Camerún, Cabo Verde, República Centroafricana, Chad, Comoros, Rep. del Congo, Costa de Marfil, Rep. Democrática del Congo, Guinea Ecuatorial, Gabón, Guinea Bissau, Malí, Mauritania, Mauricio, Níger, Senegal, Togo	1,31
Sudán, Zambia, <b>Botswana</b> , Burundi, Eritrea, Etiopía, Gambia, Kenia, Lesotho, Liberia, Malawi, Mozambique, Namibia, Ruanda, Seychelles, Sierra Leone, Suazilandia, Tanzania, Uganda, Zimbabue	1,27

**Fuente:** elaboración propia en base a información de <https://www.worldbank.org/en/about/leadership/votingpowers> Nota: en las sillas compartidas por varios países, se indica en negrita quien actualmente ocupa la Dirección.

Finalmente, el Gerente General de la CFI es nombrado por el Directorio y es el jefe del personal operativo, pudiendo participar en las reuniones de la Junta de Directores, pero sin derecho a voto. Los movimientos internos en los staff de las instituciones que conforman el grupo son frecuentes. Así, el actual Director Ejecutivo, Makhtar Diop, que asumió en marzo de 2021, fue previamente vicepresidente de Infraestructura del Banco Mundial y antes vicepresidente del Banco para África. Al Director, le siguen en jerarquía 10 Vicepresidencias, entre las cuales tiene mayor jerarquía la vicepresidenta de Operaciones, siendo la segunda en el staff ejecutivo de la CFI, que también ejerce como vicepresidenta regional interina para Europa, América Latina y el Caribe.

### 3.2. CFI: instrumentos (política operativa)

Como señalamos en la sección anterior, la CFI ha ido diversificando sus productos financieros y no financieros, desde los préstamos originalmente estatuidos para financiar proyectos con fines lucrativos que beneficien a un país en desarrollo (más allá de la ubicación del proyecto), hasta empresas en los países en desarrollo para puedan acceder a mercados locales e internacionales de capital y gestionar riesgos. El carácter lucrativo de las operaciones que este organismo busca respaldar responde a las condiciones de mercado bajo las que ofrece sus productos. Los sectores que tradicionalmente más ha apoyado son infraestructura, manufactura, agronegocios, servicios y mercados financieros.

Actualmente, la CFI ofrece principalmente un conjunto de seis productos y/o líneas, identificados en los principales documentos operacionales e institucionales (web oficial: *Solutions/Products & Services*,<sup>30</sup> Informe Anual CFI, 2020): (i) préstamos, (ii) inversiones de capital, (iii) movilización de fondos, (iv) garantías, (v) productos de gestión de riesgo, y (vi) financiamiento combinado.

Como su más antiguo y principal instrumento, financia proyectos y empresas a través de préstamos directos de 7 a 12 años, y también de segundo piso a bancos intermediarios, empresas de *leasing* y otras instituciones financieras para el empréstito. Si bien estos son generalmente en dólares estadounidenses o monedas de países fuertes, desde los años noventa ha crecido el financiamiento en moneda local, alcanzando ahora a más de 74 monedas locales. Al igual que BID Invest, las condiciones de los préstamos dependen del tipo de proyecto, de las necesidades de la empresa y de las condiciones de mercado para inversiones similares.

También dispone de inversiones de capital, tanto de manera directa como a través de fondos, donde la inversión puede oscilar entre el 5% y el 20% del capital social de una empresa, propiciando que la misma amplíe la propiedad de acciones a través de cotizaciones públicas, lo cual también favorece el desarrollo de los mercados de capitales locales. Por su parte, la movilización de fondos, a través del Programa de Sindicaciones, es uno de sus principales y más antiguos instrumentos, favoreciendo que bancos comerciales, inversores institucionales, empresas de seguros, y fondos soberanos (entre otros)

<sup>30</sup> Recuperado de [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/CORP\\_EXT\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Solutions/Products+and+Services/](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/CORP_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Solutions/Products+and+Services/)

participen en el financiamiento de la CFI a empresas. Representan más del 45% de la movilización de fondos de terceros que realiza el organismo a través de préstamos “B”, préstamos paralelos, seguros de crédito, y el Programa de Cartera de Cofinanciamiento, entre los más importantes.<sup>31</sup>

