



## **HACIA UNA NUEVA ESTRATEGIA PARA EL GRUPO BEI**

**Junio 2005**

## HACIA UNA NUEVA ESTRATEGIA PARA EL GRUPO BEI

### Introducción

1. Al formular su última propuesta de ampliación de capital en junio de 2002, el Consejo de Administración había prometido llevar a cabo una revisión formal de la estrategia del Banco (gestión de riesgos incluida) una vez mediado el periodo de cinco años siguiente a la ampliación. Dicha revisión tenía por objeto comprobar que la estrategia señalada estuviera siendo debidamente aplicada por el Comité de Dirección y por el Consejo de Administración y que la ampliación de capital sería suficiente para cubrir un periodo de al menos cinco años, según lo acordado por el Consejo de Gobernadores. Los resultados de la revisión debían ser sometidos a la Reunión Anual del Consejo de Gobernadores de junio de 2005.
2. En el tiempo transcurrido desde junio de 2002 se han presentado al Consejo de Gobernadores varios informes detallando la ejecutoria del Grupo BEI a la luz del Marco Estratégico: resultados, control de los volúmenes de actividad, nuevas iniciativas vinculadas a las políticas de la UE, determinación del valor añadido y gestión de riesgos. Paralelamente a un nuevo informe sobre la gestión de riesgos que se presenta por separado, examinaremos en el presente documento y sus anexos la situación del capital del Banco y la evolución de sus actividades dentro y fuera de la Unión Europea, como preludio a la propuesta de una estrategia revisada del Banco y del Grupo BEI en su conjunto.
3. Siempre y cuando los Sres. Gobernadores den su beneplácito a las orientaciones que se exponen en líneas generales a continuación (y de manera más detallada en los anexos), el Comité de Dirección y el Consejo de Administración están dispuestos a preparar la aplicación de la nueva estrategia a nivel del Grupo BEI. El Consejo de Administración solicita del Consejo de Gobernadores un mandato para supervisar dicha aplicación e informar sobre los progresos que vayan efectuándose.

### Situación del capital

4. A tenor de los vigentes Estatutos del BEI, es necesario proceder a una ampliación de capital cada vez que el importe total comprometido de los préstamos se aproxima al límite señalado del 250% del capital suscrito. Si la cuantía de los préstamos vivos llegara a alcanzar dicho tope, la buena marcha de las actividades de financiación del Banco se vería seriamente perturbada. A raíz de la ampliación de capital suscrito en 2003 y del ulterior incremento registrado en 2004 **se estima que el capital del Banco es suficiente para cubrir las necesidades al menos hasta 2010**, en igualdad de condiciones se entiende<sup>1</sup>. Quiere ello decir que si se mantiene la actual tendencia de la actividad de préstamo (y en ausencia de una baja importante y sostenida del tipo de cambio del euro) no será necesario proceder a una nueva ampliación de capital en 2008, como se había previsto tres años atrás.
5. Por lo demás, la financiación de una futura ampliación de capital no planteará especial dificultad y **debería ser posible mantener el principio de la autosuficiencia financiera**. Al preparar las decisiones relativas a la próxima ampliación de capital cabría prever la adscripción de una parte de los fondos propios del Banco a los objetivos estratégicos que se explicitan a continuación (como se hizo en su día con la reserva del Programa de Acción Especial de Amsterdam) y a la ampliación de capital.

---

<sup>1</sup> A ello han contribuido además la revalorización del euro y la circunstancia de que el incremento del capital suscrito verificado a 1 de mayo de 2004 importó 7 700 millones de EUR más de lo que se había previsto en la fecha de la ampliación de capital de 2003.

