

LA CORPORACIÓN INTERAMERICANA DE INVERSIONES (CII) es una entidad multilateral que comenzó sus operaciones en 1989 para promover el desarrollo económico de sus países miembros en América Latina y el Caribe a través del financiamiento de la empresa privada.

En cumplimiento de su misión, la CII proporciona financiamiento para proyectos en forma de préstamos directos e inversiones de capital, líneas de crédito a intermediarios financieros locales e inversiones en fondos de inversión de ámbito local y regional. Concentra sus actividades en empresas pequeñas y medianas que tienen dificultad en obtener financiamiento de otras fuentes en condiciones razonables.

En cierto sentido, el financiamiento aportado por la CII constituye capital semilla. La Corporación sirve de catalizador para captar otros recursos: financiamiento adicional, tecnología y conocimientos especializados. Estos recursos se movilizan a través de operaciones de cofinanciamiento y sindicación, apoyo a suscripciones de valores e identificación de socios para la formación de empresas conjuntas.

El otorgamiento de préstamos y la realización de inversiones requieren de la evaluación de la solidez y las posibilidades de éxito de un proyecto. Durante ese proceso de evaluación previa, la CII asesora a los clientes respecto del diseño y la ingeniería financiera del proyecto y les ayuda a estructurar su plan financiero.

Para obtener el financiamiento de la CII, los proyectos han de ofrecer oportunidades de inversión rentable. También han de promover de alguna forma el desarrollo económico, ya sea creando puestos de trabajo, ampliando la participación en el capital, generando ingresos netos de divisas, facilitando la transferencia de recursos y tecnología, utilizando recursos locales, fomentando el ahorro local o promoviendo la integración económica de América Latina y el Caribe. Todo proyecto que pudiera tener un efecto sobre el medio ambiente ha de incluir medidas preventivas o restaurativas concretas.

Todas las facultades de la Corporación residen en la Asamblea de Gobernadores, que se compone de un representante y un suplente de cada país miembro. El poder de voto es proporcional al número de acciones pagadas por cada país. La Asamblea de Gobernadores nombra a un Directorio Ejecutivo en el cual se delegan facultades importantes.

La Corporación es un organismo afiliado al Banco Interamericano de Desarrollo, pero es jurídicamente autónoma y sus recursos y administración son independientes de los del Banco Interamericano de Desarrollo.

Países miembros:

Alemania
Argentina
Austria
Bahamas
Barbados
Belice
Bolivia
Brasil
Chile
Colombia
Costa Rica
Dinamarca
Ecuador
El Salvador
España
Estados Unidos
Finlandia
Francia
Guatemala
Guyana
Haití
Honduras
Israel
Italia
Jamaica
Japón
México
Nicaragua
Noruega
Países Bajos
Panamá
Paraguay
Perú
Portugal
República Dominicana
Suecia
Suiza
Suriname
Trinidad y Tobago
Uruguay
Venezuela

Desarrollo sostenible

**CORPORACIÓN INTERAMERICANA
DE INVERSIONES**

INFORME ANUAL 2002

Mobilización de recursos

Apoyo a instituciones de
financiamiento para el desarrollo

Desarrollo institucional

Gobernanza de empresas

Iniciativa privada



Índice

Carta de envío	4
El año en perspectiva	5
Actividades de inversión en beneficio del desarrollo	15
Gobernanza de empresas en América Latina	37
Estados financieros	41
Gobernadores y Gobernadores Suplentes	60
Directores Ejecutivos y Directores Ejecutivos Suplentes	61
Administración y personal directivo	61
Gráficos	
Proyectos aprobados, por país	21
Distribución sectorial del financiamiento neto aprobado	23
Cartera comprometida, total acumulado	25
Operaciones aprobadas en 2002	27
Aporte económico estimado de los proyectos aprobados activos	28
Proyectos aprobados, comprometidos y desembolsados	29
Financiamiento desembolsado a través de fondos de inversión e intermediarios financieros	31
Países de origen, con el valor total acumulado de bienes adquiridos, 1989–2000	33

7 de febrero de 2003

Presidente de la Asamblea de Gobernadores
Corporación Interamericana de Inversiones
Washington, D.C.

Señor Presidente:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo IV, Sección 9(a) del Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones, transmito a usted el Informe Anual de la Corporación correspondiente al año 2002, así como los estados financieros auditados, incluidos el balance general, el estado de ingresos y ganancias retenidas y el estado de flujos de caja para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002.

Atentamente,

Enrique V. Iglesias
Presidente
Directorio Ejecutivo
Corporación Interamericana de Inversiones

largo y ancho de la región durante el año que pasó.

Otro efecto de la ralentización económica mundial es la marcada reducción de los flujos de capital hacia América Latina y el Caribe en su conjunto. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, la entrada de capitales para el ejercicio 2002 se situará en torno a los US\$50 mil millones, cifra notablemente menor a la de US\$74 mil millones registrada, como promedio, para los años 1996 a 1998. De hecho, el flujo neto de recursos a la región en su conjunto ha sido negativo por cuarto año consecutivo, obedeciendo el grueso de la disminución a la caída de la inversión extranjera directa. Cabe agregar que el recelo de los bancos internacionales y administradores de carteras de inversiones ha reducido a la mitad los fondos de capital comprometidos para la región, pasando de US\$808 millones en 2001 a un nivel proyectado de US\$427 millones para 2002, tras la caída aún más abrupta registrada entre 2000 y 2001.

Esta reducción del capital financiero procedente del exterior incidió en forma desproporcionada en el sector que tradicionalmente ha tenido más dificultades en acceder al financiamiento de ese tipo: la pequeña y mediana empresa.

La CII en 2002

Efectos de la crisis económica de la región

La evolución de la economía regional y la desaceleración de la economía mundial incidieron en forma negativa en el desempeño de la Corporación. Tanto su cartera operativa como sus resultados para 2002 acusaron el efecto del deterioro del clima de negocios, que bien podría extenderse durante 2003. Y la tendencia a la baja de las tasas de interés en los Estados Unidos ha disminuido el rendimiento de la cartera líquida de la CII y su capacidad de generar ingresos capaces de compensar pérdidas en otros rubros.

Se ha producido asimismo un incremento en los riesgos de nuevas operaciones, ante el alza de las tasas de interés en moneda local, el aumento del riesgo cambiario y de la inseguridad jurídica percibida, así como la marcada disminución de fuentes de crédito en

divisas. Todo ello afecta el desempeño actual y las perspectivas futuras de la pequeña y mediana empresa y, por ende, los resultados de la Corporación.

Cabe destacar que si bien dicha coyuntura incrementa la especial dificultad que reviste la misión de la CII, no hace sino realzar la importancia de su labor en la región por cuanto ayuda a las pequeñas y medianas empresas a sobrellevar la crisis que les afecta en forma desproporcionada.

Actividades básicas

Este año el Directorio Ejecutivo de la CII aprobó veinte proyectos en quince países, más cuatro proyectos de ámbito regional, por un total de US\$123,3 millones. El 7% de los fondos aprobados correspondió a inversiones de capital y el 93% a préstamos. Las dos inversiones de capital se destinaron a fondos de inversión para el desarrollo, de ámbito regional. Esos fondos tienen una capitalización total de US\$110 millones, es decir, multiplican por 12,2:1 las inversiones de capital realizadas por la CII durante el ejercicio. Uno de los préstamos será cofinanciado y movilizará un total de US\$8,5 millones en financiamiento proveniente de bancos y otras fuentes.

Durante el ejercicio 2002 la Corporación identificó 379 posibles proyectos en 25 países; 209 no se consideraron por no satisfacer los criterios básicos de la CII en cuanto a tamaño, adicionalidad o riesgo aparente, entre otras consideraciones. Los 170 restantes pasaron a una fase posterior. Como resultado, veinte operaciones se sometieron a la consideración y aprobación del Directorio Ejecutivo.

Resultados financieros

En el año 2002 los ingresos de la CII procedentes de todas las fuentes sumaron US\$19 millones. Los ingresos generados por operaciones de préstamo ascendieron a US\$14 millones (US\$12 millones por concepto de intereses y US\$2 millones por comisiones). Las ganancias de capital y los ingresos por concepto de dividendos generados por la cartera de inversiones de capital se situaron en US\$2 millones para el ejercicio. Los gastos, incluyendo US\$44 millones en provisiones, ascendieron a un total de US\$60 millones, arrojando una pérdida neta de US\$41 millones.

La coyuntura económica regional llevó al reconocimiento de un mayor

nivel de riesgo y de las correspondientes provisiones para pérdidas en la cartera de la Corporación durante 2002.

Aporte al desarrollo

Se prevé que las operaciones aprobadas en el año 2002 se traducirán en la creación de más de 9.000 empleos, generarán exportaciones anuales por valor de US\$225 millones y contribuirán US\$168 millones al año al PIB de la región. Los US\$123,3 millones aprobados durante el 2002 apoyarán la puesta en marcha de proyectos con un costo total de US\$517 millones. Por cada dólar asignado por la Corporación para proyectos aprobados durante el ejercicio, 2,6 se destinarán a proyectos de inversión.

Desde el inicio de sus operaciones en 1989 la CII ha canalizado financiamiento a más de 3.500 beneficiarios en los sectores de producción y servicios en América Latina y el Caribe. Sobrepasa US\$8 mil millones el costo total de los proyectos realizados gracias a los US\$850 millones de financiamiento otorgados por la CII en forma de préstamos e inversiones de capital y a los US\$400 millones en recursos que la misma ha movilizado a través de operaciones de cofinanciamiento. Por cada dólar que la Corporación ha invertido, nueve se canalizan hacia compañías que han creado unos 215.000 empleos y generan anualmente US\$3 mil millones en divisas para la región. Las operaciones en países con economías de mayor envergadura suman US\$667 millones, en tanto que las llevadas a cabo en los países de la región que tienen economías más pequeñas se elevan a un total de US\$387 millones, lo que equivale a 63% y 37% de la cartera, respectivamente. Los proyectos de alcance regional ascienden a un total de US\$241 millones. Al 31 de diciembre de 2002, el 87% de las inversiones comprometidas por la CII había sido totalmente desembolsado.

Actividades de los órganos rectores

Asamblea de Gobernadores

Todas las facultades de la Corporación residen en su Asamblea de Gobernadores, compuesta por un Gobernador y un Gobernador suplente designado por cada país miembro. Entre las facultades que la Asamblea de Gobernadores no puede delegar en el Directorio Ejecutivo se encuentran la de admitir nuevos

países miembros, contratar servicios de auditores externos, aprobar los estados financieros auditados de la Corporación y realizar modificaciones al Convenio Constitutivo de la CII.

La Asamblea de Gobernadores se reúne anualmente y dicha reunión se celebra conjuntamente con la reunión anual de la Asamblea de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID); también puede reunirse en otras oportunidades por convocatoria del Directorio Ejecutivo.

La XVII Reunión Anual de la Asamblea de Gobernadores se realizó en Fortaleza, Brasil, del 11 al 13 de marzo de 2002. En el curso de esta reunión, los Gobernadores aprobaron los estados financieros para el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2001, así como también el informe anual de la Corporación. Además los Gobernadores aprobaron una modificación para eliminar la disposición del Convenio que exigía que el poder de voto en las empresas en las que la Corporación realiza sus inversiones se encontrara en proporción mayoritaria en poder de inversionistas de países miembros regionales. Los Gobernadores solicitaron asimismo la creación de un grupo de estudio externo que analice la actual situación de la CII y sus programas y políticas a futuro.

Directorio Ejecutivo

El Directorio Ejecutivo es responsable de la conducción de las operaciones de la Corporación y para ello ejerce todas las facultades que le otorga el Convenio Constitutivo de la CII o que le delega la Asamblea de Gobernadores. Los trece miembros titulares y trece suplentes del Directorio Ejecutivo ocupan dicho cargo por periodos de tres años y pueden representar a uno o más países miembros de la Corporación.

El Comité Ejecutivo del Directorio Ejecutivo, compuesto por cuatro Directores, examina todos los préstamos e inversiones que realiza la Corporación en empresas ubicadas en los países miembros.

En 2002 el Directorio Ejecutivo examinó

- veinte propuestas de préstamos e inversiones
- modificaciones al reglamento de políticas operativas, financieras y de inversión respecto del equilibrio geográfico y la diversificación de las operaciones en los países

miembros regionales en desarrollo, la ley aplicable a los documentos legales de la Corporación, los tipos de instrumentos financieros, la protección de los intereses de la CII, las garantías, los tipos de interés y las comisiones que se aplican a los préstamos, y la diversificación del riesgo de la cartera

- una modificación al reglamento del Directorio Ejecutivo, cambiando el procedimiento corto para la aprobación de nuevas operaciones de préstamo o inversiones de capital
- el programa de financiamiento de la CII para 2002 y la estrategia para 2002-2003
- el nombramiento y los términos de referencia de un grupo de estudio externo
- las pautas de operaciones y de políticas para un mecanismo de investigación independiente para la CII
- una estrategia para la gestión de recursos humanos con las correspondientes pautas generales
- el informe final acerca del programa Finpyme (Financiamiento Innovador para Pequeñas y Medianas Empresas).

Otras funciones permanentes

Evaluación independiente

La necesidad de establecer indicadores objetivos, que son esenciales para poder rendir cuentas ante el público en general respecto de la utilización de fondos públicos, aprender de la experiencia, determinar niveles para medir el éxito y promocionar objetivos y valores para la gestión institucional, llevó a la CII a poner en práctica un sistema de evaluación de proyectos siguiendo las pautas desarrolladas por el Evaluation Co-operation Group de los bancos de desarrollo multilaterales. La función de evaluación se ha dividido en dos: autoevaluación y evaluación independiente. La autoevaluación de los proyectos corresponde a los oficiales de inversiones de la CII, y la Oficina de Evaluación y Supervisión del BID presta servicios de evaluación independiente al amparo de un contrato entre el BID y la CII. En marzo de 2002 dicha oficina presentó al Directorio Ejecutivo los resultados preliminares de la evaluación de veinte proyectos. Para marzo de 2003 se presentarán los

resultados correspondientes a veinticinco proyectos adicionales.

En 2002 el Evaluation Co-operation Group llevó a cabo un estudio comparativo de las prácticas seguidas por las instituciones miembros frente a las buenas prácticas establecidas como norma. La metodología de evaluación adoptada por la CII y los resultados de su aplicación merecieron una buena calificación.

Gestión de la cartera y del riesgo crediticio

Fundamental para el empleo eficaz y productivo de los recursos suscritos por los accionistas de la CII es la sólida gestión de la cartera de la institución, teniendo en cuenta ante todo los dos principales tipos de riesgo a los que están sujetas las empresas que realizan proyectos con recursos proporcionados por la CII: el macroeconómico y el crediticio.

El riesgo macroeconómico es esencialmente ajeno a la voluntad de la CII y sus clientes. Ello no obstante, el proceso de evaluación que precede a la aprobación de cada proyecto toma en consideración dicho factor y está diseñado para evitar situaciones en las que los posibles riesgos en efecto imposibilitarían el logro de los objetivos de desarrollo de la CII o la recuperación de sus activos.

La Unidad de Crédito de la CII proporciona al Comité de Crédito una evaluación del riesgo crediticio de cada compañía que propone un proyecto, además de analizar la estructura de la operación y las garantías. Le corresponde al Comité formular la recomendación final al Gerente General de la entidad sobre si procede someter el proyecto en cuestión a consideración del Directorio Ejecutivo, centrándose pues principalmente en aspectos crediticios y en garantizar que los préstamos y las inversiones de capital se estructuran de conformidad con el perfil de riesgo de la compañía correspondiente.

Temas ajenos al ámbito crediticio, tales como el aporte al desarrollo y el impacto medioambiental de los proyectos, la movilización de recursos en el sector privado y los mercados de capitales a escala internacional y las políticas de la CII, tienen una importancia fundamental para la misión de la Corporación. Por lo tanto, se los tiene en cuenta al decidir si un proyecto debe presentarse ante el Directorio Ejecutivo,

y el Comité de Crédito recibe comentarios respecto de las áreas pertinentes antes de la reunión en la que toma la correspondiente decisión.

Medidas contra la corrupción

Para la CII reviste una gran importancia la transparencia de sus operaciones financieras, por lo que las mismas pasan por un riguroso análisis de debida diligencia y han de atenerse a sólidas prácticas de gestión financiera. Para cada operación, la CII evalúa los sistemas y controles del beneficiario para la presentación de información financiera, así como la preparación de su gerencia en este sentido. La evaluación abarca asimismo los riesgos críticos, como por ejemplo, el de prácticas corruptas, a los que el beneficiario podría estar expuesto.

Ante el aumento de la atención que se viene prestando al riesgo de actividades corruptas en el seno de los sistemas bancarios y financieros, la CII estudia la normativa de cada país anfitrión respecto del lavado de dinero y evalúa el cumplimiento de la misma, en su caso, por cada institución financiera y la suficiencia de los controles establecidos por ésta en materia de captación de depósitos y actividades de la gerencia.

Para reforzar esta labor, el Directorio Ejecutivo aprobó un marco institucional que ayudará a la CII a combatir las prácticas fraudulentas, el riesgo de fraude y corrupción en sus propias actividades. Fue en este contexto que el Directorio aprobó la propuesta de que la CII formara parte del comité de supervisión establecido recientemente por el BID, con el fin de potenciar las

sinergias entre las dos instituciones y contribuir a que las medidas que tome el Grupo BID ante posibles denuncias de fraude o corrupción sean eficientes y coherentes.

Supervisión de proyectos

A fin de reforzar este elemento clave de la gobernanza de la institución, en el curso de 2005 la Administración llevará a cabo una serie de cambios en el plano organizacional ideados para cumplir en forma más eficiente la misión de la CII a la vez de mejorar la eficiencia operativa y la calidad de los activos. Todo el trabajo de supervisión de cartera hasta ahora a cargo de Operaciones se consolidará en una unidad, denominada Manejo de Cartera, que se concentrará en la gestión activa de las empresas que componen la cartera normal.

Los proyectos problemáticos que puedan surgir se trasladan de la nueva unidad, Manejo de Cartera, a la Unidad de Operaciones Especiales, a la que desde hace varios años le cabe la responsabilidad de recuperar eficientemente la mayor cantidad de dinero posible de los préstamos y las inversiones con problemas.

La Unidad de Operaciones Especiales también contribuye a la prevención y detección temprana de proyectos problemáticos, participando en el Comité de Crédito y el Comité de Supervisión de la Cartera. La unidad también asesora a los oficiales encargados acerca de proyectos que experimentan problemas iniciales e informa periódicamente a los oficiales sobre las lecciones aprendidas de los proyectos con problemas.

Comités de toma de decisiones

Comité de Crédito

El Comité de Crédito analiza todas las operaciones nuevas y recomienda al Gerente General si procede o no presentar las mismas a la aprobación del Directorio Ejecutivo. Preside el comité el Oficial Principal de Crédito y actúa en calidad de Vicepresidente el Jefe de la División de Finanzas. Los demás miembros son los Jefes de las Divisiones de Finanzas Corporativas y Servicios Financieros y el Jefe de la Unidad de Operaciones Especiales.

Comité de Supervisión de Cartera

El Comité de Supervisión de Cartera asigna clasificaciones de riesgo a todas las operaciones existentes, en función de los informes de supervisión anuales. Calcula las provisiones sobre la base de dichas clasificaciones y decide cuándo procede transferir las operaciones a la Unidad de Operaciones Especiales. El Presidente del Comité es el Jefe de la División de Finanzas. Los otros miembros permanentes son los Jefes de las Divisiones de Finanzas Corporativas y Servicios Financieros, el Asesor Jurídico, el Oficial Principal de Crédito, el Coordinador Principal de Operaciones Especiales y el Oficial Principal de Cartera.

En el plano de la gobernanza institucional, el Comité Especial Ad-Hoc del Directorio Ejecutivo ofrece un foro para debatir planes de recuperación en una etapa temprana. Dicho comité le permite a la CII mantener informados a sus Directores Ejecutivos y solicitar su orientación en coyunturas decisivas de las negociaciones con compañías con proyectos problemáticos.