Por otro lado, a través del Programa de Comercio y Finanzas Globales, se otorgan garantías al comercio, complementando a los bancos al mitigar riesgos por transacción para más de 218 bancos en 71 países. La CFI también ofrece productos de gestión de riesgos, de financiación estructurada, garantías parciales de crédito e inversiones ancla.<sup>32</sup> Finalmente, provee financiamiento combinado para proyectos innovadores y transformadores, mitigando los costos iniciales o riesgos de proyecto en áreas claves como cambio climático, agronegocios y seguridad alimentaria, y finanzas para las pymes, o género. En la misma línea, realiza operaciones de capital de riesgo para el desarrollo de proyectos de alto impacto.

La orientación estratégica actual de su operatoria responde a lo que se ha denominado “IFC 3.0”, un nuevo enfoque que acompañó la capitalización del año 2018 y que se presenta como la tercera generación de reformas del organismo, como muestra la tabla 4.

31 Para un mayor detalle de la forma en que se estructura cada una, sus condiciones y volumen ver <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/d3d78a98-af4f-4542-b41d-13e06538a4d5/IFC+Syndications+Brochure+for+2022.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nYagLq-&id=1583790177858>

32 Para un mayor detalle de estos productos ver [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/CORP\\_EXT\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Solutions/Products+and+Services/Treasury-Client-Solutions/](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/CORP_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Solutions/Products+and+Services/Treasury-Client-Solutions/)

**Tabla 4. CFI: Evolución de orientación estratégica.**

IFC 1.0 (1956 al presente)	IFC 2.0 (2000 al presente)	IFC 3.0 (hoy)
<b>Atraer inversiones privadas extranjeras a los mercados emergentes</b>	<b>Invertir en empresas y bancos locales con inversores privados locales</b>	<b>Crear mercados Movilizar capitales privados</b>
Potencia del rol del sector privado como agente económico.	Expansión global de la marca CFI.	<b>Nuevo abordaje para crear mercados:</b> Análisis y apoyo a reformas para fortalecer el rol del sector privado; Enfoque de cascada para trabajar articuladamente con el BM; Financiamiento mixto para proyectos de alto riesgo; Asistencia para desarrollo de proyectos; Innovaciones para crear mercados.
Desarrollo de la experiencia de CFI en mercados emergentes al invertir junto a inversores privados extranjeros y clientes locales emergentes.	Profundización de la experiencia de la CFI en el sector privado al invertir en empresas y bancos locales y con inversores locales.	<b>Nuevas herramientas:</b> Diagnósticos del sector privado de cada país; Estrategias país CFI; Unidades sectoriales; Nuevos marcos de adicionalidad; Marcos de monitoreo y evaluación de impacto.
Creación de un programa sindicado para acercar a bancos comerciales a las operaciones en los países.	Uso de la presencia local como plataforma para las inversiones Norte-Norte y Sur-Sur.	<b>Nuevos instrumentos y plataformas:</b> Crear ventanilla de asesoramiento en mercados; Ventanilla AIF para sector privado; entre otras.
Introducción de equity para promover la sustentabilidad financiera y aumentar el impacto.	Creación de instrumentos financieros para movilizar inversores institucionales.	<b>Cambios organizacionales:</b> PSD y economía; COO y VPs regionales; Estrategias y recursos; Asociación, comunicación y divulgación; Unidades upstream globales; Estructura AS realineada.
	Provisión de servicios de asesoría a clientes privados y gobiernos, migrando del modelo orientado por el donante hacia líneas de negocios.	
	Expansión operaciones de CFI y AIF.	
	Introducción de préstamos paralelos a través de MCA.	
	Uso selectivo de financiamiento mixto para mitigar el riesgo en varios sectores (clima, PyMEs, agronegocios, etc.).	