## **El valor añadido, piedra angular de la política de préstamo del BEI**

6. Se recordará que el valor añadido de los préstamos del Banco reposa sobre tres pilares:
  - i) La conformidad de las operaciones con los objetivos prioritarios de la UE
  - ii) La calidad y viabilidad de cada proyecto
  - iii) Las ventajas financieras específicas reportadas por la intervención del BEI.
7. No cabe la menor duda de que el BEI brinda un importante valor añadido por concepto de los dos primeros pilares que anteceden. Por un lado, secunda las políticas de la UE al acudir con prontitud y eficacia en apoyo de los programas lanzados por las sucesivas presidencias de la UE. Por otro lado, verifica meticulosamente la calidad de los proyectos que financia. Ahora bien, tratándose de una parte considerable de sus operaciones tradicionales intermediadas, la evolución del mercado financiero en los últimos años ha afectado negativamente al valor añadido financiero ofrecido por el BEI (el tercer pilar).
8. Es por ello que el Consejo de Administración y el Comité de Dirección, conscientes de la misión que incumbe al BEI como "banco de inspiración política", han querido indagar si el actual concepto de valor añadido es suficiente para justificar las operaciones del Banco a más largo plazo. Su conclusión es que el Grupo BEI, y en particular el Banco, deben acometer sin tardanza importantes adaptaciones y modificaciones que serían puestas en práctica de manera gradual para desembocar al fin en una nueva aproximación al tema del valor añadido.

## **Europa (UE 25), los países adherentes y los países candidatos**

9. **En cuanto a la actividad en Europa, el Comité de Dirección y el Consejo de Administración estiman que el Grupo BEI debe reconsiderar sus grandes prioridades, introducir nuevos instrumentos, atender más a la naturaleza de las operaciones que a su volumen y prever un crecimiento controlado de su tolerancia al riesgo en los casos apropiados.**

### *Inclusión del fomento de las PYME entre las grandes prioridades operacionales del Banco*

10. Las grandes prioridades operacionales del BEI son en la actualidad: 1) la cohesión económica y social que constituye el cometido primordial del Banco, 2) la puesta en práctica de la Iniciativa de Innovación 2010, 3) el desarrollo de las redes transeuropeas con sus redes de acceso y 4) la protección y mejora del medio ambiente. La vigencia de estas cuatro prioridades ha sido repetidamente confirmada por las decisiones del Consejo tendentes a fomentar el crecimiento y el empleo dentro de la UE y a impulsar la puesta en práctica del "programa de Lisboa". Estos temas seguirán ocupando el centro de las conversaciones mantenidas a nivel comunitario en torno a las perspectivas y prioridades financieras de la Unión para el periodo 2007-2013, por lo que indudablemente continuarán representando prioridades esenciales del Banco.
11. Además, en un mercado donde existen más de 20 millones de PYME, el apoyo a este sector con su capacidad de creación de empleo se considera como un elemento central de la misión desempeñada por el Grupo BEI al servicio de los objetivos de la UE. Y en efecto el Banco ha venido financiando continuamente este sector a través de sus préstamos globales mientras que todos los esfuerzos del Fondo Europeo de Inversiones (desde su reforma acaecida en 2000) se dirigen a mejorar el acceso de las PYME a financiación. Sin echar en saco roto las características peculiares de cada mercado, **conviene que el fomento de las PYME sea incluido entre las grandes prioridades del propio Banco y que el BEI y el FEI aúnen sus fuerzas para operar de manera más eficiente gracias a las sinergias obtenidas.** Dicha coordinación permitirá identificar mejor el producto que más apropiado resulte para mejorar el acceso a financiación de las PYME en cada una de las diferentes situaciones nacionales o regionales y según las características de las contrapartes financieras, maximizando así

el valor añadido aportado a las PYME por el Grupo BEI. La nueva configuración operacional contribuirá a deslindar los cometidos respectivos del BEI y del FEI y facilitará la puesta a punto de productos comunes a ambas instituciones, combinando la extensa red de relaciones que el BEI posee entre los intermediarios financieros europeos con el know-how técnico y la experiencia operacional que el FEI tiene acumulados en este sector.

12. Para maximizar el valor añadido de sus intervenciones el Banco habrá de concentrarse rigurosamente sobre sus cinco objetivos centrales, dedicándose menos atención (y recursos menores) a las operaciones que aun siendo admisibles no estén acogidas a alguno de dichos objetivos.