Colaboración con el BID

El trabajo realizado en conjunto con el BID puede ser un potente motor de desarrollo en América Latina y el Caribe. El grueso de la labor de coordinación de la CII con el BID se ha orientado al desarrollo de los segmentos dedicados al sector privado en el contexto de las estrategias y la programación de país. A tal fin, la CII participa en el Comité de Coordinación del Sector Privado. El Oficial Principal de Crédito de la CII asesora a la Vicepresidencia Ejecutiva del Banco respecto de la evaluación del riesgo crediticio de los proyectos del Departamento del Sector Privado. Además, funcionarios de la CII participan en el Comité de Revisión de Créditos del Departamento del Sector Privado y en el comité de préstamos del Banco para operaciones emprendidas con el sector privado. Además, el Comité de Crédito de la CII actúa de hecho en

calidad de "comité de inversiones" en el proceso de aprobación de operaciones de inversión de capital emprendidas por el Fondo Multilateral de Inversiones.

Fondo Multilateral de Inversiones

El Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin) se estableció en 1992 para promover la viabilidad económica y social de las economías de mercado en América Latina y el Caribe. El Fomin es administrado por el Banco Interamericano de Desarrollo y contrata a la CII para la prestación de determinados servicios. En el año 2002 la Corporación supervisó varios proyectos para el Fomin, además de participar en la estructuración y análisis de debida diligencia de fondos de inversión para la pequeña empresa y contribuir a la preparación de nuevas inversiones.

AIG-GE Capital Latin American Infrastructure Fund

La CII siguió poniendo su conocimiento especializado de la región a disposición de Emerging Markets Partnership a efectos de las inversiones de éste en compañías de infraestructura en América Latina, principalmente en los sectores energético, de transporte y telecomunicaciones. Emerging Markets Partnership es el principal asesor de AIG-GE Capital Latin American Infrastructure Fund (LAIF). Durante el ejerci-

INTERÉS ESPECIAL REVISTEN dos proyectos aprobados durante el ejercicio. El préstamo de US\$7 millones a Exportadora Subsole, S.A. en Chile ejercerá un notable efecto multiplicador, poniendo nueva tecnología y asesoramiento en temas agrícolas y comerciales al alcance de unos cien pequeños agricultores productores de fruta. Algunos recibirán financiamiento para plantar y/o cosechar su producción. Además, la posibilidad de vender sus cosechas por medio de Subsole les permitirá recibir un precio mejor que el que obtendrían si cada uno vendiera su producción directamente a los exportadores. El proyecto de Subsole es el primer proyecto de financiamiento aprobado para una empresa seleccionada y diagnosticada utilizando la metodología Finpyme.

El préstamo de US\$10 millones al Instituto Superior Autónomo del Occidente, A.C.-UNIVA en México constituye un buen ejemplo del papel de la CII como prestamista en última instancia, al proporcionar financiamiento a largo plazo en términos apropiados a un sector (la educación) que tradicionalmente ha merecido poco interés por parte de la banca privada de la región. Cabe agregar que el préstamo ayudará a una institución de enseñanza privada a ofrecer un servicio básico que fomenta el desarrollo sin recargar los fondos de recaudación impositiva.

La sección titulada "Actividades de inversión en beneficio del desarrollo" del presente informe anual recoge datos adicionales acerca de estos proyectos.

En Costa Rica, el Grupo Matamoros de empresas generadoras de energía eléctrica, incluyendo el proyecto de Hidroeléctrica Platanar receptor de un préstamo de la CII en 1994, recibió la certificación ISO 14001 en gestión ambiental. Es la primera vez que se otorga dicha certificación a una empresa del sector energético en América Latina.

Además de hacer un considerable aporte energético a Costa Rica, las empresas de este grupo le evitan al país la importación de 37 millones de litros de diesel por año y compensan el equivalente a 107.000 toneladas de gases de efecto invernadero. Ello representa para el país un ahorro notable, sin comprometer fondos del erario público.

cio la CII prestó servicios de asesoría y seguimiento para diecinueve proyectos.

Otros fondos especiales

La Corporación tiene asimismo a su disposición recursos aportados por una serie de fondos especiales para la realización de estudios y otras actividades. Entre los citados fondos se encuentran el Austrian Fund, el Evergreen Fund de la United States Trade Development Agency, el Fondo Español, el Italian Trust Fund, el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y el Swiss Fund. Se han suscrito asimismo acuerdos de cooperación con el Centre for the Development of Industry (financiado por el Fondo Europeo de Desarrollo al amparo de la Convención de Lomé), el gobierno de Austria y Finanzierungsgarantie-Gesellschaft mbH, y el Fondo Nórdico de Desarrollo. Durante el año 2002 se canalizaron a través de la Corporación alrededor de US\$150.000 en fondos de cooperación técnica.

Acontecer institucional

Crece la alianza

Finlandia, Noruega y Portugal ingresaron como miembros de la Corporación en sendas ceremonias de firma celebradas en enero, marzo y julio, respectivamente. Es de prever que para la fecha de publicación del presente informe anual Bélgica haya ultimado todos los trámites de adhesión.

Préstamo de Shinkin Central Bank

Hacia finales del ejercicio, la CII suscribió un contrato de préstamo por US\$30 millones, a siete años, con Shinkin Central Bank (actuando Mizuho Corporate Bank, Ltd. en calidad de banco agente). Con los recursos procedentes del préstamo la CII proporcionará financiamiento a empresas pequeñas y medianas en América Latina y el Caribe.

Clasificación crediticia

La agencia Standard & Poor's mantuvo para la CII este año la clasificación crediticia AA de contraparte, haciendo hincapié en la singular dificultad que reviste la misión de la CII y la importancia de la misma en la región, donde más del 90% de las empresas manufactureras son de pequeña o mediana escala. Standard & Poor's indicó asimismo que el aumento del capital pagado de la CII aprobado por los países accionistas en 1999 viene a constituir un reconocimiento de dicho papel clave. Moody's

Investors Services mantuvo asimismo la clasificación Aa2 otorgada a la CII, en vista de la fuerte capitalización y sólida gerencia de la misma, sus prudentes prácticas de contabilidad financiera y el firme apoyo de los países accionistas.

Constitución del Grupo de Estudio Externo

Hacia finales del año el Presidente del Directorio Ejecutivo de la Corporación nombró a un grupo de estudio externo para que examine las futuras direcciones estratégicas y prioridades de la Corporación. Dicho grupo, compuesto por prestigiosas personalidades con experiencia en los ámbitos bancario, de la empresa privada y de las instituciones multilaterales y otras entidades de financiamiento para el desarrollo, evaluará la forma en que el entorno comercial para la pequeña y mediana empresa latinoamericana se ha visto afectado por los cambios y las tendencias que se han venido registrando en la economía mundial. Las conclusiones resultantes conformarán las bases para que el grupo compruebe y recomiende orientaciones estratégicas dirigidas a aumentar al máximo la eficacia de la CII en materia de aporte al desarrollo así como su propia rentabilidad, vistos los recursos de capital y humanos que se le han confiado.

Los componentes del Grupo son los Sres. Richard Aitkenhead (Guatemala), Patrizio Bianchi (Italia), Jon E. Blum (Estados Unidos), Andréa Calabi (Brasil), Nicolas Imboden (Suiza), Arthur Lock-Jack (Trinidad y Tobago), Miguel Kiguel (Argentina), Pedro-Pablo Kuczynski, Presidente (Perú), Leiv Lunde (Noruega), Italo Pizzolante (Venezuela) y Enrique Tierno (España).

Mesa redonda sobre adicionalidad

En el mes de mayo la Corporación Interamericana de Inversiones y la Corporación Financiera Internacional patrocinaron una mesa redonda interagencial en torno a la adicionalidad. Representantes de varias instituciones internacionales de desarrollo (incluidas entidades como la Corporación Andina de Fomento, el Banco de Desarrollo del Caribe, el Banco Centroamericano de Integración Económica, la Commonwealth Development Corporation, la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, la Corporación Financiera Nacional (Ecuador), la Corporación de Fomento de la Producción (Chile), Deutsche Investitions-und

Entwicklungsgesellschaft de Alemania, el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento, el Banco Europeo de Inversiones, Finanzierungsgarantie-Gesellschaft de Austria, el Fondo Multilateral de Inversiones, el Banco de Desarrollo de América del Norte y la Overseas Private Investment Corporation de los Estados Unidos) se reunieron para estudiar el tema de la "adicionalidad", mediante la cual las instituciones públicas internacionales que prestan asistencia han de fomentar el crecimiento impulsado por el sector privado, por medio de políticas y actividades tales como financiamiento, garantías, seguros, inversiones en acciones y asistencia técnica con el fin de promover sistemas de regulación más firmes y transparentes.

Otros de los aspectos de la adicionalidad que se abordaron fueron la promoción de un mayor grado de inclusión y justicia y el apoyo al microfinanciamiento y a la pequeña y mediana empresa. Los ponentes señalaron que uno de los temas en los que se hizo hincapié durante las reuniones de los jefes de estado en Monterrey, México, el pasado mes de marzo, fue la necesidad de una mejor evaluación de los resultados de la asistencia por parte de las instituciones de desarrollo, en especial en cuanto al crecimiento impulsado por el sector privado.

Durante la inauguración de la mesa redonda en la sede principal del Banco Interamericano de Desarrollo en Washington, D.C., el Sr. Enrique V. Iglesias, Presidente del BID y del Directorio Ejecutivo de la CII, dijo que "el desafío de optimizar los beneficios de la adicionalidad y rendir cuentas al respecto" es clave para explicar la relevancia de las instituciones de desarrollo para las economías emergentes, en las que "se recurre cada vez más a la iniciativa privada y los mercados financieros como el motor principal del progreso económico".

La CII explicó su iniciativa reciente para elaborar un "marco de adicionalidad" para la evaluación y el seguimiento de sus préstamos e inversiones de capital, basada en los seis elementos fundamentales del apoyo al desarrollo que figuran en la portada de este informe anual: desarrollo sostenible, movilización de recursos, apoyo a las instituciones dedicadas al financiamiento del desarrollo, desarrollo institucional, gobernanza corporativa e iniciativa privada. Todas las presentaciones que

se realizaron en el curso del evento se encuentran en el sitio Web de la CII (www.iic.int).

Reunión entre la CFI y el Grupo del BID

En el mes de octubre la Corporación Financiera Internacional y las instituciones afiliadas al Banco Interamericano de Desarrollo celebraron una reunión especial para analizar la situación económica en América Latina, centrándose en los problemas ante los que se encuentra el sector privado y la manera en que los niveles de actividad se ven afectados por la crisis. Se habló de las estrategias que, más allá de los mecanismos de apoyo tradicionales, podrían adoptarse para brindar apoyo al sector privado, así como de los instrumentos más idóneos para ayudar a la empresa privada a afrontar la ralentización de la economía y el limitado acceso a financiamiento. El orden del día incluía asimismo las alternativas para responder a la crisis de Argentina, posibles medidas conjuntas para contribuir a la mejora del clima de negocios en América Latina y el Caribe e incrementar el acceso a financiamiento para el sector privado. Se trató asimismo la posibilidad de proporcionar financiamiento para operaciones de comercio exterior.

Fondo especial italiano para el desarrollo sostenible de la pequeña y mediana empresa en Argentina

La CII ha sido designada por el Gobierno italiano como entidad supervisora del financiamiento que se conceda al amparo de la línea por €75 millones establecida entre Italia y Argentina para el apoyo a empresas pequeñas y medianas de este último país. Durante dos años la CII supervisará la selección y el análisis de proyectos a financiar con cargo a esa línea.

Un equipo de la CII trabajará desde las oficinas del BID en Buenos Aires en estrecha colaboración con la Secretaría de PYMES de Argentina y el Banco de la Nación, también de dicho país, para financiar proyectos que favorezcan la creación o el mantenimiento de empleo, estén ubicados en zonas preferenciales y estén enfocados a la exportación.

Programa de Pequeños Préstamos

Al igual que otras instituciones que atienden a la pequeña y mediana empresa, la CII se encuentra ante el problema que supone la necesidad de ofrecer productos crediticios que satisfagan las necesidades especiales de ese

segmento de mercado en forma rentable tanto para el prestatario como para el prestamista. Durante años la institución ha tramitado muchos pequeños préstamos a través de sus líneas de crédito y, más recientemente, por medio de sus líneas de agencia concertadas con instituciones financieras que operan en la región. Pero el hecho de basarse exclusivamente en mecanismos de ese tipo ha limitado las posibilidades de la CII de atender en forma adecuada las necesidades de las pequeñas y medianas empresas en todos sus países miembros prestatarios regionales. Para poder atender ese mercado hacen falta capacidad de respuesta y dinamismo, un análisis crediticio y un proceso de aprobación más sencillos y rápidos y un financiamiento a largo plazo a tasas adecuadas.

Por consiguiente, la CII ofrecerá préstamos de entre US\$150.000 y US\$1.500.000, con un límite de US\$20.000.000 en cuanto al monto total de los préstamos aprobados, en el marco de un programa piloto de pequeños préstamos. El programa piloto se lanzará en Bolivia, Costa Rica y El Salvador para aprovechar tanto la presencia local de la CII en Centroamérica como la experiencia adquirida con el programa piloto Finpyme en Bolivia y Chile, siendo posible que al cabo del primer año se amplíe a otros países. Dos años después del lanzamiento del programa, la Administración presentará al Directorio un informe con una evaluación del programa. La sección del presente informe anual titulada "Actividades de Inversión en Beneficio del Desarrollo" recoge información adicional acerca del programa de pequeños préstamos.

Medio ambiente

En febrero y en septiembre, un total de 60 representantes de 40 instituciones financieras procedentes de 13 países de América Latina y el Caribe asistieron a un taller sobre gestión medioambiental patrocinado por la CII. Este año, los talleres fueron coauspiciados por la Corporación Financiera Internacional y la Corporación Andina de Fomento, como parte de un esfuerzo interinstitucional por intensificar la colaboración y simplificar la transmisión de información a clientes comunes.

Todos los intermediarios financieros con quienes trabaja la CII están obligados por contrato a asistir a dichos talleres para aprender a integrar las prácti-

cas de gestión medioambiental en sus propias operaciones y a convertir en ventajas competitivas las prácticas protectoras del medio ambiente. Los talleres hacen hincapié en la responsabilidad de los bancos respecto de la supervisión de los aspectos medioambientales de los proyectos que financian con cargo a recursos proporcionados por la CII.

De cara al futuro

El 2002 fue un año difícil para la región y en consecuencia para la Corporación Interamericana de Inversiones. La CII resintió el impacto negativo de la situación económica de la región en sus resultados operativos, ya que algunas de las empresas con las que trabaja tuvieron serias dificultades. Desafortunadamente el panorama para el año 2003 no es más alentador, ya que es de prever que la difícil situación del 2002 continúe.

El difícil panorama sin embargo, representa retos importantes que se deben traducir en redoblar esfuerzos con mayor inteligencia, creatividad y empeño, con el afán de obtener los resultados que deseamos. Por el entorno que se avizora la CII deberá ser proactiva sin dejar de ser cuidadosa en otorgar financiamiento a proyectos que promuevan el desarrollo sostenible.

Las pequeñas y medianas empresas sufrirán con el entorno adverso que hemos descrito. La CII tendrá que apoyarlas y así proteger el valor de sus propios activos, con procesos de reestructuración que nos demandarán no sólo firmeza de propósito sino además imaginación. Ese es el compromiso de la CII.

Las pequeñas y medianas empresas son las más altas generadoras de empleos productivos en las economías latinoamericanas de hoy; prueba irrefutable de ello es que generan más del 50% del PIB regional. Por ello, la CII debe armar redes institucionales que les den soporte y viabilidad, sobre todo ahora en tiempos de recesión e incertidumbre, cuando el acceso a crédito es mucho más difícil. El reto es construir grandes redes comerciales, productivas, logísticas, de servicios y financieras de largo alcance, para la expansión sostenible de las pequeñas y medianas empresas, como motor de la versatilidad, creatividad y capacidad del nuevo desarrollo para Latinoamérica y el Caribe. A las pequeñas y medianas empresas la CII debe brindar apoyo con renovados

incentivos en contextos y entornos difíciles como el actual. Para hacerlo habrá que trabajar en dos frentes: la CII ha de garantizar su propia sostenibilidad a la vez de atender una mayor parte de la demanda insatisfecha del financiamiento que proporciona. A efectos de lograr tal objetivo la CII tendrá que hacerse más rentable, mejorar la gestión de su cartera y de los proyectos problemáticos, introducir nuevos instrumentos financieros que satisfagan las nuevas necesidades de la región y aumenten el volumen de operaciones y los ingresos de la CII, y aumentar su cartera en la región caribeña.

Por las dificultades que atraviesan América Latina y el Caribe, hoy más que nunca es importante recoger ideas, orientaciones y directrices que permitan a la CII fijar el rumbo, con un espíritu constructivo y comprometido con el progreso de la región.

Jacques Rogozinski
Gerente General
Corporación Interamericana
de Inversiones

Actividades de inversión en beneficio del desarrollo

Fuentes de recursos

La CII cuenta con diversas fuentes de recursos, a saber: capital pagado, recursos ajenos, ingresos generados por la inversión de sus activos líquidos y los fondos procedentes de la venta de inversiones de capital y los pagos de amortización de préstamos otorgados. La capacidad de la CII de efectuar préstamos e inversiones de capital es función de su capital pagado y su endeudamiento, encontrándose este último limitado por el Convenio Constitutivo a tres veces el valor del capital pagado.

Mercado objetivo y requisitos para recibir financiamiento

El financiamiento con fines de desarrollo proporcionado por la CII se orienta a aquellas pequeñas y medianas empresas privadas en América Latina y el Caribe que tienen un acceso limitado al financiamiento a largo plazo. Dicho financiamiento se proporciona en forma de préstamos directos, inversiones directas de capital o cuasicapital, líneas de crédito a intermediarios financieros locales para el otorgamiento de subpréstamos más pequeños, líneas de agencia con instituciones financieras locales para el otorgamiento de préstamos conjuntos, inversiones en fondos de capital privados de ámbito nacional o regional, garantías para ofertas de mercados de capital e inversiones en dichas ofertas.

Los préstamos de la CII se denominan en dólares estadounidenses y su monto corresponde, como máximo, al 33% del costo de proyectos nuevos o al 50% del costo de proyectos de ampliación. Los plazos de amortización de los préstamos son, por regla general, de cinco a ocho años (siendo el máximo de doce años), incluido un período de gracia adecuado. Los préstamos suelen ser a una tasa variable en función de las condiciones del mercado internacional y de la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR). En algunos casos, la Corporación puede otorgar préstamos convertibles, subordinados o participados, así como préstamos a tasa fija.

La CII realiza asimismo inversiones de capital hasta por un máximo del 35% del capital accionario de la compañía beneficiaria. Al cabo del plazo de la inversión, la CII vende su participación accionaria. Entre los posibles mecanismos de salida cabe citar la venta en la bolsa de valores local, la colocación privada con terceros interesados y la venta a los patrocinadores del proyecto al amparo de un contrato de compra de acciones negociado con anterioridad. También invierte en fondos de capital cuyas actividades conllevan un aporte al desarrollo de la región. Ello le permite aprovechar en forma eficiente sus propios recursos para llegar a un número mucho mayor de empresas de pequeña y mediana escala. Con ello la CII también fomenta la movilización de capital hacia la región, al incorporar otros inversionistas institucionales. La CII puede asimismo efectuar inversiones de cuasicapital.

Las empresas con ventas que oscilen entre US\$2 millones y US\$35 millones integran el mercado que la CII busca atender. No obstante, la CII colabora de manera selectiva con compañías cuyas ventas superan los US\$35 millones. En casos limitados la CII financia asimismo empresas conjuntas en régimen de *joint venture*. Si bien la rentabilidad y la viabilidad financiera a largo plazo son requisitos previos para que la CII considere la posibilidad de otorgar financiamiento, también se tiene en cuenta el efecto de la empresa sobre factores que contribuyen al desarrollo económico.