**Fuente:** IFC (2019: 8; traducción propia).

En suma, la estrategia actual supone dos pilares fundamentales más novedosos para la actividad tradicional de la CFI, sumando también una mayor integración en general con las operaciones como Grupo, por ejemplo, mediante el diseño de los documentos de las estrategias país. Por un lado, se propone la creación y/o desarrollo de mercados financieros frente al enfoque tradicional para finan-

ciar proyectos. Por el otro, se prevé movilizar más capital privado especialmente en países de ingresos bajos, afectados por la fragilidad y el conflicto, asistidos por la ventanilla concesional de la AIF. Las diferencias entre los accionistas respecto a la capacidad de la CFI en ejercer este segundo rol en los países menos desarrollados generaron las mayores tensiones en el diseño de esta estrategia, y fueron una de las causas de las reticencias, sorteadas en el marco de la crisis del COVID-19, del gobierno de Estados Unidos (con poder de veto en el organismo) para aprobar la participación de este país en la última capitalización mencionada.

### 3.3. CFI: evolución y caracterización reciente del financiamiento reciente

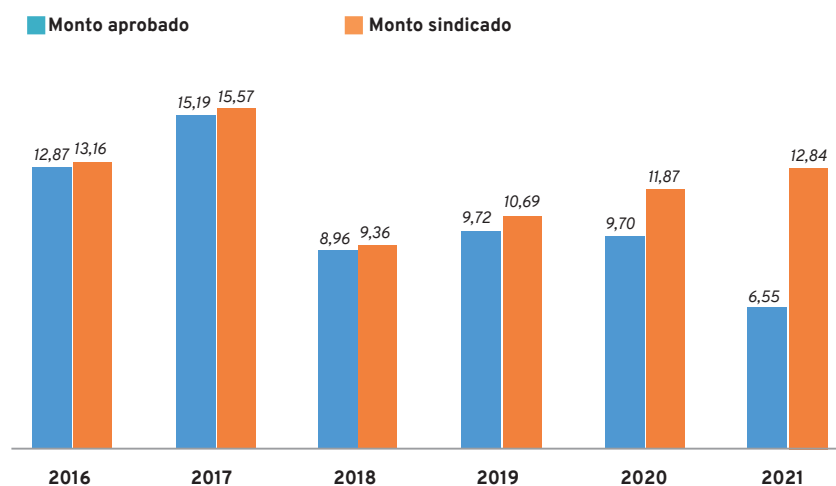
Entre 2016 y 2021 la CFI aprobó un total de 1.815 proyectos: 1.292 proyectos de inversión, con montos comprometidos por un total de US\$ 72,8 mil millones y 523 de asesoramiento/consultoría, que han involucrado compromisos por US\$ 739 millones. De ese universo, 232 proyectos se encontraban, al momento del relevamiento (24/03/2022), en pausa o pendientes; es decir, un total de 1.583 proyectos fueron aprobados, comprometiendo un monto de US\$ 62,98 mil millones en todo el mundo en desarrollo.<sup>33</sup>

El gráfico 5 presenta la evolución de los montos aprobados por año en el período relevado. Los mismos promediaron unos US\$ 10,5 mil millones anuales, aunque presentaron diferencias cuando se observa cada año: mientras en 2016 y 2017 se comprometieron proyectos por US\$ 12,9 mil millones y US\$ 15,2 mil millones (respectivamente), entre 2018 y 2021 el financiamiento aprobado cayó significativamente, oscilando entre US\$ 6,5 mil millones (en 2021) y US\$ 9,7 mil millones. En efecto, en 2021 se alcanzó el mínimo de los seis años analizados; aunque también cabe aclarar que, cuando se suman proyectos pendientes y suspendidos para este año más reciente, el financiamiento recupera los valores de inicio del período, totalizando unos US\$ 12,8 mil millones.<sup>34</sup>

33 Como se mencionó, la base de datos que da origen al presente análisis toma como criterio para fechar los proyectos su fecha de aprobación. Sin embargo, hay proyectos que a pesar de estar aprobados están en estatus "pendiente" o "suspendido" de acuerdo a la información de los organismos. En lo que sigue del análisis se consideran solo los proyectos activos, es decir, se excluyen los pendientes y suspendidos, excepto que se aclare lo contrario.