#### *Una asociación renovada con el sector bancario*

13. El BEI atribuirá siempre gran importancia a su fructífera asociación con la Banca comercial, cimentada sobre los principios de subsidiariedad y complementariedad. Sin sus asociados bancarios, el BEI no estaría en condiciones de aportar valor añadido a una gama tan variada de proyectos públicos y privados. En los nuevos Estados miembros, los países adherentes, los países candidatos y los países asociados, el BEI puede coadyuvar eficazmente al desarrollo y consolidación del sector bancario.
14. Teniendo presente la necesidad de mantener una oferta de productos lo bastante atractiva para garantizar una ventaja financiera satisfactoria no sólo a los intermediarios sino también a los beneficiarios finales, el Banco se esfuerza por introducir nuevos planteamientos y estructuras al objeto de que los prestatarios finales (PYME, corporaciones locales) deriven un beneficio real de la intervención del BEI. No existe empero una solución única que sea válida para todos los países o categorías de clientes, puesto que la naturaleza y ámbito de la asociación varía según las características de los diferentes mercados bancarios.
15. Conviene pues que la función del Banco vaya evolucionando al compás de este proceso para que el BEI deje de ser como hasta ahora un proveedor de fondos universal y se convierta en un asociado flexible, capaz de ofrecer más productos personalizados y adaptados a las condiciones de cada mercado y a las aspiraciones de cada contraparte.

#### *Crecimiento controlado de la tolerancia al riesgo; nuevos instrumentos financieros*

16. Tras pasar revista a los instrumentos financieros ofrecidos por el Banco en relación con las antedichas grandes prioridades operacionales, el Comité de Dirección y el Consejo de Administración estiman necesario introducir nuevos productos más acordes con el principio estatutario de la adicionalidad. El formidable acervo de conocimientos y pericias que el BEI tiene acumulado en los más variados ámbitos, unido a su elevada capitalización y a sus eficaces dispositivos de gestión de riesgos, deberían permitirle incrementar su valor añadido interviniendo en sectores que reciben escasa o nula atención por parte del mercado.
17. Dichos nuevos productos, aunque costosos en términos de recursos humanos, van destinados a satisfacer las diversas necesidades de los prestatarios públicos o privados y de los nuevos clientes eventuales; implicarán la asunción de mayores riesgos en determinadas operaciones; y requerirán un mayor uso del capital-riesgo y de la financiación estructurada. Aparte de los consiguientes cambios del perfil de riesgo, exigirán la modificación de los sistemas de clasificación de préstamos y de fijación de precios según el riesgo.
18. Además de sus actividades financieras directas, el Grupo se propone incrementar su prestación de servicios de consultoría en sectores donde sus pericias técnicas puedan contribuir a las políticas de la UE.

#### *Reforzamiento de la cooperación*

19. La cooperación con la **Comisión Europea** proseguirá y se intensificará siempre que ello se estime conveniente para potenciar el impacto global de la intervención financiera de la UE, particularmente a través de un reforzamiento sustancial del marco de cooperación con los Fondos Estructurales. También continuará la **cooperación institucional y operacional con las demás IFI**, concretamente el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Banco Nórdico de Inversiones y el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa, al objeto de maximizar el impacto de las respectivas intervenciones en términos de know-how, recursos financieros u objetivos estratégicos.