La CII proporciona asimismo financiamiento a diversos tipos de instituciones financieras que atienden el mercado compuesto por empresas de pequeña y mediana envergadura. Las instituciones elegibles incluyen, aunque no de manera exclusiva, bancos comerciales, compañías de arrendamiento financiero, compañías financieras y compañías especializadas en servicios financieros.

El sitio Web de la CII (www.iic.int) recoge información detallada acerca del procedimiento establecido para solicitar financiamiento. Se puede asimismo solicitar información a las oficinas regionales de la CII o a su sede en Washington, D.C. El sitio Web ofrece, además, un

breve formulario para una averiguación inicial que, una vez rellenado por la empresa o la institución financiera que está en busca de financiamiento, se envía automáticamente a la correspondiente división de la CII.

Operaciones del ejercicio 2002

Este año por primera vez y de conformidad con la práctica adoptada por otras instituciones de financiamiento del desarrollo, las operaciones del año se presentan en un formato que recoge con mayor exactitud el efecto que realmente ejercen las operaciones de financiamiento de la CII. Además de los proyectos aprobados directamente por la institución, figuran con mayor detalle que en ejercicios anteriores los subpréstamos, subinversiones y cofinanciamientos aprobados durante el ejercicio, los cuales, a través de intermediarios financieros, multiplican en forma importante los recursos proporcionados directamente por la CII. En años anteriores, las operaciones de este tipo se incluían, sin desglosar, en las cifras generales presentadas, en forma de narrativa, en la sección titulada "El año en perspectiva".

Se proporcionan asimismo cifras relativas a la adquisición de bienes y servicios procedentes de países prestatarios y no prestatarios (US\$170 millones en 2002).

Catorce de las operaciones directas que se describen a continuación* incluyen préstamos cuyo total se eleva a US\$67 millones. Mediante el préstamo cofinanciado en el curso del año se movilizarán US\$8,5 millones en financiamiento adicional. Además, los dos fondos de inversión en los que la CII ha adquirido una participación accionaria permitirán el apalancamiento adicional de los recursos a disposición de la pequeña y mediana empresa de la región. El costo total de los proyectos que recibirán financiamiento a raíz de las operaciones aprobadas por la CII en el 2002 se cifra en US\$317 millones.

* Las operaciones realizadas a través de líneas de agencia figuran en letra *cursiva*.

Inversión de capital: US\$3 millones
 Monto medio
 de las subinversiones: US\$3 millones

REGIONAL

Aureos Central America Fund L.L.C. (ACAF) es un fondo de capital privado que tiene previsto invertir principalmente en empresas de pequeña y mediana escala ubicadas en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. Su capitalización prevista asciende a US\$50 millones. Desde hace años ha obtenido buenos resultados en su labor de captación de capital accionario para la mediana empresa privada en América Central y Panamá. El patrocinador de ACAF es Aureos Capital Limited L.L.C., firma privada y de responsabilidad limitada cuyos copropietarios son, por un lado, el Norwegian Investment Fund for Developing Countries y, por otro, CDC Capital Partners. ACAF espera invertir en entre siete y catorce empresas pequeñas, sobre todo aquellas que tengan posibilidades de beneficiarse con el proceso de consolidación sectorial o del aumento del poder adquisitivo del consumidor a raíz de una mayor integración en el plano regional. Al invertir en ACAF la CII apalancará su propia participación a razón de 12 a 1, además de lograr que sus recursos lleguen a sectores económicos que son esenciales para el desarrollo de una región integrada y financien proyectos con un fuerte efecto de demostración.

Inversión de capital: US\$6 millones
 Monto medio
 de las subinversiones: US\$8 millones

ProBa Central American Banking Fund, L.P. es un vehículo de capital privado cuyas operaciones se centran en el sector financiero de América Central y Panamá, que se encuentra en franco crecimiento. La capitalización prevista del fondo asciende a US\$60 millones y sus patrocinadores son Darby Overseas Investment Ltd. (firma de inversiones estadounidense especializada en América Latina), Netherlands Development Bank y el Banco Centroamericano de Integración Económica. El fondo tiene previsto invertir en instituciones financieras con sólidas perspectivas de crecimiento, necesitadas de capital para crecer.

Con la inversión en ProBa se busca aumentar el apoyo de la CII a América Central y Panamá, especialmente teniendo en cuenta que históricamente dicha región ha recibido relativamente poca atención por parte de los inversionistas extranjeros. Dicha operación representa asimismo una participación en la labor a favor de la integración de los mercados de los países centroamericanos y Panamá, además de facilitar el flujo de capital nuevo hacia América Central y apalancar los recursos de la CII a razón de 10 a 1.

Préstamo: US\$20 millones
 Monto medio
 de los subpréstamos: US\$825.000

El Programa de Pequeños Préstamos le permitirá a la CII otorgar préstamos de monto más reducido a empresas más pequeñas que las que normalmente recibirían financiamiento de la CII. Las empresas aptas para recibir préstamos al amparo del programa tendrán activos de US\$15 millones como máximo, estarán constituidas y ubicadas en países miembros en América Latina y el Caribe, tendrán actividades preferentemente orientadas a la exportación o ubicadas en sectores generadores de divisas, participarán en actividades que cumplen los criterios de la CII en cuanto a desarrollo económico y adicionalidad y cumplirán las correspondientes normas en lo relativo al medio ambiente, el ámbito laboral y la salud y seguridad en el centro de trabajo. Los recursos procedentes de los préstamos se emplearán para comprar maquinaria y equipos nuevos, construir o modernizar instalaciones, reestructurar deudas existentes y/o financiar capital de trabajo. Serán de aplicación determinados límites porcentuales en los casos concretos de reestructuración de deuda y financiamiento para capital de trabajo.

Préstamo: US\$10 millones
 Monto máximo
 de los subpréstamos: US\$2,5 millones

La empresa panameña **Suleasing Internacional**, cuyo principal accionista es Suleasing Colombia, utilizará los fondos procedentes del préstamo de la CII para ofrecer financiamiento a pequeñas y medianas empresas en Centroamérica, el Caribe y la región andina por medio de arrendamientos financieros a mediano y largo plazo para la modernización y ampliación de las mismas. La empresa estima que las operaciones de arrendamiento financiero llevadas a cabo en Colombia se cifrarán en el 40% del total, correspondiendo el resto a las otras zonas donde opera.

El proyecto facilitará la modernización de procesos de producción en la región por medio de mecanismos de arrendamiento financiero transfronterizos. Permitirá asimismo incrementar la productividad de los trabajadores, por cuanto los sectores industrial y de la construcción, que hacen un uso intensivo de la mano de obra, representan 40% de las operaciones aprobadas por Suleasing. Con ello se estaría ayudando a mejorar las condiciones de producción, proporcionando una tecnología de punta a sectores caracterizados por el uso intensivo de la mano de obra.

Préstamo de la CII: US\$1 millón
Préstamo de LAAD: US\$1 millón

BELICE

Con los US\$2 millones recibidos al amparo del acuerdo de línea de agencia suscrito por la CII con Latin American Agribusiness Development Corporation (LAAD) en 1999, **Fresh Catch Belize** pondrá en marcha un proyecto de cultivo de tilapia, con un costo de US\$4,2 millones, que creará 100 puestos de trabajo permanentes, principalmente para mujeres, así como 20 trabajos estacionales. El proyecto se ha concebido en torno a un sistema de producción sin efectos nocivos sobre el medio ambiente, cumpliendo asimismo todos los requisitos medioambientales y laborales de la línea de agencia de la CII. El proyecto de Fresh Catch, el primero realizado por la CII en Belice, conlleva asimismo la transferencia de tecnología y conocimientos especializados israelíes en materia de cultivo de tilapia.

Préstamo: US\$6 millones
Costo total del proyecto: US\$33,7 millones

BRASIL

ALE Combustíveis S.A., distribuidora de combustibles de propiedad brasileña, tiene previsto ampliar su red de distribución, compuesta por pequeñas y medianas empresas operadoras de gasolineras. Dicha ampliación se materializará mediante la adquisición o la construcción de 510 gasolineras sujetas a auditoría ambiental, en siete estados de Brasil.

Una vez finalizado en 2004, el proyecto generará unos 2.000 nuevos puestos de trabajo. De los fondos proporcionados por la CII, US\$2,8 millones se usarán para proteger el medio ambiente, otros US\$800.000 se destinarán al otorgamiento de subpréstamos a pequeñas y medianas empresas que celebrarán contratos con ALE para operar gasolineras que reúnan las condiciones correspondientes, y con los US\$2,4 millones restantes se efectuarán inversiones en 85 gasolineras nuevas.

La CII también estará facilitando la capacitación de pequeños empresarios y trabajadores no calificados, dado que el plan de expansión incluye la construcción de seis nuevas gasolineras-escuela. El préstamo a ALE es el primero que la CII otorga a una empresa brasileña con sede en el estado de Minas Gerais, ayudando con ello a descentralizar las actividades económicas en Brasil.

Préstamo: hasta un máximo de US\$7 millones
Costo total del proyecto: US\$18,4 millones

CHILE

Exportadora Subsole, S.A., empresa exportadora de frutas, cuya estructura es de integración vertical, es una conocida exportadora de uva de mesa y otros tipos de fruta del país. Trabaja con alrededor de 100 pequeños productores, en calidad de socios, subprestatarios o proveedores. En conjunto estos productores poseen o arriendan aproximadamente 2.000 hectáreas de terrenos plantadas con uva de mesa, cítricos, paltas, frutos carozos y kiwi. A sus productores Subsole los organiza, les transfiere tecnología, les asesora en los temas agrícolas y comerciales y a algunos les financia la cosecha y/o la siembra.

La primera etapa del proyecto Subsole contempla el financiamiento de largo plazo para las plantaciones de los pequeños productores que abastecen de fruta a Subsole y, en su segunda etapa, el financiamiento de ciertos activos fijos,

tanto de Subsole como de algunos pequeños productores. La CII otorgará el financiamiento de largo plazo a Subsole, que a su vez lo traspasará a los productores. Se trata del primer préstamo de la CII a una empresa identificada mediante el programa Finpyme de diagnóstico para preseleccionar y evaluar proyectos y fomentar la competitividad de empresas pequeñas y medianas. El programa Finpyme fue lanzado con ayuda financiera del Fondo Español del BID.

El préstamo de la CII permitirá a Subsole crear unos 7.500 puestos de trabajo temporal cada año una vez finalizado el proyecto en 2005.

Préstamo: US\$10 millones
Monto máximo
de los subpréstamos: US\$2 millones

COLOMBIA

Los recursos del préstamo al **Banco de Bogotá** se destinarán al otorgamiento de créditos a mediano y largo plazo a empresas colombianas de pequeña y mediana escala que desean modernizar sus instalaciones o ampliar sus actividades. Los subpréstamos efectuados por el banco se canalizarán principalmente a empresas que operan en los sectores de exportación, comercio, transporte, comunicaciones y de servicios, así como en industrias que hacen uso intensivo de mano de obra, como por ejemplo la manufactura y la construcción.

Préstamo: US\$5 millones
Costo total del proyecto: US\$11,8 millones

ECUADOR

Aquamar S.A., empresa acuícola que ha pasado del cultivo de camarones a la producción de tilapia, empezó a exportar tilapia fresca y congelada a los Estados Unidos en 1998 y rápidamente pasó a ser una empresa líder en dicho mercado. Con el crecimiento acelerado del mismo, las exportaciones de tilapia se han triplicado, lo cual, por necesidades técnicas y de espacio de Aquamar, se ha hecho necesaria la construcción de una nueva planta de procesamiento. Con su tecnología de punta, la nueva planta posibilitará el aprovechamiento más eficiente del insumo y agregará mayor valor a la producción adicional. Asimismo permitirá a esta pequeña empresa ecuatoriana ofrecer un producto de alta calidad en el mercado estadounidense y competir en mejores condiciones con empresas de otros países. Cabe agregar que el 100% de la producción adicional generada por el proyecto también se destinará a la exportación, siendo asimismo de esperar que el proyecto genere cerca de 600 puestos de trabajo directos.

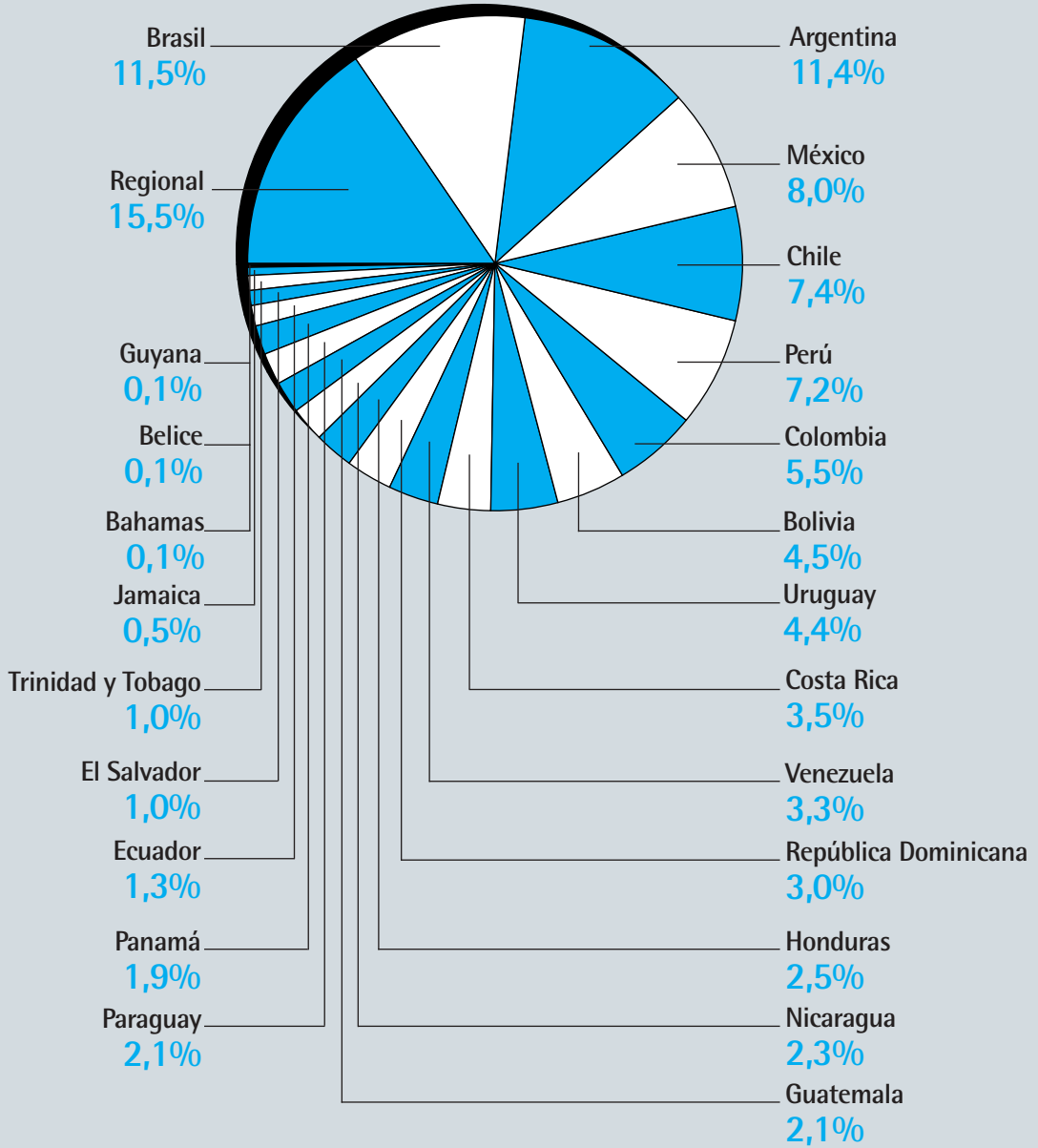
Préstamo: hasta un máximo
de US\$4,3 millones
Costo total del proyecto: US\$8,9 millones

EL SALVADOR

La **Fundación Empresarial para el Desarrollo Educativo (Fepade)** es una institución privada sin fines de lucro ni filiación política para la educación al servicio del desarrollo, fundada por conocidos bancos, empresas y fundaciones salvadoreñas. Fepade imparte seminarios de capacitación, cursos y programas especializados para un promedio de 5.000 estudiantes por año, habiendo organizado algunos programas en colaboración con el Ministerio de Educación de El Salvador y con la United States Agency for International Development. A los programas de Fepade pueden acceder tanto quienes tienen un nivel educativo bajo como quienes tienen uno

Total neto acumulado de proyectos aprobados, por país

(al 31 de diciembre de 2002)



mediano o superior, con objeto de mejorar sus posibilidades en el mercado laboral.

El préstamo de la CII, además de ser el primero otorgado por la institución al sector de la enseñanza en El Salvador, contribuirá a la construcción de un nuevo campus en las afueras de San Salvador, en un terreno donado por el gobierno del país. Cabe agregar que el proyecto creará más de treinta puestos de trabajo docentes.

Préstamo de la CII: US\$1,5 millones
Préstamo de LAAD: US\$1 millón

HONDURAS

Granjas Marinas Larvicultura, S.A. de C.V. (GM) forma parte de una sociedad totalmente integrada denominada Grupo Granjas Marinas que posee y opera dos explotaciones camaroneras y una división de investigación. GM produce y suministra camarón blanco en fase poslarval a empresas del grupo y a terceros. Los recursos procedentes del préstamo otorgado bajo el acuerdo de línea de agencia de la CII con LAAD vendrán a sustituir un crédito a corto plazo obtenido por GM para financiar la ampliación de un criadero de camarones, estando asimismo previsto que parte de los mismos sirvan para proporcionar capital de trabajo permanente adicional.

Préstamo: hasta US\$10 millones
Costo total del proyecto: US\$21,5 millones

MÉXICO

El **Instituto Superior Autónomo del Occidente, A.C. –**

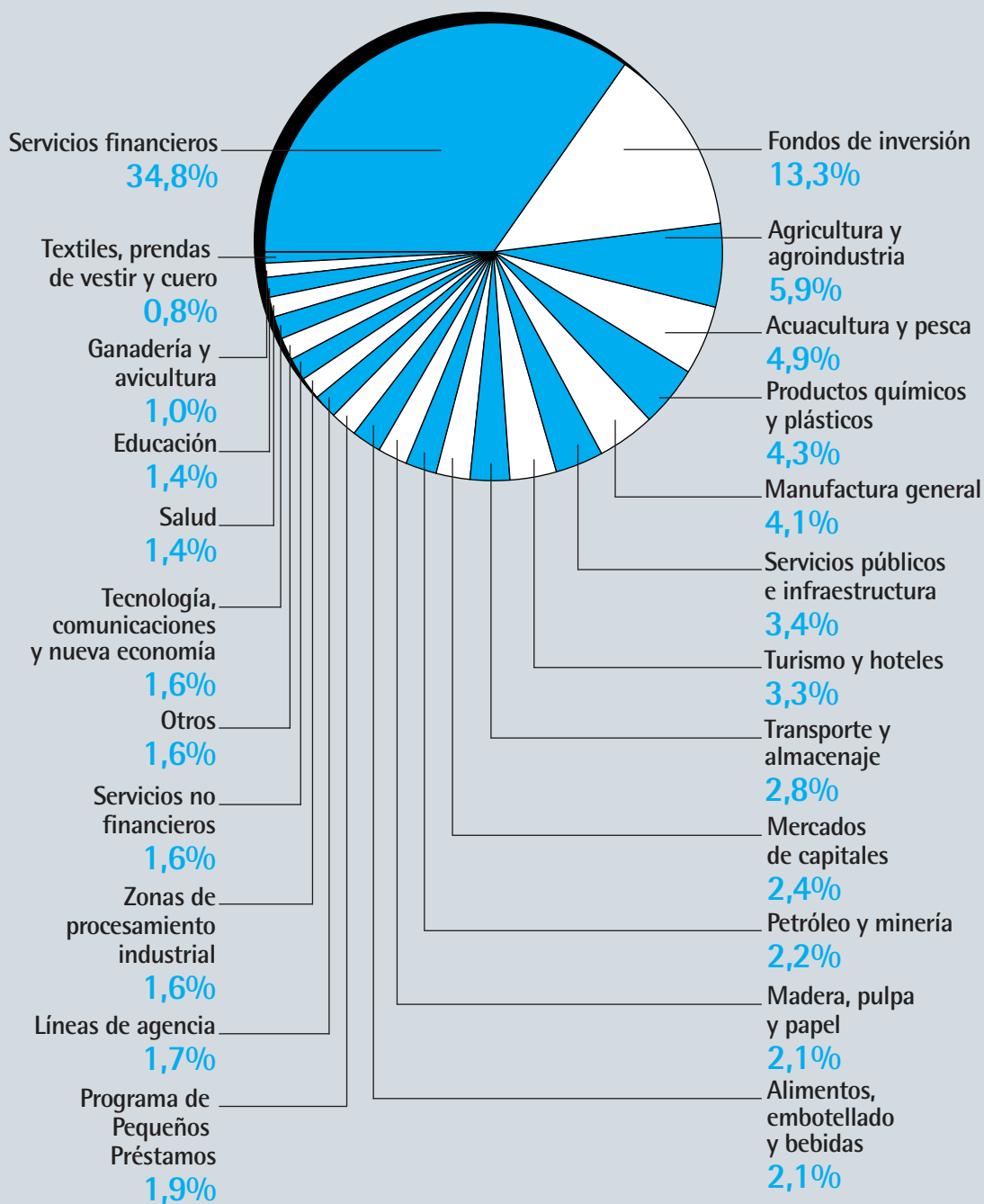
UNIVA ofrece servicios educativos en varias ciudades de México, en los estados de Michoacán, Jalisco y Sinaloa. Sólo en Guadalajara, estado de Jalisco, tiene su propio campus; en el resto de las ciudades los edificios son alquilados. Los servicios de UNIVA están dirigidos, en particular, a las clases media y trabajadora debido a la flexibilidad y comodidad de los horarios de estudio y los precios asequibles que esta universidad ofrece a quienes trabajan y desean perfeccionarse.