34 Se estima que en 2021, dado que es el año más reciente, puede haber mayor diferencia entre los proyectos aprobados y los activos (sin incluir "pendientes" o "suspendidos"), probablemente porque aún no están firmados.

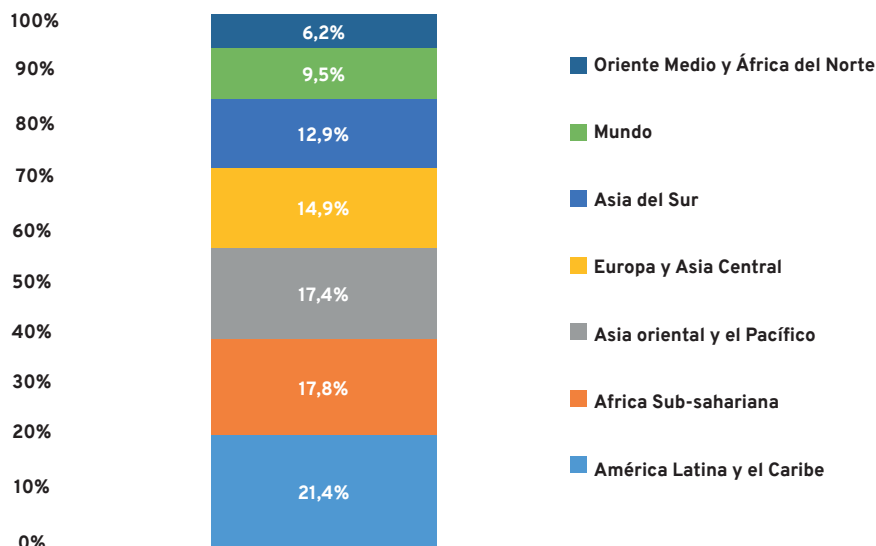
**Gráfico 5. CFI: total de préstamos aprobados por año, 2016-2021 (en miles de millones de dólares).**



**Fuente:** elaboración propia con datos de CFI.

Asimismo, como se observa en el gráfico 6, ALC encabezó el *ranking* con más del 21,4% de las aprobaciones totales del período. Los destinos que siguieron en importancia fueron: África Subsahariana (17,8%), Asia Oriental y el Pacífico (17,4%), Europa y Asia Central (14,9%), Asia del Sur (12,9%) y Oriente Medio y África del Norte (6,2%), mientras que el 10% restante correspondió a financiamiento de empresas que involucran varios países (“Región Mundo”). La distribución geográfica del financiamiento es similar si se consideran los proyectos de inversión y de asesoramiento por separado.



**Gráfico 6. CFI: montos aprobados por Región (2016-2021, en participación porcentual).**

**Fuente:** elaboración propia con datos de CFI.

En particular en ALC, durante el período analizado se aprobaron 289 proyectos por un total de US\$ 13,5 mil millones, de los cuales la mayor parte (99,5%) correspondió a proyectos de inversión (y el 0,5% restante fue para asesorías). La evolución anual del financiamiento a ALC ha diferido de la dinámica global, ya que, a diferencia de otras regiones, no experimentó una caída significativa en los años posteriores a 2017 sino que se mantuvo en torno a los US\$ 2,5 mil millones anuales promedio, considerando el total de proyectos aprobados. En 2021, si bien la serie alcanzó el valor más bajo del período excluyendo los préstamos pendientes o suspendidos (US\$ 1,8 mil millones), recupera los valores iniciales cuando se consideran todos los proyectos aprobados (US\$ 2,7 mil millones).

Por su parte, de la información de la tabla 5 se destaca que Brasil fue el país latinoamericano con mayor cantidad de proyectos (80) y monto (US\$ 4,03 mil millones; i.e. el 30% del total para todo ALC) aprobados y activos durante todo el período analizado. Por su parte, México, Colombia y Argentina recibieron una participación similar del financiamiento de la CFI, con montos oscilando entre los US\$ 1,6 mil millones y US\$ 1,9 mil millones cada uno, correspondientes a unos 30 proyectos en cada país. Los cuatro países mencionados se llevaron el 70% del total prestado por la CFI a la región latinoamericana y del Caribe.