### **Países asociados**

20. En el actual dispositivo, el Banco tiene a su cargo la gestión de una serie de mandatos políticos "ad hoc", sin que pueda elaborar su propio planteamiento y su propia estrategia partiendo de una misión definida a grandes rasgos. Además, su práctica está influenciada por su estructura de capital y por la cultura de su actividad principal dentro de la UE y en los países adherentes.
21. Si bien el Banco se ha acreditado en numerosas regiones del mundo como una institución de financiación fiable, pragmática y eficaz, el Comité de Dirección y el Consejo de Administración están persuadidos de que introduciendo ciertos cambios podrían mejorarse la visibilidad y la eficacia globales de las financiaciones de la UE en favor del desarrollo.
22. **Para mejor contribuir a la realización de los objetivos y políticas de la UE en materia de desarrollo, el BEI debería aplicar a sus actividades en los países asociados un planteamiento más coherente y personal-intensivo, más centrado sobre estrategias de intervención por países y por sectores y que implique una mayor asunción de riesgos, un incremento de las subvenciones disponibles y una cooperación más estrecha con todos los actores interesados, a saber, sus accionistas los Estados miembros, la Comisión y las agencias bilaterales de ayuda al desarrollo. Las correspondientes decisiones (y más particularmente las relativas a la organización institucional y la dotación de personal) no podrán adoptarse hasta después de concluidas las evaluaciones del Fondo Euro-Mediterráneo de Inversión y Asociación, del Fondo de Inversión y de los mandatos exteriores.**
23. Sin que ello suponga prejuzgar las futuras discusiones a nivel político, se presentan en el Anexo II del presente documento varias posibles opciones. El Consejo de Administración y el Comité de Dirección, a demanda de los Sres. Gobernadores, evaluarán los principales elementos de las diferentes alternativas.
24. Entretanto, el Banco continuará operando con arreglo a los dispositivos institucionales actualmente aplicables a sus financiaciones fuera de la UE y procurando incrementar la eficacia de dichos dispositivos. En lo que se refiere concretamente al Fondo de Inversión de Cotonú, propondrá un perfil de riesgo más pronunciado.

### **Consecuencias de la instauración de una nueva estrategia para el Grupo BEI**

25. Huelga decir que el Banco seguiría siendo gestionado según sanos principios bancarios y sin perder de vista el objetivo de cumplimentar las normas de Basilea II dentro de un plazo razonable.<sup>2</sup> Sobre esta base habrá que evaluar meticulosamente las consecuencias de los cambios propuestos en caso de que los mismos merezcan la aprobación del Consejo de Gobernadores.

---

<sup>2</sup> El "Informe 2005 sobre la gestión de riesgos en el BEI" (Doc. 05/07) dice a este respecto: "El Acuerdo de Basilea influirá sobre la manera de cuantificar los riesgos, de fijar los límites y de afectar los fondos propios en el conjunto de la institución".

26. Conviene resaltar que, habida cuenta de las características propias de los diferentes mercados, la introducción de las modificaciones propuestas podría tener como consecuencia la estabilización del volumen de los préstamos dentro de la UE.
27. Comoquiera además que la nueva estrategia pone un énfasis considerable sobre la calidad, su puesta en práctica implicaría un aumento del coste de las operaciones, con el consiguiente menoscabo del excedente. Podría dar lugar asimismo a propuestas tendentes a dedicar fondos propios a iniciativas específicas. Por lo tanto, será preciso arbitrar un justo equilibrio con los instrumentos de préstamo clásicos del BEI, a fin de mantener un nivel de excedente que sea compatible con el principio de la autosuficiencia financiera.
28. No cabe subestimar las implicaciones de la nueva estrategia en términos de recursos humanos. Su puesta en práctica exigiría cambios en el plano de la organización interna y del presupuesto, la determinación de las competencias precisas, una redistribución de los recursos existentes, la puesta a punto de una formación adecuada y la captación de personal especializado.

### **Propuesta**

29. Se invita al Consejo de Gobernadores a refrendar las orientaciones generales de la futura estrategia según lo arriba descrito y a tomar conocimiento de los anexos que acompañan al presente documento. Ítem mas, a encargar al Consejo de Administración la formulación de las correspondientes propuestas y la adopción de las decisiones que se imponen en el marco del Plan de Operaciones del Banco (particularmente en lo que respecta a los diferentes elementos de la cuenta de pérdidas y ganancias) con vistas al mantenimiento de la autosuficiencia financiera.