El proyecto contempla la construcción y el equipamiento de la primera etapa de tres nuevos campus, así como la construcción de una biblioteca y un estacionamiento en el campus de Guadalajara.

Este es el primer préstamo de la CII al sector educación en México. La educación es un sector económico clave para el desarrollo, al crear una fuerza laboral calificada que le agrega valor a la producción, en un mundo que premia cada vez más la innovación y el conocimiento. Con este financiamiento, la CII trasladará recursos de largo plazo, en condiciones adecuadas, a un sector por el cual la banca privada regional ha mostrado históricamente poco interés. Cabe agregar que gracias al proyecto se crearán en la zona central de México alrededor de 480 puestos de trabajo directos, así como 25 puestos indirectos.

Distribución sectorial del total acumulado del financiamiento neto aprobado

(al 31 de diciembre de 2002)



Préstamo de la CII: US\$1 millón
Préstamo de LAAD: US\$1 millón

NICARAGUA

Industrias Gemina, S.A. es una pequeña empresa nicaragüense que cuenta con panaderías en Nicaragua y Honduras y está centrando su gama de productos en el segmento de bajos ingresos del mercado. Ha empezado a exportar harina de trigo a Costa Rica y Honduras y tiene previsto ampliar sus operaciones para abarcar asimismo a El Salvador. Los US\$2 millones que la empresa va a recibir bajo el acuerdo de línea de agencia entre la CII y LAAD le ayudará a reducir sus costos financieros y mejorar su liquidez, además de crear veinticinco puestos de trabajo permanentes. El costo total del proyecto a realizar por Gemina se eleva a US\$2 millones.

El sistema de producción de Gemina se ha diseñado para proteger el medio ambiente, y los subproductos de la elaboración de trigo y arroz se venden a fabricantes de alimentos para animales y a productores avícolas.

PANAMÁ

Préstamo: hasta un máximo de US\$3 millones
Costo total del proyecto: US\$9,4 millones

Térmica del Noreste, S.A. (Ternor) comprará y modernizará trece pequeñas centrales eléctricas ubicadas en el noreste de Panamá. Ternor vende energía a Elektra, distribuidora privada adjudicataria de la concesión para suministrar energía a esa región del país.

Habiendo comprado las centrales, Ternor tiene previsto reemplazar los equipos a diesel existentes por equipos a fuel oil pesado (tipo búnker) en la planta más grande, que representa cerca del 45% de la electricidad total generada por la compañía. Este cambio de tecnología se traducirá en un uso más eficiente del combustible, unos costos más bajos en materia de combustibles y mantenimiento y un sistema más fiable. El proyecto contempla asimismo el traslado de una de las centrales de una zona urbana a una industrial.

Con el préstamo de la CII, Térmica del Noreste podrá crear más de 80 empleos permanentes en total.

PERÚ

Préstamo: US\$2 millones
Monto máximo
de los subpréstamos: US\$500.000

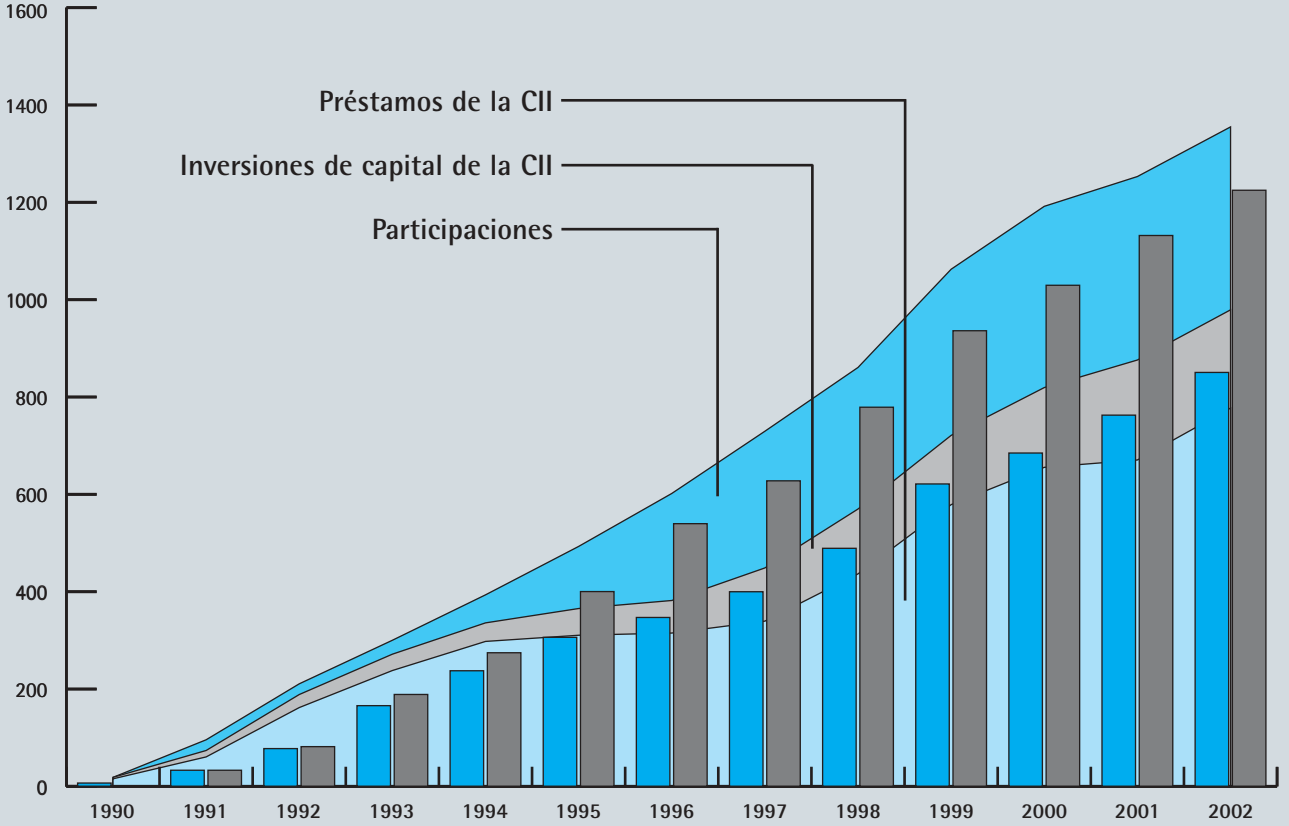
El **Banco Interamericano de Finanzas (BIF)** destinará los recursos procedentes del préstamo de la CII para proporcionar financiamiento de mediano y largo plazo a pequeñas y medianas empresas peruanas que desean ampliar y/o modernizar sus operaciones. El BIF se propone identificar pequeñas y medianas empresas que operan en los sectores minorista y de comunicaciones, manufactura, servicios y transporte. Gozarán de prioridad para la recepción de préstamos las empresas pequeñas y medianas dedicadas a la exportación, que son fuente importante de ingresos en divisas.

Préstamo: US\$10 millones
Costo total del proyecto: US\$26,9 millones

Quimpac S.A., empresa peruana elaboradora de productos químicos, sal y papel, es una importante productora de cloro y soda cáustica de América del Sur y la principal productora peruana de sal y de rollos de papel. La compañía tiene previsto realizar una serie de inversiones en infraestructura, maquinaria y equipos para reemplazar activos obsoletos, reducir los costos de producción, mejorar la protección del medio ambiente y aprovechar mejor su propia capacidad instalada.

Cartera comprometida, total acumulado

al 31 de diciembre de 2002 (US\$000)



- Préstamos de la CII
- Inversiones de capital de la CII
- Participaciones
- Desembolsos de la CII
- Desembolsos de la CII y participantes

El préstamo de la CII ayudará a Quimpac a incrementar sus niveles de producción y mejorar la calidad de sus productos. Asimismo, las nuevas inversiones le permitirán introducir nuevos subproductos del cloro en los mercados latinoamericanos de productos químicos, además de aumentar sus ventas para la exportación. Cabe señalar que 45% del plan de inversión está destinado a la mejora del medio ambiente y redundarán tanto en un aumento de la seguridad industrial como en la reducción del volumen de residuos.

El proyecto ayudará a crear cerca de 40 puestos de trabajo directos, además de 200 indirectos de carácter temporal, y utilizará un importante volumen de materias primas y servicios locales.

Préstamo: US\$8,5 millones
Costo total del proyecto: US\$16,3 millones

Sindicato Energético S.A. (SINERSA), empresa generadora de energía hidroeléctrica, construirá y operará la central hidroeléctrica Poechos, con una capacidad de 15,4 megavatios. La energía que producirá la central se venderá a Electronoroeste S.A. (ENOSA), titular de la concesión para la distribución de energía eléctrica en el noroeste del Perú.

Cerca del 50% de los habitantes de la zona de influencia de ENOSA carecen de servicio eléctrico. Está previsto construir tres pequeñas redes de distribución de energía eléctrica que serán alimentadas directamente por la central Poechos. Se espera que dichas redes beneficien a más de 20.000 personas en la zona.

El préstamo de US\$8,5 millones gestionado por la CII se ha estructurado en forma de un préstamo A y un préstamo B. La CII facilitará US\$6 millones a través del préstamo A y la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura (institución financiera que cuenta con el apoyo de la CII) proporcionará el préstamo B, cifrado en US\$2,5 millones.

Préstamo: US\$5 millones
Costo total del proyecto: US\$18,7 millones

Tecnofil S.A. ampliará y modernizará su fábrica de productos de cobre, logrando con ello una mayor eficiencia productiva que le permitirá aumentar su volumen de ventas e incrementar las exportaciones en unos US\$14 millones anuales. La empresa ya cuenta con una certificación ISO 9000 para todos sus procesos y productos, siendo de prever que reciba la certificación medioambiental ISO 14000 para principios de 2003.

El préstamo de la CII también ayudará a Tecnofil a seguir siendo una empresa viable que da empleo a más de 250 personas y aprovecha un gran volumen de recursos locales. La empresa contribuye cerca de US\$2,5 millones por año en salarios y otros beneficios y, como resultado del proyecto, pasará de US\$21,5 millones a US\$28,5 millones al año el valor de las materias primas locales que consume.

Operaciones aprobadas en 2002*

(en millones de US\$ excepto empleos creados)

Pais	Proyecto	Sector	Préstamo	Inversión	Total	Costo estimado proyecto	Valor agregado anual	Divisas anuales	Empleos creados
Belice	FRESH CATCH BELIZE LIMITED	Acuicultura y pesca	1,0	0,0	1,0	4,2	15,0	17,2	120
Brasil	ALE	Servicios no financieros	6,0	0,0	6,0	33,7	3,0		2.000
Chile	SUBSOLE	Agricultura y agroindustria	7,0	0,0	7,0	18,4	21,0	21,2	4.590
Colombia	BANCO DE BOGOTÁ	Servicios financieros	10,0	0,0	10,0	25,0			
Ecuador	AQUAMAR	Acuicultura y pesca	5,0	0,0	5,0	11,8	5,0	32,0	1.591
El Salvador	FUNDACIÓN EMPRESARIAL PARA EL DESARROLLO	Educación	4,3	0,0	4,3	8,9	4,3		35
Honduras	GRANJAS MARINAS LARVICULTURA	Agricultura y agroindustria	1,5	0,0	1,5	2,5			0
México	UNIVERSIDAD DEL VALLE DE ATEMAJAC	Educación	10,0	0,0	10,0	21,5	30,0		505
Nicaragua	GEMINA	Agricultura y agroindustria	1,0	0,0	1,0	2,0	28,0	39,5	25
Panamá	TÉRMICA DEL NORESTE	Servicios púb. e infraestruc.	3,0	0,0	3,0	9,4	5,0		81
Perú	QUIMPAC	Prod. quím. y plásticos	10,0	0,0	10,0	26,9	12,0	9,0	240
Perú	SINERSA	Servicios púb. e infraestruc.	8,5	0,0	8,5	16,3	4,0		112
Perú	TECNOFIL	Manufactura general	5,0	0,0	5,0	18,7	16,0	12,5	
Perú	BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAs	Servicios financieros	2,0	0,0	2,0	5,0			
Regional A/B/C y D	SULEASING INTERNACIONAL	Servicios financieros	10,0	0,0	10,0	25,0			
Rep. Dominicana	ABCO	Otros	50	0,0	5,0	17,9	15,0	30,0	95
Sólo Regional C/D	PROBA, L.P.	Fondos de inversión	0,0	6,0	6,0	60,0			
Sólo Regional C/D	AUREOS	Fondos de inversión	0,0	3,0	3,0				
Sólo Regional C/D	PROGR. PEQUEÑOS PRÉSTAMOS	Progr. Pequeños Préstamos	20,0	0,0	20,0				
Venezuela	VASOS VENEZOLANOS, C.A.	Prod. quím. y plásticos	5,0	0,0	5,0	10,1	10,0	63,4	
20			114,3	9,0	123,3	317,3	168,3	224,8	9.394

*Incluye operaciones bajo líneas de agencia

Préstamo: US\$5 millones
 Costo total del proyecto: US\$17,9 millones

REPÚBLICA DOMINICANA

Abco S.A. construirá una fábrica de cemento en unas nuevas instalaciones fabriles situadas a 98 kilómetros al sudoeste de Santo Domingo. El proceso de producción consistirá en el triturado de clinker importado, mezclándolo con yeso de producción local. Más adelante, la compañía también instalará un horno que le permitirá producir su propio clinker.

La entrada en operaciones de una nueva planta cementera ayudará a cerrar la brecha que existe en este ámbito entre la demanda y la producción en la República Dominicana, que en 2001 importó 11% del cemento usado ese año. Es así como la planta permitirá sustituir parte de esas importaciones con producción local, con el consiguiente ahorro de divisas. Y al proporcionar una importantísima materia prima para el sector de la construcción, el proyecto creará 95 puestos de trabajo directos en una actividad económica que hace un uso intensivo de la mano de obra.

Préstamo: US\$5 millones
 Costo total del proyecto: US\$10,1 millones

VENEZUELA

Vasos Venezolanos, C.A. e **Inversiones Selva S.A.** fabrican productos desechables, tanto de plástico termoformado como de papel, entre los cuales cabe citar pitillos, vasos y kits de admisión para hospitales.

El préstamo de la CII ayudará a preservar la viabilidad económica y financiera de estas empresas, posibilitando el refinanciamiento de deuda a corto plazo, el financiamiento de capital de trabajo permanente para sustentar el crecimiento de las ventas, la ampliación de la capacidad del almacén y la centralización de gran parte de sus funciones administrativas. Proporcionará asimismo financiamiento a largo plazo para estas empresas, que se proponen entrar de manera más importante al mercado de exportación, y ayudará a preservar más de mil puestos de trabajo.

Aporte económico estimado de los proyectos aprobados activos

(las cifras en US\$ son en millones)^{1/}

al 31 de diciembre de 2002

	Número de proyectos activos	Número de países	Costo del proyecto	PARTICIPACIÓN DE LA CII			Generación anual de divisas ^{2/}	Valor agregado anual	Empleos creados
				Prést.	Capital	Total			
OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO DIRECTO	63	20	1.121	332,7	11,2	343,9	756,0	691	46.191
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y FONDOS DE INVERSIÓN	70	16	3.552	243,0	168,1	411,03	1.495	3.758	161.888
TOTAL	133	21	4.673	575,7	179,2	754,9	2.250,9	4.449	208.079

^{1/} Proyectos aprobados neto de proyectos descartados o cancelados.

^{2/} Incluye el valor estimado de las exportaciones y la sustitución de importaciones.

Proyectos aprobados, comprometidos y desembolsados*

(al 31 de diciembre de 2002 - en millones de US\$)

País	Número de proyectos	Montos brutos aprobados			Montos netos comprometidos			Desembolsados		
		Préstamo	Inversión	Préstamo e inversión	Préstamo	Inversión	Préstamo e inversión	Préstamo	Inversión	Préstamo e inversión
Argentina	27	143,7	11,0	154,7	111,0	8,8	119,8	111,0	8,8	119,8
Bahamas	2	6,0	0,0	6,0	1,0	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0
Barbados	1	0,0	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Belice	1	1,0	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0
Bolivia	12	52,6	1,9	54,5	46,3	1,3	47,6	46,3	1,3	47,6
Brasil	27	147,3	18,5	165,8	107,7	13,0	120,7	84,1	13,0	97,1
Chile	16	60,3	30,3	90,7	44,3	24,1	68,5	40,8	21,2	62,0
Colombia	15	73,2	12,9	86,0	38,0	9,5	47,5	38,0	9,5	47,5
Costa Rica	9	43,7	1,5	45,2	36,0	0,5	36,5	36,0	0,5	36,5
Ecuador	10	36,3	2,5	38,8	12,3	1,8	14,1	12,3	1,8	14,1
El Salvador	4	8,4	4,5	12,9	4,0	2,0	6,0	4,0	2,0	6,0
Guatemala	8	46,1	0,5	46,6	22,1	0,0	22,1	18,9	0,0	18,9
Guyana	2	3,3	0,0	3,3	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0	0,8
Haití	1	1,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Honduras	11	52,4	1,0	53,4	25,4	0,0	25,4	24,4	0,0	24,4
Jamaica	6	19,3	1,5	20,8	5,6	0,0	5,6	5,6	0,0	5,6
México	25	97,0	45,3	142,2	56,8	27,3	84,1	42,9	19,3	62,3
Nicaragua	9	29,8	1,4	31,2	23,0	0,9	23,9	22,0	0,9	22,9
Panamá	5	20,0	0,0	20,0	20,0	0,0	20,0	19,4	0,0	19,4
Paraguay	6	25,6	0,0	25,6	21,9	0,0	21,9	18,3	0,0	18,3
Perú	21	116,0	10,8	126,8	64,3	4,5	68,8	51,2	4,5	55,7
Regional	30	76,2	153,0	229,2	25,0	101,5	126,5	8,1	79,9	88,1
República Dominicana	9	55,6	0,0	55,6	26,9	0,0	26,9	26,9	0,0	26,9
Trinidad y Tobago	4	17,5	2,8	20,3	9,6	0,6	10,2	9,6	0,6	10,2
Uruguay	12	55,1	6,2	61,3	40,0	6,0	46,1	31,0	6,0	37,1
Venezuela	11	56,8	4,7	61,5	34,5	0,0	34,5	27,0	0,0	27,0
	284	\$1.244,0	\$314,3	\$1.558,3	\$777,6	\$201,9	\$979,5	\$680,7	\$169,5	\$850,1

* Incluye operaciones bajo líneas de agencia.