**Tabla 5. CFI: proyectos aprobados por país, ALC (total 2016-2021).**

País	Inversión total (millones de US\$)	Participación (%)	Cantidad de proyectos aprobados
Argentina	1.697	13%	31
Barbados	0.002	0%	1
Bolivia	0	0%	2
Brasil	4.029	30%	80
Región Caribe	70	1%	1
Región Centro América	95	1%	2
Chile	365	3%	6
Colombia	1.555	12%	30
Costa Rica	267	2%	7
República Dominicana	93	1%	3
Ecuador	505	4%	12
El Salvador	393	3%	6
Guatemala	145	1%	2
Haití	176	1%	6
Honduras	1	0%	3
Jamaica	40	0%	1
Región ALC	715	5%	25
México	1.908	14%	36
Nicaragua	244	2%	6
Panamá	472	4%	6
Paraguay	407	3%	11
Perú	159	1%	10
Trinidad y Tobago	75	1%	1
Uruguay	60	0%	1
<b>Total</b>	<b>13.472</b>	<b>100%</b>	<b>289</b>

**Fuente:** elaboración propia con datos de CFI.

Por otra parte, casi la mitad del financiamiento ha sido destinado a instituciones financieras (46,3%), seguido por infraestructura y fondos de inversión (ambos sectores con un 12,2%) y agronegocios y silvicultura (6,9%); concentrando entre los cuatro sectores casi el 80% del financiamiento total entre 2016 y 2021. El *ranking* de sectores se modifica cuando se analiza el financiamiento a la región latinoamericana y del Caribe: si bien el sector de instituciones financieras continúa participando con más de la mitad de los montos financiados (51,3%), el segundo lugar lo ocupa agronegocios y silvicultura (13,6%), luego infraestructura (11,2%) y el cuarto, telecomunicaciones, medios y tecnología (6,8%). En 2021, la distribución de proyectos por sector en ALC presenta una dinámica similar.

**Tabla 6. CFI: financiamiento aprobado por tipo de instrumento y año (en millones de dólares).**

Año	Capital Social	Gestión de riesgos	Préstamos	Garantías
2016	2.460	50	9.967	270
2017	5.817	40	8.695	501
2018	666	30	7.066	998
2019	989	32	8.078	426
2020	1.110	27	8.244	252
2021	1.313	5	5.005	212

**Fuente:** elaboración propia con datos de CFI.

Finalmente, el análisis por instrumento arroja que durante el período 2016-2021 la mayor parte de las operaciones fueron en forma de préstamos (75,6% del monto total aprobado), un 19,8% como inversión para capital social, 4,3% fue para garantías y un 0,3% en gestión de riesgos. La dinámica se repite si se considera el último año analizado, 2021.

#### 4. Algunas reflexiones finales

En los últimos años, los BMD han incrementado su espacio de injerencia hacia el financiamiento al sector privado, lo cual no solo responde a una demanda sectorial sino también al tipo de instrumentos que utilizan estas ventanillas (préstamos, avales y garantías), que suponen una menor exigencia financiera para el organismo en términos de desembolsos. Y, además, es importante tener en cuenta que la demanda final de las empresas depende de su poder de absorción y capacidad para tomar deuda en divisas.

No obstante, la literatura ha puesto mayor foco sobre la economía política alrededor del desempeño financiero de estas instituciones y estudiando la tensión entre las condiciones de mercado (o solidez financiera) y la promoción del desarrollo. En este artículo indagamos la función que estos organismos prestan a través de sus ventanillas al sector privado, dado su importante impulso frente a la limitada capacidad de estos bancos para atender el volumen de demanda de recursos de los países en desarrollo. Intentamos comenzar a responder algunas cuestiones como su origen y legitimación de su rol prestario, o el tipo de proyectos financiados estudiando las ventanillas de los dos principales organismos que financian a ALC: BID Invest y la CFI.