### Anexos

## **ANEXOS**

- I. Unión Europea, países adherentes y países candidatos**
- II. Países asociados**
- III. Estrategia de captación de recursos**
- IV. La próxima ampliación de capital**

## Anexo I

### UNIÓN EUROPEA, PAÍSES ADHERENTES Y PAÍSES CANDIDATOS

#### 1. Cinco prioridades operacionales en vez de cuatro

Dentro de la Unión ampliada y en consonancia con la propuesta de ampliación de capital de 2002 y con el último Plan de Operaciones (2005-2007) aprobado por el Consejo de Administración, el Banco persigue en la actualidad cuatro objetivos prioritarios, a saber: la **cohesión económica y social**, la **Iniciativa de Innovación 2010**, las **redes transeuropeas** y la **protección y mejora del medio ambiente**.

La vigencia de estas cuatro prioridades ha sido repetidamente confirmada por las decisiones del Consejo tendentes a fomentar el crecimiento y el empleo dentro de la UE y a impulsar la puesta en práctica del "programa de Lisboa". Estos temas seguirán ocupando el centro de las conversaciones mantenidas a nivel comunitario en torno a las perspectivas y prioridades financieras de la Unión para el periodo 2007-2013, por lo que indudablemente continuarán representando prioridades esenciales del Banco.

Al perseguir la cohesión económica y social, el Banco habrá de atender no sólo a los retos planteados por la ampliación, sino también a las disparidades que subsisten dentro de cada Estado miembro. Este objetivo figura y seguirá figurando a la cabeza de las prioridades operacionales del Banco.

En el marco de la Iniciativa de Innovación 2010 ("i2i") el BEI y el FEI utilizan de manera complementaria toda la gama de los instrumentos de financiación disponibles (préstamos, garantías y participaciones en fondos de capital-riesgo). Esta Iniciativa seguirá representando la principal contribución del Grupo BEI a la estrategia de Lisboa y a la Iniciativa Europea para el Crecimiento lanzada por el Consejo Europeo en diciembre de 2003.

Las redes transeuropeas constituyen el segundo gran componente de la Iniciativa Europea para el Crecimiento, la cual parte de la premisa de que unas redes eficaces de transporte, energía e información son esenciales para la integración y el desarrollo económicos.

Las actuaciones en favor de la protección y mejora del medio ambiente continuarán respondiendo a diferentes exigencias, como son: posibilitar un desarrollo sostenible, realizar las inversiones necesarias para garantizar la observancia de la normativa medioambiental presente y futura de la UE y dar cumplimiento a los compromisos asumidos en el marco del Acuerdo de Kyoto, en particular por lo tocante a la reducción de los gases responsables del "efecto invernadero".

**Las pequeñas y medianas empresas (PYME)** revisten una importancia primordial dentro de la economía europea. En número superior a 20 millones, representan los dos tercios del total de puestos de trabajo y la mitad de la cifra de negocios total del sector empresarial (agricultura excluida). Por su contribución al crecimiento, el empleo y la difusión de la innovación, las PYME son actores indispensables de cara a la realización de los objetivos de la estrategia de Lisboa; sin embargo, el limitado acceso a financiación externa de que disponen frena el empleo y el crecimiento dentro de la UE.

Si bien nada indica una incapacidad general del mercado para suministrar financiación a las PYME en Europa, una comunicación de la Comisión ha resaltado recientemente la



necesidad de emprender una campaña pública en tres ámbitos específicos a fin de catalizar el desarrollo de los mercados a nivel europeo, nacional y regional:

- I. la mejora de las condiciones generales de financiación para las PYME y más particularmente el desarrollo de los mercados financieros de los nuevos Estados miembros, que adolecen de un escaso volumen de participaciones y de préstamos bancarios;
- II. la financiación de empresas en fase de puesta en marcha, en particular a través de garantías y micro-créditos;
- III. la aportación de fondos propios.