Operaciones a través de fondos de inversión en 2002

Las inversiones de capital efectuadas por la CII se canalizan principalmente por medio de fondos de capital privado en los que participa. Los objetivos que forman parte del programa de la CII para fondos de inversiones de capital privado son

- obtener un máximo de valor agregado para las pequeñas y medianas empresas de la región, a través de administradores de fondos con una sólida experiencia práctica
- fomentar el flujo de capital de largo plazo hacia la región y canalizar participaciones accionarias privadas a otros inversionistas institucionales
- reducir al mínimo el riesgo, por medio de la diversificación

Desde 1989 la CII ha aprobado 41 inversiones en fondos de capital, por un total de US\$215 millones. La capitalización global de dichos fondos asciende a US\$2,2 mil millones. Por medio de fondos de inversión, la CII ha desembolsado US\$98 millones con destino a 171 empresas en 19 países en la región.

En la actualidad, veintitrés fondos se mantienen activos en la cartera de la Corporación, con recursos comprometidos por un total de US\$141 millones. A continuación se resumen los proyectos que en el curso de 2002 han recibido recursos procedentes de la CII a través de los siguientes fondos de inversión: Advent Latin America, Baring Private Equity Fund, Caribbean Investment Fund, Communications Equity Partner, Compass Capital Fund, Latin Health Care, Multinational Investment Fund y Scudder Latin America Power II.

Monto invertido por el fondo: US\$400.000
Participación de la CII en el monto invertido: US\$38.000

Una fábrica de cerveza jamaicana con una amplia red manufacturera y de distribución en dicho país. La operación es la primera etapa de una importante inversión en la empresa para facilitar su crecimiento y expansión.

Monto invertido por el fondo: US\$685.000
Participación de la CII en el monto invertido: US\$15.894

Una distribuidora mayorista de té especiales en las Bahamas para el mercado exportador, sobre todo con destino a los Estados Unidos. La operación fortalecerá la presencia de marca de esta empresa que busca aumentar su cuota de mercado.

Monto invertido por el fondo: US\$1,21 millones
Participación de la CII en el monto invertido: US\$18.699

Una cadena de restaurantes de ambientación jamaicana, que busca establecer un renombre para su marca en los segmentos de restaurantes, comida para llevar, suministro de comidas y bebidas (catering) y comidas congeladas, con varios establecimientos en el Caribe.

Monto invertido por el fondo: US\$1,3 millones
Participación de la CII en el monto invertido: US\$161.554

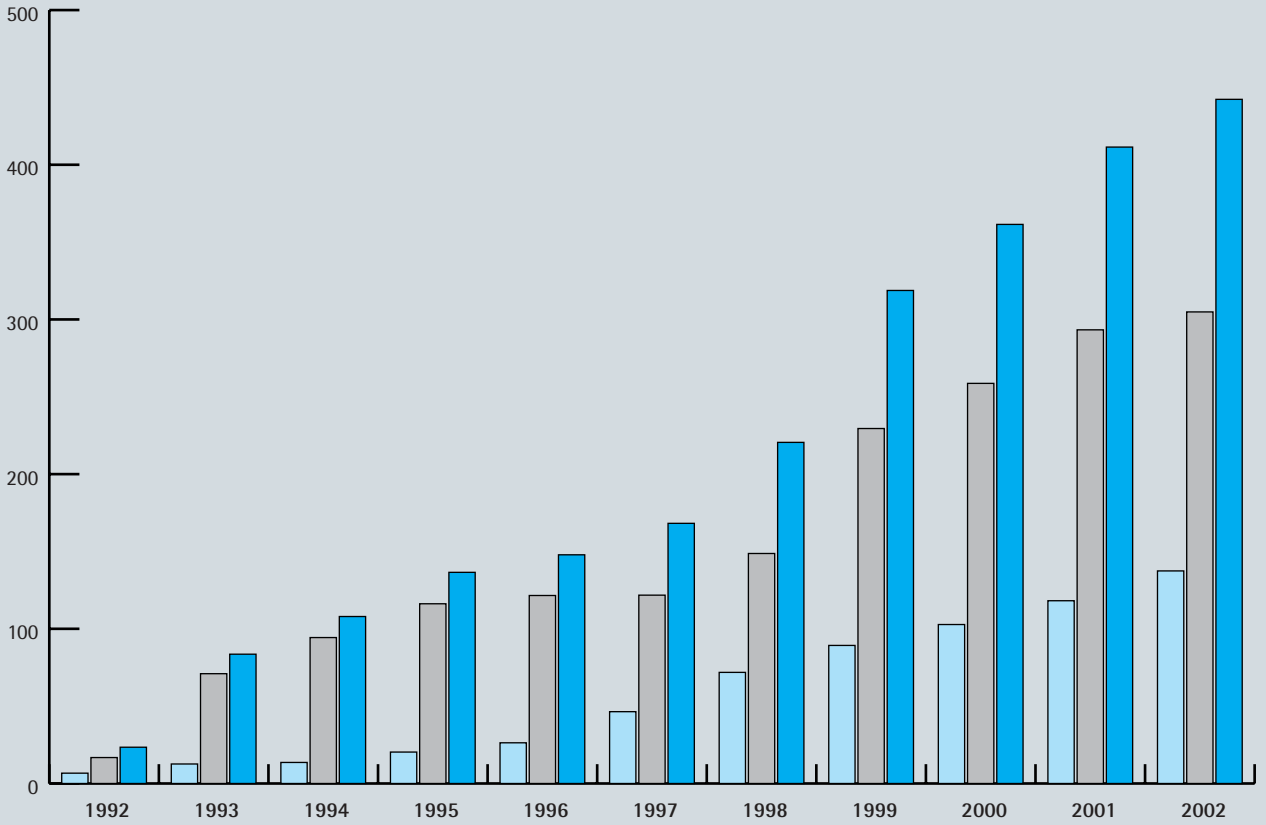
Una empresa líder en el mercado de depósito de documentos en el Perú asociada a una operación conjunta con estructura de "joint venture" para América Latina.

Monto invertido por el fondo: US\$2,53 millones
Participación de la CII en el monto invertido: US\$400.000

Una compañía titular de concesiones para administrar espacio para usos comerciales y para oficinas en distintos aeropuertos internacionales en México. Se trata de una empresa que proporciona asimismo servicios aeroportuarios, como por ejemplo transporte de las terminales a los aviones y que tiene una pequeña participación en una firma que opera restaurantes en varios aeropuertos.

Financiamiento desembolsado a través de fondos de inversión e intermediarios financieros

(millones de US\$)



- Inversiones de capital
- Préstamos
- Inversiones de capital y préstamos

<p>Monto invertido por el fondo: \$2,96 millones Participación de la CII en el monto invertido: \$560.000</p>	<p>Una empresa de telecomunicaciones en México que crea, desarrolla, mantiene y explota la infraestructura requerida para suministrar interconexiones, servicios e instalaciones de telecomunicaciones para enlaces públicos en ámbitos como telefonía, transmisión de datos, televisión por cable y servicios de valor agregado.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$3,42 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$208.009</p>	<p>Una compañía que fabrica, envasa y distribuye productos de carne, aves y frutos de mar congelados y refrigerados de marca en México. La misma distribuye la mayor parte de sus productos directamente a las principales cadenas de supermercados por todo el país a través de sus propios equipos de ventas y su propia infraestructura de distribución.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$3,52 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$521.923</p>	<p>Una proveedora de gas licuado de petróleo y gas industrial en Jamaica, a través de una operación conjunta tipo "joint venture" con una distribuidora de gas domiciliario en Trinidad y Tobago. La compañía vende gas por todo el país a través de sus propias plantas de llenado y otras concedidas en régimen de franquicia, y tiene asimismo una amplia red de distribuidoras en la isla.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$3,65 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$37.375</p>	<p>Una empresa fabricante de café soluble y otros productos para desayuno en Jamaica. El fondo prevé que sus inversiones permitirán mejorar los canales de distribución y fortalecer la presencia de marca, además de aumentar la calidad de los productos y mejorar su presentación para lanzar un producto de sabor jamaicano para el mercado exportador.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$3,65 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$682.501</p>	<p>Una "holding" en Trinidad y Tobago que participará en el capital de cuatro empresas caribeñas de los sectores de productos para la construcción y de extrusión de aluminio.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$4,01 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$100.000</p>	<p>Una empresa de comunicaciones local que suministra infraestructura y servicios de telecomunicaciones, incluidos enlaces de voz y de Internet, a los inquilinos de un edificio comercial en Brasil.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$5,00 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$934.933</p>	<p>Parte de un consorcio que incluye a los altos directivos de la empresa correspondiente para participar en la compra del paquete mayoritario de una cadena hotelera "todo incluido" en Barbados.</p>
<p>Monto invertido por el fondo: US\$5,36 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$84.878</p>	<p>Una compañía en Perú, que busca crear una red de depósito de documentos para empresas en Sudamérica con objeto de ofrecer servicios en los ámbitos del mantenimiento de archivos de empresa o de registros vitales, el archivado y recuperación de documentos y la rotación de copias de seguridad; y servicios complementarios, como por ejemplo consultoría e imagenografía.</p>

Países de origen, valor total acumulado de bienes adquiridos 1989–2002 (miles de US\$)

Alemania	71.165
Argentina	289.148
Austria	358
Bahamas	2.612
Barbados	3.000
Bolivia	10.252
Brasil	167.220
Chile	133.945
Colombia	24.493
Costa Rica	69.458
Dinamarca	8.038
Ecuador	21.037
El Salvador	14.697
España	18.631
Estados Unidos	369.974
Finlandia	2.240
Francia	12.717
Guatemala	49.241
Guyana	600
Honduras	56.408
Israel	11.467
Italia	38.803
Jamaica	4.940
Japón	16.142
México	96.844
Nicaragua	23.043
Noruega	7.521
Países Bajos	35.084
Panamá	13.652
Paraguay	5.297
Perú	67.875
Regional	14.530
República Dominicana	30.043
Suecia	677
Suiza	11.658
Trinidad y Tobago	1.000
Uruguay	63.371
Venezuela	37.281
Total	1.804.460

Monto invertido por el fondo: US\$11,1 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$100.000	Una embotelladora en México para una marca internacional y para bebidas gaseosas de marca regional. La compañía posee cuatro plantas.
Monto invertido por el fondo: US\$11,2 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$729.732	Central térmica totalmente nueva, que está en construcción y que suministrará electricidad a un estado del nordeste brasileño.
Monto invertido por el fondo: US\$24 millones Participación de la CII en el monto invertido: US\$186.641	Un grupo de instalaciones de generación eléctrica independientes en México con una capacidad total de 72 megavatios. La inversión comenzó en 2001 como proyecto totalmente nuevo, previéndose su entrada en operación comercial para 2005.

Subpréstamos efectuados por intermediarios financieros locales en 2002

Los intermediarios financieros locales receptores de préstamos de la CII están en condiciones de efectuar, con cargo a los mismos, préstamos de un monto más reducido a empresas más pequeñas que las que la CII puede atender directamente. Los préstamos de este tipo ejercen asimismo un importante efecto multiplicador porque las instituciones prestatarias tienen la obligación de volver a invertir el producto de los subpréstamos a medida que éstos se amortizan.

Desde 1989, la CII ha aprobado 82 préstamos a intermediarios financieros locales por un total de US\$506 millones. A su vez, dichos intermediarios han efectuado subpréstamos por valor de US\$633 millones a más de 3.400 empresas de pequeña y mediana escala en América Latina y el Caribe.

A continuación se resumen los proyectos que en el curso de 2002 han recibido financiamiento de la CII a través de intermediarios financieros.

Total subpréstamos efectuados en 2002:
22, por US\$1,77 millones

América Leasing, en Perú, recibió un préstamo de US\$5 millones en 2001 para proporcionar financiamiento a empresas pequeñas y medianas a través de operaciones de arrendamiento financiero a mediano y largo plazo para operaciones de modernización y/o ampliación.

Total subpréstamos efectuados en 2002:
7, por US\$2,24 millones

En 1998 el Banco Económico, en Bolivia, recibió de la CII un préstamo de US\$5 millones. La entidad represta los fondos de la CII a empresas productivas de pequeña y mediana escala en los sectores agroindustrial, manufacturero e industrial. Proporciona asimismo créditos para capital de trabajo a corto plazo y para financiamiento de operaciones comerciales.

Total subpréstamos efectuados en 2002:
2, por US\$426.000

Banco Improsa S.A. de Costa Rica brinda una serie de servicios relacionados con el comercio internacional. Con cargo a un crédito de la CII por US\$6 millones recibido en 2000, atiende la demanda de préstamos a largo plazo denominados en dólares para la pequeña y mediana empresa costarricense.

Total subpréstamos efectuados en 2002:
3, por US\$889.938

Banco Intercontinental Leasing efectúa operaciones de arrendamiento financiero en la República Dominicana, denominadas tanto en la moneda local como en dólares estadounidenses. El banco recibió de la CII un préstamo de US\$3 millones en 1996.

Total subpréstamos efectuados en 2002:
3, por US\$1,63 millones

Banco Interfin, de Costa Rica, viene utilizando un préstamo de US\$6 millones recibido de la CII en el año 1998 para proporcionar financiamiento a largo plazo a empresas pequeñas y medianas del país, dedicadas principalmente a la exportación de productos no tradicionales. Realiza asimismo operaciones de arrendamiento de equipos comerciales e industriales, además de prestar servicios de banco de inversiones.

<p>Total subpréstamos efectuados en 2002: 8, por US\$4,26 millones</p>	<p>El Banco Popular Dominicano C.A., en la República Dominicana, recibió un préstamo de US\$10 millones y un préstamo B de US\$19 millones de la CII en el año 2000. Con cargo a estos recursos el banco está proporcionando financiamiento a empresas pequeñas y medianas del país, devdicadas principalmente a la exportación.</p>
<p>Total subpréstamos efectuados en 2002: 1, por US\$335.000</p>	<p>En 1999, Banco Uno (antes Banexpo) en Nicaragua recibió un préstamo de US\$5 millones de la CII para otorgar subpréstamos a empresas de pequeña y mediana envergadura.</p>
<p>Total subpréstamos efectuados en 2002: 384, por US\$6,4 millones</p>	<p>Delta Leasing Habitacional proporciona viviendas de renta media y baja en Chile en régimen de arrendamiento financiero, con cargo a un préstamo de US\$7 millones aprobado por la CII en 2000. Otra fuente de financiamiento para la empresa es la titulización de su cartera de créditos hipotecarios y la venta de valores garantizados por hipotecas.</p>
<p>Total subpréstamos efectuados en 2002: 1, por US\$300.000</p>	<p>El Banco Financiera Centroamericana, S.A., en Honduras, utiliza un préstamo de US\$4 millones otorgado por la CII en 2000 para proporcionar financiamiento a empresas pequeñas y medianas que operan principalmente en los sectores industrial, manufacturero, agroindustrial y de la construcción.</p>
<p>Total subpréstamos efectuados en 2002: 24, por US\$3,3 millones</p>	<p>El fondo de ámbito regional PLG Capital Partners (antiguamente El Camino Resources de América Latina), que abarca Costa Rica, Guatemala, El Salvador y otros países de América Central, está usando el préstamo de US\$15 millones que recibió de la CII en 1996 para otorgar financiamiento intermedio para la adquisición de equipos y la concertación de contratos de arrendamiento operativo con empresas que operan en el mercado medio.</p>

La gobernanza de empresa en América Latina y el Caribe: un reto de mayor calibre

Profesor Florencio López-de-Silanes

Universidad de Yale y National Bureau of Economic Research

¿Por qué se observan diferencias tan grandes en cuanto al tamaño, el alcance y la valoración de los mercados de capitales? ¿Por qué, por ejemplo, dichos mercados son tanto más grandes en Sudáfrica que en México o Perú? ¿Por qué tantas compañías pasaron a cotizar en bolsa en la India y Hong Kong en 1995, mientras que ninguna lo hizo en Brasil, Uruguay ni Venezuela ese mismo año? ¿Por qué será que países como Nueva Zelanda tienen grandes mercados de crédito, mientras que la Argentina y Colombia no?

En un sencillo marco de Modigliani-Miller (Modigliani y Miller, 1958), el tamaño de los mercados de capitales está determinado únicamente por los flujos de efectivo que se generan para los inversionistas. Por consiguiente, en líneas generales, el tamaño de los mercados de capitales debería ser proporcional al producto nacional bruto (PNB). Para explicar las grandes discrepancias que existen entre el tamaño de los mercados financieros de países con PNB semejante es necesario reconocer que los títulos valores en realidad son más que los flujos de efectivo que representan, puesto que facultan a los inversionistas para ejercer ciertos derechos. Las acciones le dan al inversionista no solamente el derecho a percibir pagos de dividendos, sino también a ejercer un control sobre los directivos de una empresa a través del proceso de votación. De igual modo, una deuda les da a los acreedores no solamente el derecho a percibir pagos por concepto de intereses, sino también a recuperar su garantía en caso de quiebra de la firma.

La separación entre participación y control puede tener un efecto importante en el tamaño de los mercados de capitales, si se dejan de lado las hipótesis de Modigliani-Miller y se tiene en cuenta la existencia de los costos de agencia. Dicho

en términos exagerados, el capital externo no tendría valor si los accionistas no tuviesen derechos de control para obligar a los directivos a pagar dividendos. Del mismo modo, los acreedores no estarían dispuestos a prestar dinero a ninguna tasa de interés si sus derechos de control no les permitieran sancionar a los deudores que incumplen sus obligaciones financieras. Tanto los financieras como los directivos se beneficiarían con la eliminación del conflicto de agencia si pudieran redactar un contrato completo en el que se especificara lo que el directivo debería hacer con los fondos correspondientes y cómo habría de devolverlos a los inversionistas en todos los estados del mundo. Por supuesto, en la práctica no se puede establecer un contrato completo, lo cual obliga a darles a los directivos cierta discrecionalidad (Grossman y Hart, 1986). Si bien dicha discrecionalidad es una forma eficaz de tratar la separación entre participación y control, lamentablemente se la puede utilizar para expropiar a los financieros a través de la expropiación directa, el establecimiento de precios de transferencia o la liquidación de activos.

En el marco de las expropiaciones, la ley y su aplicación son factores clave que explican por qué algunos países tienen mercados de capitales mucho más grandes que otros, siendo evidente que los países difieren enormemente en cuanto a la medida en la que brindan protección jurídica al inversionista. Por ejemplo, un accionista en un típico país latinoamericano o del Caribe no solamente tiene un conjunto de derechos muy distinto al de otro ubicado en el Reino Unido o los Estados Unidos, sino que los recursos de los que dispone para obtener resarcimiento judicial probablemente sean mucho menores.

La teoría jurídica predice la existencia de mercados de capitales más grandes en los países en los que los costos de agencia están limitados por la ley y las instituciones establecidas para facilitar su aplicación. La Porta *et al.* (1998) evalúan sistemáticamente los derechos del inversionista y la calidad de su aplicación en cuarenta y nueve países, estableciendo asimismo (1997, 1998 y 1999) una relación entre las instituciones jurídicas y el tamaño y alcance de los mercados de capitales externos y entre aquellas y la concentración de la participación accionaria en todo el mundo.