La gobernanza de BID Invest y CFI es similar y está muy ligada al Banco que le dio origen (BID y BIRF, respectivamente), tanto en cuanto al lugar de establecimiento de su sede como respecto a regirse por un directorio o staff con mucha relación respecto del organismo con garantía soberana. Actualmente, tanto BID Invest como la CFI ofrecen tipos de instrumentos similares (préstamos, inversiones de capital, movilización de fondos, garantías, etc.). En ambos casos, aunque más explícitamente en la CFI, la estrategia actual de estos organismos apunta a articular en mayor medida con las intervenciones del Banco Mundial (BIRF y AIF) o el BID como y a institucionalizar el rol de las ventanillas soberanas, intentando optimizar el uso de los escasos recursos públicos mediante el aporte del sector privado.

BID Invest es hoy la ventanilla del GBID que financia al sector privado, particularmente empresas (tanto privadas como públicas). Pevio a la reestructuración de la ventanilla no soberana (que comenzó en 2013), el GBID atendía al sector sin garantía soberana a través de cuatro ventanillas, dos de las cuales se encontraban dentro del BID (SCF y OMJ) y dos por fuera (CII y FOMIN). Desde el Noveno Aumento de Capital del GBID, la capacidad de financiamiento promedio para el sector no soberano fue de unos US\$ 2,9 mil millones (i.e. CII, SCF, OMJ y FOMIN). Luego de la denominada “fusión hacia afuera” (concretada en 2015), la CII (que había entrado en vigencia en 1986) concentró las tres primeras ventanillas. Como parte de esta reforma, se aumentaría el capital de la CII en US\$ 2.030 millones (US\$ 725 millones de transferencias de capital del BID y aporte nuevo de capital de los accionistas). Luego de la fusión hacia afuera de la CII, resalta la pérdida de poder de veto de Estados Unidos en los últimos años.

Si bien mostrando una caída en 2021, BID Invest prestó un promedio anual de casi US\$ 2,6 mil millones (más US\$ 1,2 mil millones movilizados) durante el período 2016-2021. Asimismo, aunque destaca la relativamente alta proporción de préstamos aprobados en moneda local (o combinados con dólares), también se observa una concentración en los países recibieron estos instrumentos (principalmente con México, Brasil y Colombia como beneficiarios). Las aprobaciones totales también fueron concentradas por país, con México, Brasil, Colombia y Ecuador, y Brasil, Colombia y –más lejos– Argentina concentrando más del 55% de los préstamos aprobados y movilizados (respectivamente).

En cuanto a lo sectorial, BID Invest financió principalmente proyectos en instituciones financieras, energía y –más lejos– manufactura, con agronegocios cobrando relevancia en los montos movilizados.

En breve, la caracterización de los préstamos de BID Invest parece estar acorde en algunas cuestiones marcadas por la Visión Renovada del organismo, particularmente por el financiamiento a pymes (sobre todo vía intermediarios financieros), promoviendo la infraestructura para el desarrollo (principalmente energía) y –aunque un poco en menor medida– la innovación y desarrollo tecnológico.

Por su parte, el surgimiento de la CFI respondió también a las limitaciones enfrentadas por el propio BIRF en sus primeros años de operaciones (insuficiencia de capital, desconfianza del mercado financiero y debilidades en su conducción), empezando en forma muy acotada y acompañando también el lento inicio de las operaciones del BIREF, llevando a su primer líder (Gamer) a plantear una agenda centrada en promover el sector privado en los países en desarrollo que prescindiera de la garantía soberana. A lo largo de sus casi 70 años, la CFI aumentó su capital accionario varias veces, y su más reciente capitalización (en 2018) implicó un incremento histórico (por US\$ 5.500 millones en efectivo) al más que triplicar su base de capital.

Con dicha estructura, la CFI financia unos US\$ 10,5 mil millones anuales (promedio 2016-2021), –US\$ 12,2 mil millones si se consideran préstamos aprobados pero pendientes/en suspenso– para el mundo y unos US\$ 2,2 mil millones promedio anual en ALC (US\$ 2,5 mil millones incluyendo pendientes/en suspenso), es decir, valores cercanos al financiamiento regional del BID Invest.