Con su extensa red de asociados bancarios dentro de la Unión, su nutrido abanico de instrumentos de préstamo, de garantía y de participación y su dilatada experiencia en el desempeño de los mandatos recibidos de la Comisión, el Grupo BEI está en inmejorables condiciones para contribuir a la promoción de las PYME. Queriendo ilustrar la importancia de una actuación sostenida en favor de las pequeñas y medianas empresas y recalcar su firme compromiso en tal sentido, el Banco propone sea realizada la consideración atribuida al fomento de las PYME trasladando este quehacer de la categoría "otros objetivos operacionales" a la categoría "objetivos prioritarios".

Para maximizar el valor añadido de sus intervenciones según lo prescrito por el Consejo de Gobernadores con ocasión de la ampliación de capital de 2003, el Banco habrá de concentrarse rigurosamente en estos cinco objetivos centrales, dedicándose menos atención (y recursos menores) a las operaciones que aun siendo admisibles no estén acogidas a alguno de dichos objetivos. Si el Consejo de Gobernadores da su beneplácito, esta propuesta se reflejará en el próximo Plan de Operaciones.

## **2. Una asociación renovada con la Banca comercial**

### **2.1 Marco general**

La asociación con el sector bancario resulta de gran utilidad al Banco para desarrollar sus actividades y sacar el mejor partido posible de las mismas. Sin sus asociados bancarios, el BEI no estaría en condiciones de aportar valor añadido a una gama tan variada de proyectos públicos y privados, quedando limitado su campo de acción a un puñado de grandes proyectos y contrapartes.

La índole y alcance de la asociación difieren sensiblemente de un país a otro según las características peculiares de cada mercado bancario y las estructuras específicas creadas por el BEI para satisfacer las necesidades y las expectativas concretas de los asociados bancarios y de los beneficiarios finales en las diferentes zonas geográficas.

Dicha asociación se basa en los principios de subsidiariedad y complementariedad, atendiendo el Banco a las aspiraciones comerciales de sus asociados bancarios para sopesar la conveniencia relativa de cooperar con los bancos o financiar directamente. Por su parte, los bancos comerciales respetan las prioridades operacionales del BEI y aceptan sus exigencias en materia de información, transparencia y valor añadido, transmitiendo así a los beneficiarios finales las ventajas financieras ofrecidas por el BEI.

En los mercados bancarios más maduros, la asociación no constituye un fin en sí misma, sino un vehículo que permite ayudar "más" y "mejor" a los promotores de proyectos. En los nuevos Estados miembros, los países adherentes y los países candidatos, el BEI puede coadyuvar eficazmente al desarrollo y consolidación del sector bancario<sup>3</sup>.

<sup>3</sup>

El valor añadido así aportado por el BEI en la mayoría de los nuevos Estados miembros y de los países adherentes o candidatos resulta especialmente elevado puesto que esta actuación descansa sobre tres programas especiales de la Comisión que permiten al Banco canalizar las ayudas a fondo perdido de la UE por la vía de préstamos globales especializados.

Gracias al efecto multiplicador que produce y al alto grado de homogeneización de las exigencias en materia de crédito, la asociación con el sector bancario permite al Banco acrecentar el volumen de sus actividades de préstamo sin necesidad de aumentar sustancialmente la plantilla de personal de sus departamentos responsables de las operaciones de préstamo. Sin embargo, este modelo de gestión está siendo puesto en jaque por una combinación de factores internos y externos, a saber:

**La evolución de los mercados de capitales:** La creciente sofisticación de los mercados de capitales se traduce en una diversificación de la gama de riesgos (que alcanza ahora a los prestatarios de rating más modesto) y en una profundización de los mercados financieros que ofrecen duraciones más largas. Permite asimismo a los prestatarios adaptar los empréstitos obligacionistas clásicos a sus necesidades de financiación específicas y reduce la dependencia relativa respecto de los préstamos bancarios como fuente de financiación. Por lo demás, el mercado del euro ha suplantado a numerosos mercados nacionales que ofrecían posibilidades de financiación más oportunistas para los emisores de primer orden como el BEI.