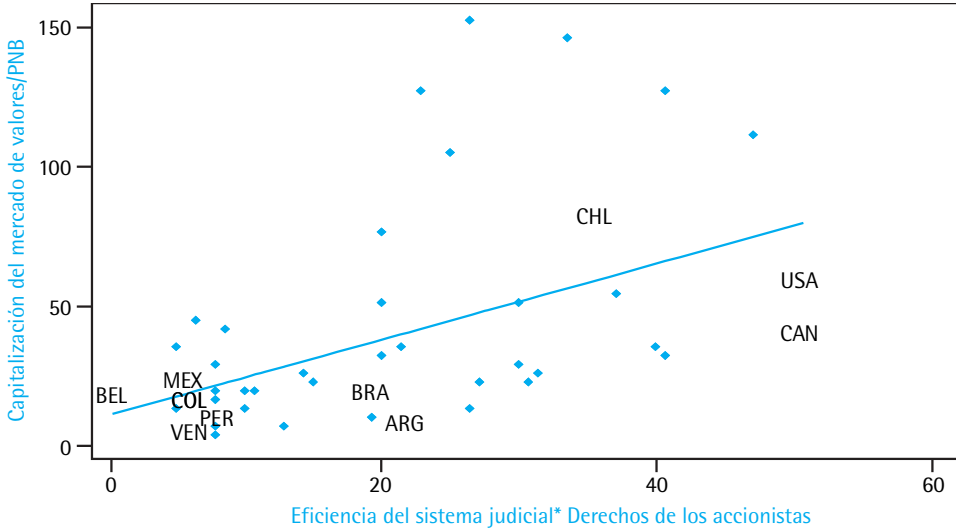
Las gráficas 1 y 2, extrapoladas de datos correspondientes a los trabajos de La Porta *et al.* (1998 y 2002), muestran que una mayor protección al inversionista está vinculada con mercados de mayor profundidad, medidos en función del valor de todas las firmas cotizadas en bolsa como proporción de la economía (eje vertical). Como los derechos del inversionista no están determinados únicamente por las leyes, el eje horizontal de la primera gráfica tiene en cuenta una medida de la calidad en cuanto a la aplicación de la ley. A su vez, la segunda gráfica también muestra que las normas de contabilidad en las distintas naciones son un poderoso factor que permite predecir el tamaño de los mercados de capitales, lo cual viene a corroborar la importancia que revisten la divulgación de información y la transparencia al respecto y entra de lleno en la raíz de la reciente ola de escándalos sufrida en los Estados Unidos y otros países en materia de gobernanza de empresa.

En definitiva, el problema de la mala gobernanza de empresa radica en que la misma, de hecho, perjudica a las firmas. Como muestran las gráficas, las leyes y su aplicación tienen importancia, lo que significa que los países que les ofrecen a los empresarios mejores términos de financiamiento externo deberían de tener mercados de capitales de mayor valoración y alcance. Por otra parte, las firmas ubicadas en naciones que no le ofrecen mucha protección al inversionista tienen un acceso más restringido al capital y cuando lo obtienen el costo correspondiente es mayor, pues las mismas exhiben valoraciones más bajas que otras firmas semejantes ubicadas en países que ofrecen una buena protección en este ámbito.

Tal como se desprende claramente de las gráficas, en general los países latinoamericanos y del Caribe le ofrecen al inversionista un entorno jurídico poco atractivo, que va a la zaga de casi todo el resto del mundo en lo que hace a derechos del acreedor y a calidad de la aplicación de las leyes. Como resultado de ello, los correspondientes mercados de capitales son excesivamente pequeños y estrechos.

Está claro que mejorar la gobernanza de empresas debería ser una prioridad en materia de políticas en América Latina o el Caribe. Esta reacción no debería sino verse reforzada por la actual ola de reformas que se

Gráfica 1. Mayor protección al inversionista → mercados financieros de mayor profundidad

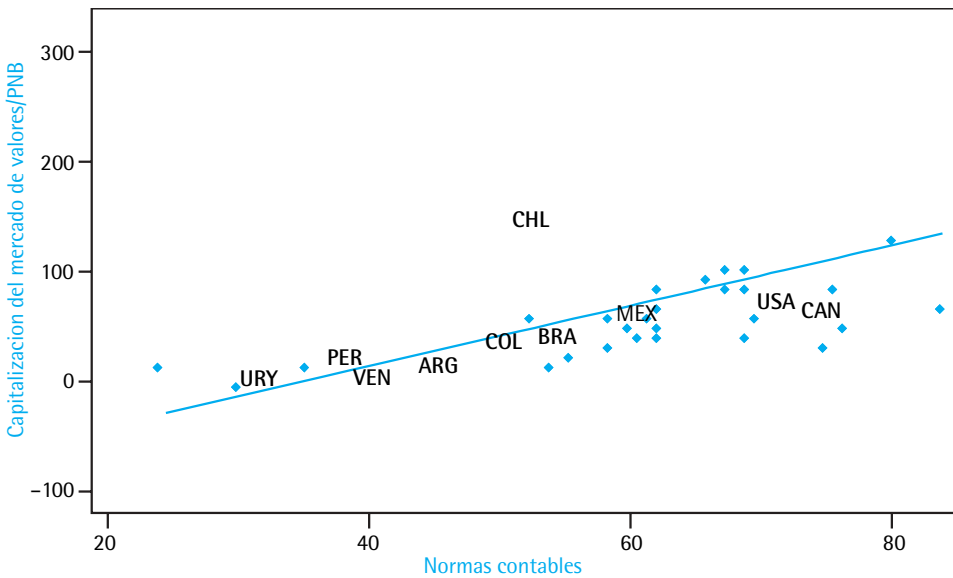


Una medida de la protección efectiva al inversionista, calculada como índice de la eficiencia del sistema judicial, que es a su vez una evaluación de la eficiencia e integridad del entorno legal en función de su incidencia en el ámbito empresarial (en una escala de 0 a 10), multiplicada por el índice de derechos del accionista, que mide dichos

derechos tal como los mismos están consagrados en el derecho societario de cada país.

Capitalización del mercado de valores/PNB. Representa el valor de todas las empresas que emiten acciones, como porcentaje del Producto Nacional Bruto de cada país.

Gráfica 2. Mejores normas contables → mercados financieros de mayor profundidad



Normas contables. Índice creado examinando y calificando informes anuales de empresas para el año 1990 en cuanto a su inclusión u omisión de 90 rubros. Dichos rubros se enmarcan en 7 categorías (información general, estados de ingresos, balances generales, estado de flujo de fondos, normas con-

tables, datos correspondientes a las acciones y rubros especiales). Se estudió un mínimo de 3 empresas por país, representativas de distintos grupos industriales, en los que las empresas industriales ascendían al 70% mientras que las financieras representaban el 30% restante.

está registrando en los Estados Unidos en el plano de la gobernanza de empresas frente a los ya célebres escándalos de Enron y WorldCom, cuyo efecto se hará sentir profundamente en América Latina y el Caribe. La reacción en el plano normativo en los Estados Unidos ha elevado el nivel de exigencia en cuanto a gobernanza de empresas y normas de divulgación de información, por lo cual los países latinoamericanos y del Caribe que van a la zaga en la materia se ven enfrentados ahora a un reto mayor.

La reacción inmediata frente a lo analizado en el presente trabajo es la de reclamar una reforma jurídica generalizada. Evidentemente, los accionistas minoritarios se beneficiarían de la existencia de un mecanismo para compensar la expropiación y existe amplio margen para fortalecer los derechos de voto y perfeccionar los requisitos de divulgación de información. Algo similar se puede decir para los derechos del acreedor.

Sin embargo, en la medida en que la mejora de la eficiencia del sistema judicial y la afirmación del imperio de la ley sean procesos lentos, es importante incorporar esas limitaciones en la formulación de las políticas. Por ejemplo, tal vez sea especialmente conveniente adoptar un mecanismo para minorías

oprimidas, posiblemente similar al de Chile, que reduce al mínimo la participación de los tribunales aun cuando su naturaleza más mecánica conduzca a resultados menos justos. De igual modo, en países con instituciones jurídicas débiles tal vez no baste con imponer mejores requisitos de divulgación de información. En esos casos tal vez convenga, por ejemplo, exigir que a los inversionistas institucionales sólo se les permita invertir en compañías que satisfagan normas de gobernanza de empresa mínimas determinadas por comisiones independientes establecidas para determinar las mejores prácticas.

Por último, en materia de derechos del acreedor se podría hacer hincapié en procedimientos de quiebra que reduzcan al mínimo la participación de los tribunales. El mecanismo administrativo del Reino Unido es un ejemplo de procedimiento de quiebra que les da la mayor parte de la discrecionalidad a los bancos comerciales antes que a los tribunales. De igual modo, otra diferencia con respecto a la práctica actual radicaría en la introducción de fuerzas del mercado en el proceso de quiebra por medio de la subasta de firmas en bancarrota, algo muy semejante a como se privatizan actualmente las empresas estatales (Hart *et al.*, 1997).

Referencias

Grossman, Sanford y Oliver Hart. "The Costs and Benefits of Ownership: A theory of Vertical and Lateral Integration". *Journal of Political Economy* 94 (1986). pp. 175-202.

Hart, Oliver, Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes y John Moore. "A New Bankruptcy Procedure that Uses Multiple Auctions". *European Economic Review* 41 (1997). pp. 461-473.

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert W. Vishny. "Legal Determinants of External Finance". *Journal of Finance* 52 (julio de 1997). pp. 1131-50.

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert W. Vishny. "Law and finance". *Journal of Political Economy* (diciembre de 1998). pp. 1113-1155.

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes y Andrei Shleifer. "Corporate Ownership Around the World". *Journal of Finance* LIV No. 2 (abril de 1999). pp. 471-517.

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert W. Vishny. "Investor Protection and Corporate Valuation". *Journal of Finance* LVIII. No. 3 (junio de 2002). pp. 1147-1170.

Modigliani, Franco y Merton Miller. "The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment". *American Economic Review* 48 (junio de 1958). pp. 261-97.

Informe de los Auditores Independientes

Asamblea de Gobernadores,
Corporación Interamericana de Inversiones

En nuestra opinión, tanto los balances generales adjuntos como los correspondientes estados de ingresos y ganancias retenidas y de flujos de caja presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Corporación Interamericana de Inversiones al 31 de diciembre de 2002 y 2001 y los resultados de sus operaciones y los flujos de caja correspondientes a los ejercicios cerrados en las citadas fechas, de conformidad con principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Corporación; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos a partir de nuestras auditorías. Hemos realizado las auditorías de los citados estados financieros de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América, las cuales exigen que la auditoría se planifique y se efectúe con el fin de obtener una seguridad razonable sobre la presencia o no de errores importantes en los estados financieros. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la documentación justificativa de los montos y demás datos presentados en los estados financieros, la verificación de los principios contables aplicados y de los cálculos importantes efectuados por la administración, y la evaluación de la presentación global de los estados financieros. Creemos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para la opinión expresada.



PricewaterhouseCoopers LLP
Washington, D.C.
7 de febrero de 2005

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$)

	2002	2001
ACTIVO		
Caja	\$ 1.359	\$ 3.576
Valores negociables	76.207	50.436
Inversiones		
Inversiones en forma de préstamos	268.827	275.417
Menos, dotación para pérdidas	(45.702)	(30.421)
	223.125	244.996
Inversiones de capital	114.090	101.072
Menos, dotación para pérdidas	(41.146)	(27.032)
	72.944	74.040
Títulos respaldados por hipotecas	4.816	4.338
Total inversiones	300.885	323.374
Cuentas por cobrar y otros activos	6.788	4.062
Total activo	\$ 385.239	\$ 381.448
PASIVO Y CAPITAL		
Cuentas por pagar y otros pasivos	\$ 17.868	\$ 6.319
Intereses y comisiones de compromiso por pagar	482	24
Empréstitos	85.000	105.000
Total pasivo	\$ 103.350	\$ 111.343
Capital		
Autorizado: 70.370 acciones (valor nominal \$10.000)		
Acciones suscritas	691.560	681.910
Menos, suscripciones por cobrar	(358.635)	(401.885)
	332.925	280.025
Déficit acumulado	(51.036)	(9.920)
Total pasivo y capital	\$ 385.239	\$ 381.448

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Estados de ingresos y ganancias retenidas

Para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$)

	2002	2001
INGRESOS		
Valores negociables	\$ 1.706	\$ 2.873
Inversiones en forma de préstamos		
Intereses	12.100	20.166
Comisiones de compromiso	385	477
Comisiones de apertura	983	476
Otros ingresos generados por inversiones en forma de préstamos	619	251
	<u>14.087</u>	<u>21.370</u>
Inversiones de capital		
Ganancia por venta de inversiones de capital	539	2.081
Dividendos	1.165	1.261
Otros ingresos generados por inversiones de capital	472	80
	<u>2.176</u>	<u>3.422</u>
Títulos respaldados por hipotecas		
Intereses	614	207
(Pérdida) ganancia no realizada en títulos respaldados por hipotecas	(1.829)	515
	<u>(1.215)</u>	<u>722</u>
Ingresos por servicios de asesoría, cofinanciamiento y otros ingresos	2.110	3.138
	<u>\$ 18.864</u>	<u>\$ 31.525</u>
GASTOS		
Administrativos	16.012	14.103
Provisión para pérdidas en préstamos e inversiones de capital	44.480	25.511
(Ganancia) pérdida no realizada sobre instrumentos derivados	(2.524)	619
Gastos de endeudamiento	2.012	6.621
	<u>59.980</u>	<u>46.854</u>
PÉRDIDA NETA	(41.116)	(15.329)
(DÉFICIT ACUMULADO) GANANCIAS RETENIDAS AL COMIENZO DEL EJERCICIO	(9.920)	5.409
(DÉFICIT ACUMULADO) AL CIERRE DEL EJERCICIO	\$ (51.036)	\$ (9.920)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Estados de flujos de caja

Para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$)

	2002	2001
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Desembolsos de préstamos	\$ (64.555)	\$ (58.208)
Desembolsos de inversiones de capital	(19.276)	(15.333)
Desembolsos para títulos respaldados por hipotecas	(3.921)	(4.239)
Pagos de amortización de préstamos	55.667	46.688
Ventas de inversiones de capital	2.000	2.542
Recuperación del capital en fondos de inversión cerrados	3.972	2.330
Reembolsos para títulos respaldados por hipotecas	1.614	417
Producto de la recuperación de activos	679	416
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	\$ (23.820)	\$ (25.387)
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIERAS		
Disposición de empréstitos	50.000	90.000
Reembolso de empréstitos	(70.000)	(145.000)
Suscripciones de capital	52.900	56.150
Efectivo neto provisto por actividades financieras	\$ 32.900	\$ 1.150
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Pérdida neta	(41.116)	(15.329)
Valores negociables:		
Compras	(1.571.758)	(2.562.370)
Ventas, valores vencidos y reembolsos	1.546.014	2.574.352
	(25.744)	11.982
Ajustes para conciliar pérdida neta con efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades operativas:		
Provisión para pérdidas en préstamos e inversiones de capital	44.480	25.511
Cambio en cuentas por cobrar y otros activos	(2.726)	3.043
Cambio en cuentas por pagar y otros pasivos	11.549	2.938
Cambio en intereses y comisiones de compromiso por pagar	458	(1.493)
Pérdida (ganancia) no realizada en títulos respaldados por hipotecas	1.829	(515)
Ganancia no realizada en valores negociables	(27)	(106)
	55.563	29.378
Efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades operativas	(11.297)	26.031
(Disminución neta) aumento neto en caja	(2.217)	1.794
Caja al comienzo del ejercicio	3.576	1.782
Caja al cierre del ejercicio	\$ 1.359	\$ 3.576
Información complementaria:		
Intereses pagados durante el ejercicio	\$ 1.377	\$ 7.977

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Objetivo

La Corporación Interamericana de Inversiones (la Corporación), un organismo multilateral, fue establecida en 1986. La Corporación es miembro del Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (Grupo BID), que incluye asimismo el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin). La Corporación inició sus actividades en 1989, siendo su misión la de promover el desarrollo económico de sus países miembros en América Latina y el Caribe mediante el financiamiento de empresas de pequeña y mediana escala. La misión de la Corporación se cumple de diversas maneras, en colaboración con inversionistas privados: realización de préstamos e inversiones de capital en los casos en que no se dispone de suficiente capital privado de otras fuentes en términos razonables, movilización de financiamiento adicional para proyectos procedente de otros inversionistas y prestamistas por medio del cofinanciamiento o la sindicación de préstamos, y prestación de servicios de asesoría financiera o técnica. La Corporación recibe su capital social de sus países miembros, realiza sus operaciones exclusivamente en dólares de los Estados Unidos de América y lleva a cabo sus actividades operativas únicamente en sus veintiséis países miembros regionales.

Nota A – Resumen de las principales políticas contables y políticas afines

Las políticas contables y de información financiera utilizadas por la Corporación se atienen a principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (PCGA de EE.UU.).

Presentación de los estados financieros

Determinados montos correspondientes al ejercicio anterior se han reclasificado a fin de ajustarse a la presentación para el ejercicio en curso.

Empleo de cálculos estimados

La preparación de estados financieros de conformidad con PCGA de EE.UU. requiere que la administración recurra a cálculos estimados y supuestos que afectan a los montos contabilizados correspondientes a elementos del activo y del pasivo, a la información que se proporciona sobre activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y a los montos de ingresos y gastos que se contabilizan durante el período en cuestión. Es posible que los resultados reales difieran de los citados cálculos estimados. Para determinar la suficiencia de la reserva para pérdidas en inversiones en forma de préstamos e inversiones de capital, así como para determinar el valor justo de los títulos respaldados por hipotecas y de todos los instrumentos derivados, se ha recurrido en gran medida a estimaciones razonables. Las actividades de la Corporación conllevan riesgos e incertidumbres inherentes, existiendo la posibilidad de que la evolución de la coyuntura económica incida en forma negativa en la situación financiera de la Corporación.

Valores negociables

Como parte de su estrategia global de gestión de la cartera, la Corporación invierte en obligaciones del estado y de organismos gubernamentales, depósitos a plazo y valores respaldados por activos de conformidad con sus propias políticas en materia de riesgo crediticio y duración. Las obligaciones del estado y de organismos gubernamentales incluyen bonos a tasa fija, efectos, letras y otras obligaciones seguras emitidas o garantizadas incondicionalmente por gobiernos de países u otras entidades oficiales, incluyendo organismos gubernamentales. La cartera de valores negociables de la Corporación se clasifica como valores de inversión a corto plazo y se contabiliza a su valor de mercado. Los cambios que se produzcan en el valor justo de las mismas, así como las correspondientes ganancias o pérdidas realizadas, se incluyen en ingresos por valores negociables. Las compras se

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

contabilizan como activos en la fecha de su contratación y los intereses y dividendos generados por valores, la amortización de primas y el ajuste de valor de los bonos comprados con descuento se incluyen en ingresos por valores negociables.

Inversiones en forma de préstamos y de capital

Los fondos correspondientes a inversiones en forma de préstamos y de capital se comprometen al firmar el contrato de préstamo o de inversión y se registran como activos en el momento de su desembolso. Las inversiones en forma de préstamos se contabilizan con base en los montos de principal pendientes de amortización, ajustados en función de la dotación para pérdidas. La Corporación sigue la práctica de obtener garantías subsidiarias incluyendo, aunque no de manera exclusiva, hipotecas y garantías de terceros. Las inversiones de capital cuyo valor de mercado no sea fácil de determinar se contabilizan inicialmente a su costo. Conforme se explica más adelante, el monto contabilizado se revisa periódicamente y se ajusta, en su caso, en función de la disminución de valor que se haya producido. En ocasiones, la Corporación suscribe contratos de opción de venta con relación a inversiones de capital.

La Corporación considera que el valor de un préstamo ha disminuido si en vista de la información disponible y la situación actual parece probable que no podrá cobrar todos los montos adeudados conforme a los términos del contrato de préstamo. La dotación para pérdidas en préstamos representa lo que la administración considera ser el valor actual de los flujos de caja futuros previstos, actualizados en función de la tasa de interés efectiva del préstamo.