En cuanto a sus instrumentos, la CFI ha ido diversificando sus productos financieros y no financieros, abarcando tanto préstamos para proyectos con fines lucrativos que beneficien a un país en desarrollo como para facilitar el acceso de empresas en países en desarrollo a mercados locales e internacionales de capital y gestión de riesgos. También al igual que BID Invest, aun con la diversificación mencionada, el financiamiento se concentra en la forma de préstamos. Por su parte, los sectores que tradicionalmente más ha apoyado son infraestructura, manufactura, agronegocios, servicios y mercados financieros. En efecto, el peso del financiamiento a esos sectores concentró de hecho casi el 80% del financiamiento total entre 2016 y 2021. En la mirada particular al financiamiento a la región latinoamericana también crece el peso del sector telecomunicaciones, medios y tecnología como destinatario de los recursos.

La orientación estratégica actual de su operatoria responde a lo que se ha denominado “IFC 3.0”, lo cual se apoya sobre la creación y/o desarrollo de mercados financieros frente al enfoque tradicional para financiar proyectos, movilizándolo al mismo tiempo más capital privado especialmente en países de ingresos bajos. En efecto, y con gran similitud a lo relatado para el BID Invest, los destinos de los proyectos aprobados por la CFI se concentran en los países más grandes de la región: Brasil, México, Colombia y Argentina son destinatarios del 70% del financiamiento.

Para finalizar, la presentación y el análisis de las principales características de las ventanillas no soberanas de dos principales organismos internacionales da lugar para destacar algunas reflexiones.

La primera es respecto del financiamiento no soberano en moneda local de los organismos analizados, ya que, si bien creció en los últimos años, sería conveniente afianzar como instrumento, en especial

dirigido a las pymes. Ello porque, por un lado, continúa siendo imperiosa la necesidad (tanto histórica como reciente, visibilizada especialmente por la pandemia del COVID-19) de atender a la heterogeneidad de los países prestatarios mediante el diseño de estrategias diferenciadas y la priorización de distintas temáticas, en particular en cuanto a los instrumentos desplegados para los países de ingresos medios. En este sentido, y en la búsqueda de sortear los riesgos cambiarios –particularmente enfrentados por las pymes– que implica tomar deuda en divisas, el financiamiento en moneda local permite, además del desarrollo de mercados financieros locales, avanzar en la búsqueda de alternativas al dólar como pivote del financiamiento multilateral (tal como expresa la experiencia del Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICS; Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020b).

La segunda y última es la necesidad de avanzar y profundizar este trabajo inicial sobre las ventanillas del sector privado de los BMD respecto del grado de competencia que eventualmente plantean al financiamiento de los bancos privados y al financiamiento con garantía soberana. Es decir, nos parece relevante indagar sobre el grado de “desplazamiento” (o *crowding out*) que las ventanillas no soberanas puedan generar sobre el financiamiento bancario (¿estos organismos están financiando primordialmente a sectores que podrían acceder al financiamiento privado?) y también sobre la ventanilla soberana con destino productivo (¿existe alguna competencia entre los préstamos con garantía soberana para el sector productivo respecto del financiamiento de las ventanillas no soberanas?).