Además, en la actual fase del ciclo económico el sistema bancario de la mayoría de Estados miembros se caracteriza por una abundancia de liquidez acompañada de una escasez de oportunidades de préstamo. Esta situación, conjugada con unos tipos de interés históricamente bajos, induce a inversores y bancos a buscar rendimientos más elevados, lo que acarrea en la captación de recursos una erosión de los diferenciales de margen de crédito entre las contrapartes de elevado rating como el BEI y las de rating más modesto. En comparación con los bancos comerciales que pueden financiarse gracias a una amplia base de depósitos de bajo coste, el BEI es particularmente vulnerable a estas condiciones de mercado ya que la estrechez de los márgenes imperantes en los mercados de capitales afecta tanto a sus actividades de empréstito como a sus actividades de préstamo. Siendo imposible pronosticar cuánto tiempo se mantendrá esta situación o predecir si las mutaciones se tornarán en duraderas, el Banco ha de apercibirse para la eventualidad de que su actual predicamento continúe durante un periodo más o menos prolongado.

Y esta erosión infligida por la actual coyuntura de los mercados de capitales a la ventaja relativa del BEI en materia de captación de recursos reduce igualmente el valor añadido financiero que el Banco puede aportar, en particular a algunas de sus contrapartes que ostentan un rating elevado.

**Mayor énfasis sobre el valor añadido dentro del BEI:** La implantación del marco del valor añadido basado en tres "pilares" constituye una innovación fundamental para cerciorarse de que la intervención del Banco aporta una ventaja sustancial (en función de las características peculiares de cada mercado) y de que dicha ventaja es realmente repercutida sobre los beneficiarios finales. Este contexto obliga al BEI a rigorigar sus exigencias en materia de transparencia e información, lo que podrá irrogar mayores gastos administrativos a los bancos asociados precisamente cuando declina la ventaja absoluta de la financiación del BEI. Si bien los intermediarios de pequeña envergadura (especialmente los que carecen de actividad detallista y por ende de acceso a los recursos baratos constituidos por los depósitos de la clientela) aceptan gustosos establecer con el BEI un mecanismo de financiación adosado (*back-to-back*) específico y totalmente transparente, en cambio otros bancos se resisten a cambiar su forma de proceder.

## 2.2 Propuesta de nuevas formas de cooperación con el sector bancario

Sin perder de vista la necesidad de mantener una oferta de productos lo bastante atractiva para reportar una ventaja financiera adecuada tanto a los intermediarios como a los beneficiarios finales, el Banco se esfuerza por desarrollar otros planteamientos y estructuras que le permitan mantener o incluso incrementar su valor añadido, diversificando así gradualmente la naturaleza de su asociación con el sector bancario.

Este proceso ha de ser gestionado con delicadeza si se quiere preservar la situación ventajosa para todos los interesados que se ha establecido con el paso de los años. Habida cuenta de la diversidad de las relaciones bancarias y de los múltiples condicionantes que existen en los diferentes mercados bancarios, no existe ninguna solución universal que permita aumentar el valor añadido del BEI en todos los países y para todas las categorías de clientes. Por consiguiente, el planteamiento habrá de basarse en una evaluación más individualizada de las necesidades y aspiraciones de los asociados bancarios y de los beneficiarios finales.

En constante consulta con sus interlocutores bancarios y con la mira de preservar e incrementar su valor añadido, el BEI irá identificando ámbitos de interés común y ampliando el abanico de sus productos. Al compás de este proceso irá dejando de ser como hasta ahora un proveedor de fondos universal para convertirse en un **asociado flexible, capaz de ofrecer más productos personalizados** y adaptados a las condiciones de cada mercado y a las aspiraciones de cada contraparte. Con el tiempo se pondrán a punto nuevos productos que irán sustituyendo gradualmente a la actividad más clásica consistente en suministrar grandes volúmenes de recursos en condiciones favorables.