Dotación para pérdidas en préstamos e inversiones de capital

En cumplimiento de la política establecida por la Corporación, la clasificación de riesgo de todas las inversiones en forma de préstamos e inversiones de capital se revisa periódicamente, efectuándose una dotación para pérdidas en función de dicha revisión. Esta apreciación por parte de la administración se basa en la calificación de riesgo y el rendimiento de las inversiones individuales, el tamaño y la diversidad de la cartera de la Corporación, la coyuntura económica y otros factores que la administración considera importantes. El cálculo de la dotación para pérdidas incluye el valor estimado de las garantías subsidiarias, así como de otras posibles fuentes de flujo de efectivo. La dotación para pérdidas se efectúa mediante cargos periódicos a ingresos en forma de una provisión para pérdidas en inversiones. Las inversiones dadas de baja contablemente y los montos que posteriormente se recuperen se registran a través de la cuenta correspondiente a la dotación. La dotación para pérdidas se mantiene en un nivel que la administración considera suficiente para absorber las pérdidas previstas en la cartera de préstamos e inversiones de capital y refleja adecuadamente el riesgo de pérdidas en la cartera de la Corporación.

Reconocimiento de ingresos generados por préstamos e inversiones de capital

Los intereses y todas las comisiones, salvo las de apertura, se reconocen como ingresos en los períodos en que se devengan. Las comisiones de apertura y los costos directos incrementales relacionados con la producción de préstamos e inversiones de capital no se amortizan porque el monto neto de los mismos no se considera significativo. La Corporación no reconoce ingresos correspondientes a préstamos que son de dudoso cobro o cuyos pagos de intereses o de principal acusan mora de más de 90 días. Bajo esta política de no reconocimiento de ingresos en función de la morosidad, es posible que se pasen a no productivos préstamos que no correspondan a la definición de préstamos cuyo valor ha disminuido. Los ingresos contabilizados por intereses devengados correspondientes a préstamos pasados a situación de no productivos se retroceden y se reconocen posteriormente como ingresos sólo a medida que los pagos se reciban y la administración considere que se ha demostrado la capacidad del prestatario de efectuar pagos periódicos de intereses y principal. Los intereses que no se reconocieron previamente

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

sino que se capitalizaron como parte de la reestructuración de una deuda se contabilizan como ingresos diferidos y se abonan a ingresos sólo en el momento de cobro del correspondiente monto principal.

Inversiones en títulos respaldados por hipotecas

Las inversiones en títulos respaldados por hipotecas se clasifican como valores de inversión a corto plazo y se contabilizan a su valor justo de conformidad con la Declaración de Normas de Contabilidad Financiera (SFAS) No. 115, *Contabilización de determinadas inversiones en obligaciones y acciones*. La inversión efectuada por la Corporación en títulos respaldados por hipotecas se clasifica como un valor de inversión a corto plazo y se contabiliza a su valor de mercado, contabilizándose en el rubro de ingresos no realizados por títulos respaldados por hipotecas los cambios que se produzcan en el valor justo, así como las ganancias y pérdidas no realizadas.

Gestión de riesgo e instrumentos derivados

A efectos de la gestión de riesgo, la Corporación realiza operaciones que incluyen una serie de instrumentos derivados. Dichos instrumentos derivados están estructurados para reducir al mínimo el riesgo cambiario y de tasas de interés asumido por la Corporación por concepto de determinadas inversiones. De conformidad con la norma SFAS No. 133, *Contabilización de instrumentos derivados y actividades de cobertura financiera*, en su versión modificada, la Corporación valora dichos instrumentos derivados en función de su precio de mercado, contabilizándolos como activos y/o pasivos a la fecha del balance general. Las ganancias y pérdidas no realizadas se reflejan en el rubro de ingresos.

Activos fijos

La depreciación de los activos fijos se realiza por el método lineal a lo largo de la vida útil prevista del activo correspondiente, que oscila entre tres y siete años. Los costos de desarrollo de programas de computación para uso interno se capitalizan y se amortizan a lo largo de la vida útil del programa correspondiente.

Valor justo de los instrumentos financieros

La norma SFAS No. 107, *Divulgación del valor justo de instrumentos financieros*, exige que las entidades divulguen información relativa al valor justo estimado de sus instrumentos financieros, independientemente de que dichos valores se reconozcan o no en el balance general.

No resulta factible calcular el valor justo de muchos de los instrumentos financieros de la Corporación, por lo que de conformidad con lo dispuesto en la norma SFAS No. 107, se proporciona información adicional respecto del cálculo estimado del valor justo, tal como el monto contabilizado, la tasa de interés y el plazo de vencimiento.

A continuación se detallan los métodos e hipótesis empleados por la administración para el cálculo estimado del valor justo de los instrumentos financieros de la Corporación:

Caja: El monto contabilizado registrado en el balance general se aproxima al valor justo.

Valores negociables: El valor justo de los valores negociables se basa en precios cotizados de mercado. Véase la Nota B.

Inversiones en forma de préstamos: La Corporación proporciona financiamiento que se ajusta a las necesidades de empresas de pequeña y mediana envergadura cuyas actividades se desenvuelven en sus países miembros en vías de desarrollo. No existe un mercado secundario comparable para estos tipos de préstamos. Para la mayoría de los préstamos y los correspondientes compromisos, la administración opina que la naturaleza especial de las operaciones de crédito de la Corporación, aunada a la falta de un mercado secundario establecido, impo-

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

sibilita por el momento el cálculo del valor justo de la cartera de préstamos de la Corporación. Véase la Nota C.

Inversiones de capital: La Corporación compra acciones de capital de empresas privadas pequeñas y medianas en América Latina y el Caribe. En la mayoría de los casos, no se dispone de precios de mercado, no siendo tampoco factibles otros métodos de valoración. Véase la Nota C.

Títulos respaldados por hipotecas: No habiendo cotizaciones de precios de mercado ni un mercado activo, el valor justo de los títulos respaldados por hipotecas se basa en importantes cálculos estimativos efectuados por la administración. Véase la Nota C.

Empréstitos: El monto contabilizado registrado en el balance general por concepto de empréstitos se aproxima al valor justo. Véase la Nota F.

Nuevas normas de contabilidad e información financiera

Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 la Financial Accounting Standards Board (FASB) emitió una serie de nuevas normas de contabilidad: SFAS No. 144, *Contabilización de la minoración o enajenación de activos de larga duración*; SFAS No. 145, *Rescisión de las declaraciones Nos. 4, 44 y 64 de la FASB, modificación de la declaración No. 13 de la FASB y correcciones técnicas*; SFAS No. 146, *Contabilización de los costos relacionados con ventas o enajenaciones*; y SFAS No. 147, *Adquisiciones de ciertas instituciones financieras—modificación de las declaraciones Nos. 74 y 144 de la FASB y de la interpretación No. 9 de la FASB*. No es de prever que ninguna de estas normas contables tenga un efecto significativo en la Corporación.

En noviembre de 2002 la FASB emitió la Interpretación No. 45 (FIN 45), *Obligaciones del garante en materia de contabilización y divulgación de garantías, incluyendo garantías indirectas de adeudos de terceros*. La FIN 45 exige que el garante, al otorgar una garantía, reconozca un pasivo correspondiente al valor justo de la obligación que adquiere en virtud de la garantía. Las disposiciones de la FIN 45 en materia de divulgación son de obligado cumplimiento respecto de los estados financieros para períodos interinos o anuales que cierran a partir del 15 de diciembre de 2002. Las disposiciones relativas al reconocimiento y cálculo iniciales se aplicarán por adelantado para garantías otorgadas o modificadas a partir del 31 de diciembre de 2002, independientemente de la fecha de cierre del ejercicio del garante. La divulgación más detallada conforme a la interpretación no incidió en forma importante en la situación financiera de la Corporación ni en los resultados de sus operaciones. La Corporación no considera que su situación financiera o los resultados de sus operaciones se verán afectados por la adopción de los requisitos de la interpretación en materia de reconocimiento y cálculo inicial.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota B – Valores negociables

A continuación se indican los componentes del rubro de valores negociables para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
Obligaciones del estado y organismos gubernamentales	\$ 30.634	\$ 20.679
Valores respaldados por activos	22.265	22.673
Valores de empresa	23.308	7.084
	\$ 76.207	\$ 50.436

A continuación se indican los componentes de los ingresos netos sobre valores negociables para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
Ingresos por intereses	\$ 1.592	\$ 2.922
Ganancias no realizadas	27	106
Ganancias (pérdidas) realizadas	87	(155)
	\$ 1.706	\$ 2.873

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota C – Inversiones en forma de préstamos, capital y títulos respaldados por hipotecas

La Corporación efectúa un seguimiento de la concentración geográfica del riesgo crediticio de sus carteras activas de préstamos e inversiones de capital. El mayor riesgo para la Corporación corresponde al rubro “Regional”, que consiste principalmente en fondos de inversión de capital privado cuyas operaciones abarcan varios países. Entre los países individuales que representaban el mayor riesgo crediticio para la Corporación al 31 de diciembre de 2002 se encontraban Argentina, Chile y Brasil.

Véase a continuación la distribución de la cartera activa por países y por sectores al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002			2001		
	Préstamos	Capital	Total	Préstamos	Capital	Total
Regional	\$ 4.276	\$ 70.131	\$ 74.408	\$ 3.170	\$ 56.240	\$ 59.410
Argentina	39.931	2.000	41.931	55.121	2.000	57.121
Chile	21.178	15.810	36.988	12.375	12.974	25.349
Brasil	24.566	9.163	33.730	21.355	9.285	30.640
México	17.338	12.371	29.709	12.529	13.100	25.629
Costa Rica	17.530	—	17.530	22.168	—	22.168
Venezuela	16.068	—	16.068	9.833	—	9.833
Perú	15.946	—	15.946	17.029	—	17.029
República Dominicana	15.414	—	15.414	17.072	—	17.072
Nicaragua	14.354	400	14.754	12.762	400	13.162
Colombia	12.000	2.571	14.571	4.000	3.429	7.429
Honduras	14.252	—	14.252	15.932	—	15.932
Bolivia	13.203	—	13.203	26.200	—	26.200
Panamá	10.229	—	10.229	9.314	—	9.314
Guatemala	9.253	—	9.253	15.146	—	15.146
Paraguay	7.863	—	7.863	11.111	—	11.111
Uruguay	5.779	1.046	6.825	5.172	1.046	6.218
Ecuador	5.760	—	5.760	1.252	—	1.252
Trinidad y Tobago	2.646	598	3.244	3.476	598	4.074
Belice	1.000	—	1.000	—	—	—
Bahamas	240	—	240	400	—	400
El Salvador	—	—	—	—	2.000	2.000
TOTAL	\$ 268.827	\$ 114.090	\$ 382.917	\$ 275.417	\$ 101.072	\$ 376.489
Servicios financieros	\$ 111.295	\$ 21.229	\$ 132.524	\$ 143.381	\$ 10.486	\$ 153.867
Fondos de inversión	—	86.711	86.711	—	82.436	82.436
Acuicultura y pesca	20.195	4.150	24.345	3.637	4.150	7.787
Agricultura y agroindustria	19.390	2.000	21.390	13.634	2.000	15.634
Servicios públicos e infraestructura	19.535	—	19.535	18.471	—	18.471
Transporte y almacenamiento	14.952	—	14.952	14.610	—	14.610
Productos químicos y plásticos	13.162	—	13.162	7.167	—	7.167
Turismo y hoteles	11.197	—	11.197	16.774	—	16.774
Manufactura en general	10.501	—	10.501	13.112	—	13.112
Madera, pulpa, y papel	10.167	—	10.167	2.000	—	2.000
Alimentos, embotelladoras, y bebidas	9.181	—	9.181	11.619	2.000	13.619
Zonas de procesamiento industrial	7.557	—	7.557	8.667	—	8.667
Servicios no financieros	7.390	—	7.390	10.427	—	10.427
Salud	5.140	—	5.140	880	—	880
Textiles, ropa de vestir y cuero	4.522	—	4.522	5.913	—	5.913
Tecnología, comunicaciones y nueva economía	3.143	—	3.143	4.000	—	4.000
Educación	1.000	—	1.000	—	—	—
Mercados de capitales	499	—	499	499	—	499
Minería y petróleo	—	—	—	626	—	626
TOTAL	\$ 268.827	\$ 114.090	\$ 382.917	\$ 275.417	\$ 101.072	\$ 376.489

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Se resumen a continuación los préstamos e inversiones de capital aprobados por el Directorio Ejecutivo para su tenencia por parte de la Corporación sin haberse firmado aún como compromisos de fondos, así como los compromisos de préstamos e inversiones de capital firmados pero no totalmente desembolsados (neto de cancelaciones) al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
Inversiones aprobadas pero no comprometidas		
Préstamos	\$ 65.555	\$ 146.875
Capital	9.000	15.000
TOTAL	\$ 74.555	\$ 161.875
Inversiones comprometidas pero no totalmente desembolsadas		
Préstamos	\$ 94.494	\$ 59.209
Capital	35.449	\$ 59.871
TOTAL	\$ 129.943	\$ 119.080

Las tasas de interés aplicadas a los préstamos otorgados por la Corporación se basan en la tasa de interés ofrecida en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) a uno, tres o seis meses, más un margen que oscila entre 2,50% y 6,00%. Al 31 de diciembre de 2002, las tasas LIBOR promedio a uno, tres y seis meses se cifraban en 1,77%, 1,79% y 1,88%, respectivamente (al 31 de diciembre de 2001 eran 3,88%, 3,78% y 3,73%, respectivamente).

Los plazos de vencimiento de las inversiones en forma de préstamos de la Corporación para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 y 2001 son como sigue (en miles de US\$):

	2002		2001	
	Principal pendiente de amortización	Margen promedio sobre LIBOR	Principal pendiente de amortización	Margen promedio sobre LIBOR
Un año o menos	\$ 58.019	3,64%	\$ 61.489	3,70%
Uno a cinco años	169.853	3,72%	172.562	3,50%
Cinco a diez años	40.955	3,83%	41.366	4,02%
	\$ 268.827		\$ 275.417	

Los préstamos para los cuales se ha dejado de devengar intereses ascendían a \$62.434.000 al 31 de diciembre de 2002 (\$83.246.000 al 31 de diciembre de 2001). Los ingresos por intereses no reconocidos correspondientes a préstamos no productivos durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 se elevaron a \$5.162.000 (\$2.634.000 en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001). Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 los intereses cobrados por concepto de préstamos para los cuales no se devengaron intereses, tanto para el ejercicio corriente como para ejercicios anteriores, se cifraron en \$1.271.000 (\$47.000 para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001).

Al 31 de diciembre de 2002 la inversión de la Corporación en préstamos cuyo valor ha disminuido era de \$46.199.000 (\$22.128.000 al 31 de diciembre de 2001). Para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 la inversión promedio contabilizada para préstamos cuyo valor ha disminuido era de \$34.164.000 (\$15.327.000 para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001).

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

A continuación se resumen los cambios en la provisión para pérdidas en préstamos e inversiones de capital para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002			2001		
	Préstamos	Capital	Total	Préstamos	Capital	Total
Saldo al comienzo del ejercicio	\$ 30.421	\$ 27.032	\$ 57.453	\$ 24.409	\$ 15.961	\$ 40.370
Inversiones eliminadas contablemente	(15.478)	(286)	(15.764)	(5.746)	(3.098)	(8.844)
Montos recuperados	679	—	679	416	—	416
Provisión para pérdidas	30.080	14.400	44.480	11.342	14.169	25.511
Saldo al cierre del ejercicio	\$ 45.702	\$ 41.146	\$ 86.848	\$ 30.421	\$ 27.032	\$ 57.453

La coyuntura económica regional llevó al reconocimiento de un mayor nivel de riesgo y de las correspondientes provisiones para pérdidas en la cartera de la Corporación durante 2002.

En 2000 la Corporación realizó una inversión en un efecto por cobrar por pagos mínimos correspondientes a contratos de arrendamiento financiero, efecto que se incluye en el rubro de inversiones en forma de préstamos. Al 31 de diciembre de 2002 el valor actual neto de esta inversión era de \$4.274.000 (\$3.210.000 al 31 de diciembre de 2001), incluyendo pagos por cobrar por un valor bruto de \$4.737.000 (\$3.555.000 al 31 de diciembre de 2001) con intereses no devengados que ascendían a \$440.000 (\$345.000 al 31 de diciembre de 2001). Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 la Corporación reconoció \$246.000 en ingresos financieros relacionados con los citados contratos de arrendamiento financiero (\$375.000 al 31 de diciembre de 2001). Los pagos por dichos contratos que se recibirán a lo largo del próximo quinquenio son como sigue (en miles de US\$):

	2003	2004	2005	2006	2007
Pagos de principal	\$ 1.538	\$ 1.092	\$ 743	\$ 513	\$ 388
Ingresos por intereses	217	121	64	31	7
Por cobrar por pagos mínimos exigibles correspondientes a contratos de arrendamiento financiero	\$ 1.755	\$ 1.213	\$ 807	\$ 544	\$ 395

En 2001 y 2002 la Corporación efectuó inversiones en determinados títulos respaldados por hipotecas. De conformidad con la norma SFAS No. 115, *Contabilización de determinadas inversiones en obligaciones y acciones*, la Corporación ha clasificado los citados títulos respaldados por hipotecas como valores de inversión a corto plazo, contabilizándolos a su valor justo de \$4.816.000 al 31 de diciembre de 2002 (\$4.338.000 al 31 de diciembre de 2001). Para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 la Corporación ha contabilizado una pérdida no realizada de \$1.829.000 correspondiente a dicha inversión, lo que se refleja en el rubro de (pérdida) ganancia no realizada en un título respaldado por hipotecas (ganancia no realizada de \$515.000 para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001). La Corporación también ha suscrito instrumentos financieros derivados relacionados con las citadas inversiones en títulos respaldados por hipotecas, instrumentos diseñados para reducir al mínimo la posibilidad de variación de los pagos de intereses y de principal provocada por riesgo cambiario y de tasas de interés. El valor justo de dicho instrumento derivado contabilizado por la Corporación es de \$1.906.000, monto que se incluye en cuentas por cobrar y otros activos y que representa la ganancia no realizada relacionada con el instrumento derivado al 31 de diciembre

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

de 2002 (pérdida no realizada de \$619.000 relacionada con el instrumento derivado reflejada en cuentas por pagar y otros pasivos al 31 de diciembre de 2001). No habiendo datos de mercado aplicables ni un mercado activo, la administración ha formulado ciertos cálculos estimativos e hipótesis clave para la valoración de los citados títulos respaldados por hipotecas y los correspondientes instrumentos derivados. Entre los citados cálculos estimativos e hipótesis cabe mencionar el riesgo crediticio, pagos anticipados, tipos de cambio, tasas de inflación y riesgos de contrapartida. Todo cambio que se produzca en las hipótesis podría afectar el valor justo de dichos títulos respaldados por hipotecas así como de los instrumentos derivados.

Nota D – Cuentas por cobrar y otros activos

Las cuentas por cobrar y otros activos al 31 de diciembre de 2002 y 2001 se resumen a continuación (en miles de US\$):

	2002	2001
Ingresos devengados en valores negociables	\$ 648	\$ 384
Ingresos devengados en inversiones en forma de préstamos	1.818	2.145
Dividendos devengados en inversión de capital	26	174
Activo derivado	1.906	
Monto por cobrar por venta de inversiones de capital, neto	695	
Activos recuperados	620	620
Activo pagado anticipadamente por otros beneficios posteriores a la jubilación		112
Otros	711	272
Activos fijos:		
Equipos de oficina y mejoras a propiedades arrendadas, a su costo	1.271	1.234
Equipos y programas de computación y desarrollo de sistemas, a su costo	2.561	2.384
Menos: Depreciación y amortización acumuladas	(3.468)	(3.263)
Activos fijos, netos	364	355
Total cuentas por cobrar y otros activos	\$ 6.788	\$ 4.062

En 2002, la Corporación vendió su participación en determinadas inversiones de capital y contabilizó efectos por cobrar por un total de \$2.590.000. La Corporación reconoció una ganancia de \$590.000 por la venta de estas inversiones de capital, que se incluyó en el rubro de ganancia por la venta de inversiones de capital durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002. Al 31 de diciembre de 2002 los saldos pendientes de este elemento de las cuentas por cobrar y de la correspondiente provisión para pérdidas eran de \$747.000 y \$52.000, respectivamente.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota E – Cuentas por pagar y otros pasivos

Las cuentas por pagar y otros pasivos al 31 de diciembre de 2002 y 2001 se resumen a continuación (en miles de US\$):

	2002	2001
Cuentas por pagar	\$ 690	\$ 564
Montos adeudados al BID	1.271	77
Pagadero al corredor por valores negociables	11.164	
Salarios y beneficios por pagar	2.304	1.575
Ingresos diferidos	428	333
Pagos residuales, suscripción de capital	341	1.317
Pagos de cuotas por enajenación de inversiones de capital	1.383	1.383
Pasivo por instrumentos derivados		619
Otros pasivos	287	451
Total cuentas por pagar y otros pasivos	\$ 17.868	\$ 6.319

La Corporación suscribe contratos con patrocinadores de inversiones de capital, para poder vender las participaciones accionarias adquiridas por la misma. Dichos contratos contemplan el pago de cuotas a la Corporación, y una vez pagadas todas las cuotas la participación de la Corporación pasa a poder del correspondiente patrocinador. Los pagos de cuotas reflejados en el rubro de cuentas por pagar y otros pasivos ascienden a \$1.383.000 al 31 de diciembre de 2002 y al 31 de diciembre de 2001.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota F - Empréstitos

Los empréstitos obtenidos por la Corporación y pendientes de amortización corresponden a líneas de crédito a plazo o renovables con Caja Madrid, Mizuho Corporate Bank y Shinkin Central Bank. Los montos utilizados bajo las líneas renovables vencen uno, tres o seis meses después de su desembolso y pueden renovarse. Los montos utilizados bajo la línea con Shinkin Central Bank son pagaderos a su vencimiento.