## Referencias bibliográficas

- Bretton Woods Project (2019). IFC capital increase not a priority for US Congress. Recuperado de <https://www.brettonwoodsproject.org/2019/07/ifc-capital-increase-not-a-priority-for-us-congress/>
- Broccolini, C.; Lotti, G.; Maffioli, A.; Presbitero, A. F. y Stucchi, R. (2021). Mobilization effects of multilateral development banks. *The World Bank Economic Review* 35(2), 521-543.
- Gasparini, C.; A. Molinari y Patrucchi, L. (2020a). Los organismos internacionales de crédito frente a la crisis del COVID-19 en América Latina: ¿qué? ¿cómo? y ¿cuánto? *Ec-Revista de Administración y Economía* Año III, (4). Recuperado de [https://notablesdelaciencia.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/110344/CONICET\\_Digital\\_Nro.25392781-ade3-4124-ad4b-11c314718c36\\_A.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://notablesdelaciencia.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/110344/CONICET_Digital_Nro.25392781-ade3-4124-ad4b-11c314718c36_A.pdf?sequence=2&isAllowed=y)
- (2020b). Las Respuestas Multilaterales al COVID-19: una oportunidad para fortalecer la cooperación financiera América Latina-Asia Pacífico. *Serie Documentos de Trabajo* (006/20). *Observatorio América Latina-Asia Pacífico (ALADI, CAF, CEPAL)*. Recuperado de [https://www.observatorioasiapacifico.org/images/noticias/2020/09\\_September/DT00620\\_Gasparini\\_Molinari\\_y\\_Patruchi.pdf](https://www.observatorioasiapacifico.org/images/noticias/2020/09_September/DT00620_Gasparini_Molinari_y_Patruchi.pdf)
- Gibbon, P. y Schulpen, L. (2002). Comparative appraisal of multilateral and bilateral approaches to financing private sector development in developing countries. *WIDER discussion paper* (2002/112).
- Humphrey, C. (2015). The ‘Hassle Factor’ of MDB Lending and Borrower Demand in Latin America. In S. Park and J. Strand (eds.), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks* (pp. 143-166). Nueva York: Routledge.

- IFC (2016). *The first six decades*, Washington DC: IFC. <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5e70149f-6cad-407a-944e-69d392079b47/IFC-History-Book-Second-Edition.pdf?MOD=AJPERES&CVID=Iiwwdji>
- (2019). *Strategy and business outlook update fy20 – fy22 gearing up to deliver IFC 3.0 at scale*, Washington DC: IFC. Recuperado de <https://documents1.worldbank.org/curated/en/56754155655433909/pdf/IFC-Strategy-and-Business-Outlook-Update-FY20-FY22-Gearing-up-to-Deliver-IFC-3-0-at-Scale.pdf>
- Lee, N. (2017). Billions to trillions? Issues on the role of development banks in mobilizing private finance. *Center for Global Development*, 17.
- Mason, E. S. y Asher, R. E. (1997). *The World Bank Since Bretton Woods*, Washington, DC: The Brookings Institution.
- Mendes Pereira, J. M. (2012). Banco Mundial: concepção, criação e primeiros anos (1942-60). *Varia historia* 28(47), 391-419. Recuperado de [http://old.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-87752012000100018&lng=en&nrm=iso](http://old.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-87752012000100018&lng=en&nrm=iso) DOI: <https://doi.org/10.1590/S0104-87752012000100018>
- Molinari, A. y Patrucchi, L. (2020). Multilateral development banks: financial constraints and counter-cyclical mandate. *Contexto Internacional* 42(3), 597-619.
- Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE, 2013). IDB-9: Evaluación del Marco de Desarrollo del Sector Privado. Evaluación Intermedia de los Compromisos del IDB-9. Banco Interamericano de Desarrollo. Recuperado de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/IDB-9-Evaluaci%C3%B3n-del-Marco-de-Desarrollo-del-Sector-Privado.pdf>
- Park, S. y Strand, J. R. (2016). Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks. En S. Park y J. R. Strand (eds.), *Global Economic Governance and the Development Practices of the Multilateral Development Banks* (pp. 3-20). Londres - Nueva York: Routledge.
- Sagasti, F. y Prada, F. (2006). Bancos regionales de desarrollo: una perspectiva comparativa. En J. A. Ocampo (comp.), *Cooperación financiera regional*. Capítulo III. Santiago de Chile: CEPAL.
- Tao, J. L. (2019). The Importance of Charisma in Shaping International Organizational Norms. En D. Stone, D. y K. Moloney (eds.), *The Oxford Handbook of Global Policy and Transnational Administration* (419).
- Weiss, M. A. (14 de diciembre de 2018). 2018 World Bank Capital Increase Proposal. *Congressional Research Center IN FOCUS* (7-5700). Recuperado de <https://sgp.fas.org/crs/misc/IF10895.pdf>