Las líneas de crédito y los correspondientes montos pendientes al 31 de diciembre de 2002 y al 31 de diciembre de 2001 son como sigue (en miles de US\$):

Contratos de crédito	2002		2001	
	Línea	Pendiente de pago	Línea	Pendiente de pago
Caja, vencido en diciembre de 2002	\$ —	\$ —	\$ 50.000	\$ —
Caja, con vencimiento en marzo de 2003	50.000	—	50.000	—
Mizuho, con vencimiento en junio de 2003	100.000	5.000	100.000	55.000
Caja, con vencimiento en marzo de 2006	100.000	50.000	100.000	\$ 50.000
Shinkin, con vencimiento en diciembre de 2009	30.000	30.000	—	—
		\$ 85.000		\$ 105.000

Los intereses se calculan en función de tasas variables basadas en las tasas LIBOR a uno, tres, y seis meses fijadas en la fecha efectiva de cada disposición de fondos o en la fecha en que se reajusta la tasa de interés. El costo promedio ponderado de los empréstitos pendientes de la Corporación fue de 1,97% para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 (4,71% para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001). La Corporación paga asimismo una comisión de compromiso que oscila entre 0,05% y 0,10% del monto disponible no utilizado de la línea de crédito. Para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 las comisiones de compromiso pagadas para todas las líneas ascendieron a un total de \$80.000 (\$53.000 durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001).

En 2003 la Corporación suscribió con Caja Madrid un préstamo a plazo por \$50 millones, con una tasa de interés fija. El préstamo vence y es pagadero en enero de 2011 y los intereses se pagan trimestralmente.

En 2001 la Corporación renovó el contrato de préstamo suscrito con el Banco Interamericano de Desarrollo por medio del cual la Corporación puede obtener en préstamo un máximo de \$300 millones hasta noviembre de 2005. No se produjeron desembolsos de fondos bajo dicho contrato de préstamo en 2002 ni en 2001.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota G - Capital

El capital social autorizado de la Corporación se incrementó a \$703,7 millones por medio de una resolución aprobada en 1999 para aumentar dicho capital en \$500 millones. La resolución asignó \$500 millones para su suscripción por los países miembros durante el período correspondiente. El 22 de marzo de 2000 se alcanzó el número mínimo de suscripciones recibidas exigido para la entrada en vigencia de la resolución de aumento de capital. Los miembros han convenido en hacer efectivas sus suscripciones en ocho cuotas iguales, siendo la última pagadera el 31 de octubre de 2007. La Corporación sólo emite acciones enteras. Los pagos de suscripción fraccionados o realizados por adelantado se mantienen, y las correspondientes acciones se emitirán, de conformidad con dicho plan de pago en cuotas.

El siguiente cuadro detalla las acciones de capital suscritas, las suscripciones por recibir y las acciones fraccionadas o pagadas por adelantado al 31 de diciembre de 2002:

	Total Capital social suscrito		Subscripciones por recibir de los miembros	Pagos recibidos a cuenta de suscripciones pendientes
	Acciones	Monto		
	Miles de US\$			US\$
Alemania	1.334	\$ 13.340	\$ 4.430	\$ 5.000
Argentina	7.767	77.670	54.400	—
Austria	345	3.450	1.540	8.750
Bahamas	80	800	-	8.750
Barbados	101	1.010	450	6.250
Belize	101	1.010	450	6.250
Bolivia	624	6.240	2.740	8.750
Brasil	7.767	77.670	42.790	6.916
Chile	2.003	20.030	8.210	3.750
Colombia	2.003	20.030	11.490	1.250
Costa Rica	94	940	—	—
Dinamarca	1.071	10.710	4.760	3.735
Ecuador	420	4.200	2.940	—
El Salvador	94	940	—	—
España	2.393	23.930	11.050	50.000
Estados Unidos	17.600	176.000	5.050	8.000
Finlandia	393	3.930	2.390	5.800
Francia	2.162	21.620	9.600	—
Guatemala	420	4.200	1.840	2.500
Guyana	120	1.200	530	5.000
Haiti	94	940	—	—
Honduras	314	3.140	1.380	5.000
Israel	173	1.730	770	1.250
Italia	2.162	21.620	15.360	—
Jamaica	126	1.260	—	—
Japón	2.393	23.930	11.050	6.250
México	5.000	50.000	21.890	158.750
Nicaragua	314	3.140	2.200	—
Noruega	393	3.930	2.390	5.775
Países Bajos	1.071	10.710	4.760	3.750
Panamá	314	3.140	1.650	—
Paraguay	314	3.140	2.200	—
Perú	2.003	20.030	9.900	—
Portugal	182	1.820	1.110	5.867
República Dominicana	435	4.350	1.990	2.500
Suecia	393	3.930	2.390	5.782
Suiza	1.071	10.710	5.710	2.500
Suriname	30	300	225	—
Trinidad y Tobago	314	3.140	1.380	5.000
Uruguay	857	8.570	4.640	—
Venezuela	4.311	43.110	22.980	7.500
Total 2002	69.156	\$ 691.560	\$ 358.635	\$ 340.625
Total 2001	68.191	\$ 681.910	\$ 401.885	\$ 1.317.124

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota H – Participaciones

La Corporación moviliza fondos procedentes de bancos comerciales y otras instituciones financieras (Participantes) mediante participaciones en préstamos que la Corporación vende a Participantes sin derecho a reclamación. La Corporación administra y gestiona dichas participaciones en préstamos en nombre de los Participantes. Los fondos que los Participantes pusieron a disposición efectiva de la Corporación a exigencia de la misma y que fueron desembolsados por ésta durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 se elevan a \$5.214.000 (\$24.455.000 durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001). Los fondos comprometidos por Participantes y no desembolsados ascendían a \$6.546.000 al 31 de diciembre de 2002 (\$7.872.000 al 31 de diciembre de 2001).

Nota I – Operaciones con entidades vinculadas

La Corporación recibe del BID algunos servicios administrativos y generales en áreas en que éste puede prestar servicios comunes de manera eficiente. Existe entre la Corporación y el BID un contrato de alquiler de oficinas que venció en 2002. En 2003 la Corporación se trasladará a otras instalaciones del BID y seguirá pagando alquiler bajo los términos del contrato antiguo hasta que se negocie un nuevo contrato para las nuevas oficinas.

A continuación se detallan los montos pagados por la Corporación al BID por concepto de alquiler de oficinas y determinados servicios de apoyo administrativo durante los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
Aquiler de oficinas	\$ 1.116	\$ 1.099
Servicios de apoyo	448	536
	\$ 1.564	\$ 1.635

Las cuentas por pagar al BID ascendían a \$1.271.000 al 31 de diciembre de 2002 (\$77.000 al 31 de diciembre de 2001).

En 2002 y 2001, no había montos pendientes de pago al BID conforme a un contrato de préstamo vigente. Véase la Nota F.

La Corporación ha suscrito con el BID contratos para la prestación de servicios de asesoría. Las correspondientes comisiones cobradas durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 ascienden a \$300.000 (\$475.000 durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001).

Nota J – Plan de jubilación

El BID patrocina un plan de jubilación de beneficios definidos (el Plan de Jubilación) que ampara prácticamente a la totalidad de los empleados de la Corporación y del BID. Los beneficios del Plan de Jubilación se basan en el número de años de servicio y en el promedio de remuneración. Los empleados aportan un porcentaje fijo de su remuneración y la Corporación y el BID aportan el resto del costo de los beneficios futuros del Plan de Jubilación, costo que se establece en base a un cálculo actuarial. La contribución total se calcula en base al método de asignación global de fondos. Todas las aportaciones al Plan de Jubilación, y todos los demás activos e ingresos afectos al mismo, se mantienen independientemente de los demás activos e ingresos de la Corporación y del BID. Estos fondos sólo pueden utilizarse en beneficio de los participantes del Plan de Jubilación y de sus beneficiarios, hasta haberse pagado o provisionado todas las obligaciones contraídas con los mismos. No se mantiene un registro de información relativa a la obligación por beneficios acumulados y activos afectos atribuibles a la Corporación. El gasto total asignado a la Corporación a efectos del Plan de Jubilación para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 fue de \$841.000 (\$12.000 para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001).

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Nota K – Beneficios posteriores a la jubilación diferentes de pensiones

La Corporación también proporciona determinados tipos de asistencia médica y otros beneficios a los jubilados. Todos los empleados actuales que participen en el Plan de Jubilación y que cumplan determinados requisitos, podrán acogerse a los citados beneficios posteriores a la jubilación al retirarse bajo el Plan de Jubilación.

La Corporación aporta anualmente al Plan de Beneficios Posteriores a la Jubilación del BID (el Plan) un monto que corresponde al nivel de gasto determinado sobre la base de un cálculo actuarial. La porción del total de activos que corresponde a la Corporación se prorroga respecto del Plan en función de la tasa de provisión de fondos de la Corporación y la tasa de rendimiento de los activos, neto de cualesquiera pagos efectuados a empleados por concepto de beneficios posteriores a la jubilación. El aporte de la Corporación al Plan para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2002 se cifró en \$382.000 (\$220.000 para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2001). Se calcula que los futuros aportes de fondos al Plan equivaldrán al costo actuarial anual.

En el cuadro que aparece a continuación se concilian los cambios en las obligaciones por beneficios del Plan, así como el valor justo de los activos y su capitalización al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
<i>Conciliación de la obligación por beneficios</i>		
Obligación al 1 de enero	\$ 7.403	\$ 8.141
Costo de servicios	769	727
Costo financiero	426	365
Ganancia actuarial	(41)	(1.830)
Obligación al 31 de diciembre	8.557	7.403
<i>Conciliación de valor justo de los activos afectos al Plan</i>		
Valor justo de activos afectos al Plan al 1 de enero	7.713	7.974
Rendimiento real de los activos afectos al Plan	(848)	(481)
Aportes del empleador	382	220
Valor justo de los activos afectos al Plan al 31 de diciembre	7.247	7.713
<i>Capitalización</i>		
Capitalización al 31 de diciembre	(1.310)	310
Obligación no reconocida por transición	2.098	2.272
Ganancia no reconocida	(788)	(2.470)
Activo pagado anticipadamente por otros beneficios posteriores a la jubilación	\$ —	\$ 112

Las pérdidas y ganancias actuariales que sobrepasen el 10% de la obligación por beneficios o del valor, según el mercado, de los activos afectos al plan (el que resulte mayor) se amortizan a lo largo del promedio de años de vida que les queda a los participantes activos, que se calcula en aproximadamente 10,8 años. El monto neto de las obligaciones por transición no reconocidas se amortiza a lo largo de 11,8 años.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2002 y 2001

Los promedios ponderados de los supuestos actuariales que se utilizaron a efectos del cálculo de la obligación por beneficios aparecen a continuación:

	2002	2001
Tasa de actualización	6,25%	5,25%
Rendimiento previsto de los activos afectos al Plan	7,25%	6,00%

La obligación por beneficios acumulados posteriores a la jubilación se calculó en función de las tendencias del costo de asistencia médica a razón de 9,75% para asistencia médica, 16,75% para medicamentos con receta y 8,25% para asistencia odontológica para aquellos participantes que se supone permanecerán en los Estados Unidos de América después de su jubilación. Se partió del supuesto que dichas tasas disminuirán paulatinamente, situándose en 5,25% a partir del 2013. Para aquellos participantes que se supone residirán fuera de los Estados Unidos de América tras su jubilación, se supuso una tendencia del costo de asistencia sanitaria del 9,75%.

El costo periódico neto de los beneficios incluye los siguientes componentes al 31 de diciembre de 2002 y 2001 (en miles de US\$):

	2002	2001
Costo de servicio	\$ 769	\$ 727
Costo financiero	427	365
Amortización de la ganancia y la obligación por transición no reconocidas	(79)	(151)
Menos, rendimiento previsto de los activos afectos al Plan	(622)	(584)
	<u>\$ 495</u>	<u>\$ 357</u>

La supuesta tendencia del costo de asistencia médica incide notablemente en los montos contabilizados bajo el rubro de planes de asistencia médica. Un cambio de un punto porcentual en la supuesta tendencia del costo de asistencia médica tendría las siguientes repercusiones (en miles de US\$):

	Aumento de un punto porcentual		Disminución de un punto porcentual	
	2002	2001	2002	2001
Efecto en el total de los componentes de servicio y costo financiero	\$ 232	\$ 222	\$ (188)	\$ (180)
Efecto en la obligación por beneficios posteriores a la jubilación	1.445	1.297	(1.172)	(1.052)

Gobernadores y Gobernadores Suplentes

País	Gobernador	Gobernador Suplente
Alemania	Uschi Eid	Rolf Wenzel
Argentina	Roberto Lavagna	
Austria	Karl-Heinz Grasser	Thomas Wieser
Bahamas	James H. Smith, CBE	Ruth Millar
Barbados	Reginald R. Farley, M.P.	Grantley Smith
Belice	Ralph Fonseca	Meliton J. Auil
Bolivia	José Guillermo Justiniano Sandoval	Javier Comboni Salinas
Brasil	Guilherme Gomes Dias	Dante Coelho de Lima
Chile	Nicolás Eyzaguirre	María Eugenia Wagner Brizzi
Colombia	Roberto Junguito Bonnet	Santiago Montenegro Trujillo
Costa Rica	Jorge Walter Bolaños	Francisco de Paula Gutiérrez
Dinamarca	Carsten Staur	Ove Ullerup
Ecuador	Francisco Arosemena Robles	Alonso Pérez Kakabadse
El Salvador	Juan José Daboub	Luz María Serpas de Portillo
España	Rodrigo de Rato y Figaredo	Juan Costa Climent
Estados Unidos	Paul H. O'Neill	Alan P. Larson
Finlandia	Pertti Majanen	Matti Kääriäinen
Francia	Francis Mer	Jean-Pierre Jouyet
Guatemala	Eduardo H. Weymann Fuentes	Lizardo Sosa
Guyana	Bharrat Jagdeo	Saisnarine Kowlessar
Haití	Faubert Gustave	Paul Duret
Honduras	Arturo Alvarado	María Elena Mondragón de Villar
Israel	David Klein	Dan Catarivas
Italia	Giulio Tremonti	Vincenzo Desario
Jamaica	Omar Davies, M.P.	Shirley Tyndall
Japón	Masajuro Shiokawa	Masaru Hayami
México	Francisco Gil Díaz	Agustín Carstens Carstens
Nicaragua	Norman José Caldera Cardenal	Eduardo Montealegre Rivas
Noruega	Olav Kjørven	Age Grutle
Países Bajos	Hans Hoogervorst	Agnes van Ardenne van der Hoeven
Panamá	Norberto Delgado Durán	Eduardo Antonio Quirós B.
Paraguay	Alcides Jiménez Q.	José Ernesto Büttner Limprich
Perú	Javier Silva Ruete	Kurt Burneo Farfán
Portugal	María Manuela Ferreira Leite	Miguel Jorge Reis Antunes F.
República Dominicana	Francisco M. Guerrero Prats-R.	Luis Manuel Piantini Munnigh
Suecia	Gun Britt Andersson	Stefan Emblad
Suiza	Oscar Knapp	Peter Bischof
Suriname	Humphrey Stanley Hildenberg	Stanley B. Ramsaran
Trinidad y Tobago	Keith Rowley	Victoria Mendez-Charles
Uruguay	Ariel Davrieux	Isaac Alfie
Venezuela	Tobías Nóbrega Suárez	

Información a diciembre de 2002

Directores Ejecutivos y Directores Ejecutivos Suplentes

Alemania, Austria, Italia y Países Bajos	Michaela Zintl Paolo Cappellacci
Argentina y Haití	Ricardo R. Carciofi Martín Bès
Bahamas, Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago	Luis Alberto Rodríguez Havelock Brewster
Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua	José Carlos Quirce José Carlos Castañeda
Bolivia, Paraguay y Uruguay	Orlando Ferreira Caballero Jorge Crespo-Velasco
Brasil y Suriname	Martus Tavares Frederico Álvares
Chile y Colombia	Germán Quintana Luis Guillermo Echeverri
Dinamarca, Finlandia, Francia, Noruega, Suecia y Suiza	Paal Aavatsmark Robert Pantzer
Ecuador y Perú	Jaime Pinto Tabini César Coronel
España, Israel, Japón y Portugal	Marta Blanco Yoshihisa Ueda
Estados Unidos de América	José A. Fourquet Jorge L. Arrizurieta
México y República Dominicana	Agustín García-López Héctor Santos
Panamá y Venezuela	José Alejandro Rojas Eduardo Linares

Administración y personal directivo

Gerente General	Jacques Rogozinski
Jefe de División, Finanzas Corporativas	Steven L. Reed
Jefe de División, Servicios Financieros	Jorge Zelada
Jefe de División, Finanzas, Manejo de Riesgo y Administración	Jorge Roldán
Asesor Jurídico, Jefe de la División Legal	Raul Herrera
Consejero Legal Ejecutivo, División Legal	Sarah Fandell
Jefe de la Unidad de Crédito	Mario Mahler
Coordinador Principal, Operaciones Especiales	Jorge Pacheco

Personal de apoyo

Jefe de Contabilidad	Shane L. Bateman
Recursos Humanos	Susana Salazar
Oficial Principal de Cartera	Rigoberto Ordóñez
Tesorero	Barbara D. McGowan

Secretaría

Secretario	Carlos Ferdinand
Prosecretario	Armando Chuecos

Sede

1500 New York Avenue, N.W.
Washington, DC 20577
Estados Unidos de América
Teléfono: (202) 625-3900
Fax: (202) 625-3815
Correo electrónico: iicmail@iadb.org

Oficinas regionales

Oficina Regional para la Región Andina

Carrera 7 No. 71-21, Torre B, Piso 19
Edificio Bancafé
Bogotá, Colombia
Teléfonos: (571) 325-7058 ó (571) 325-7059
Fax: (571) 325-7057

Oficina Regional para Centroamérica

Edificio Centro Colón, Piso 12
Paseo Colón, entre calles 38 y 40
Apartado postal 1142-1007
San José, Costa Rica
Teléfonos: (506) 257-1418 ó (506) 233-2543
Fax: (506) 257-0083

Oficina Regional para el Cono Sur

Andes 1365, Piso 13
11.100 Montevideo, Uruguay
Teléfono: (598-2) 901-6063
Fax: (598-2) 900-8899

Redacción y Producción

Claudio Debenedetti
Maridale Jackson
Jorge Roldán
Sylvia Sotela
Livia Tolentino
Alejandra Vallejo

Impreso en papel reciclado

Impreso con tinta de soya