La idoneidad de los nuevos productos con participación de asociados bancarios habrá de ser apreciada a la luz de los tres pilares del marco del valor añadido a fin de garantizar para cada operación un alto grado de especialización, visibilidad y transparencia. Los medios a utilizar por el Grupo BEI para ensanchar su cooperación con los bancos se articulan en torno a los siguientes temas:

**Mejorar la eficiencia del capital:** Uno de los efectos de la aplicación de Basilea II será incentivar los esfuerzos del sector bancario por mejorar la eficiencia del capital. Así pues, una de las principales vías a explorar en materia de desarrollo de productos se basa en que el BEI puede ofrecer a sus asociados bancarios la posibilidad de **reducir las necesidades de capital** gracias al uso de operaciones más estructuradas. Para muchos asociados bancarios, la participación del BEI sería más interesante si trascendiera el planteamiento de una financiación pura y simple para proponer un reparto del riesgo sobre los beneficiarios finales. Los montajes financieros con **reparto de riesgos** aumentarán la capacidad de préstamo de los intermediarios y por ende el volumen de la financiación disponible para los beneficiarios finales.

Se encuentran en estudio varias posibilidades para ensanchar la oferta de productos del BEI con reparto de riesgos, incluido un **planteamiento concertado a nivel del Grupo BEI para potenciar el uso de la titulización** adosada a préstamos a PYME, por ejemplo con operaciones a base de títulos adosados a activos o a créditos inmobiliarios. La titulización puede resultar una buena solución para paliar los condicionantes de límites, de capacidades y (en algunos casos) de fijación de precios. Un planteamiento común BEI-FEI de la titulización en favor de las PYME podría consistir en combinar inversiones del BEI en títulos preferentes con garantías concedidas por el FEI para tramos subordinados o mezzanine.

Otros productos en ciernes que permitirían aligerar la carga de fondos propios se basan en el desarrollo de **mecanismos de reparto de riesgos**. Una primera etapa consistiría en examinar minuciosamente al intermediario y su proceso decisorio, así como su observancia sistemática del planteamiento avanzado de Basilea II en base a ratings internos. Tratándose de ciertos proyectos de mediana envergadura susceptibles de una evaluación de riesgos individual y sucinta por parte del Banco, éste podría en cada caso concreto compartir los riesgos y la remuneración con los bancos asociados. Convendría desarrollar estructuras complementarias para atender a la naturaleza y dimensión de los proyectos involucrados, así como a las necesidades específicas de los intermediarios en los diferentes mercados. Tratándose de la financiación de PYME se delegaría en los bancos asociados el cuidado de instruir y administrar los préstamos, mientras que el Banco cofinanciaría y compartiría los riesgos y la remuneración en función del comportamiento de la correspondiente cartera de préstamos a PYME. Estas

operaciones han de ser cuidadosamente estructuradas, sobre todo para atenuar el riesgo de selección impropia de los préstamos y para determinar el nivel de la prima de riesgo. El Grupo BEI podría crear un **producto combinado de préstamo a las PYME con reparto de riesgo** en el cual el BEI pondría la financiación y el FEI aportaría el seguro de riesgo sobre las PYME.

**Participar más estrechamente en la estrategia de mercado de los bancos asociados.** El BEI podría reforzar su cometido comercial y estratégico dentro de la asociación bancaria participando más estrechamente en ciertas iniciativas comerciales de sus asociados para proponer productos muy especializados y acordes con sus prioridades (vgr. productos en favor de la innovación, la I+D, las empresas de muy pequeña envergadura, etc.). El Banco aportaría así, además de recursos financieros, su prestigio, su apoyo y su "espaldarazo" a la iniciativa. En la práctica, este tipo de dispositivo exigirá la concesión al intermediario de una exclusividad temporal en cierto segmento del mercado y en determinada zona geográfica para los proyectos de gran visibilidad y fuerte especialización, por ejemplo en los ámbitos de los transportes urbanos o de la renovación urbana.

**Apoyar otros tipos de estructuras de financiación de inversiones.** El Banco podría explorar esta posibilidad a título individual y por ejemplo **actuar como comprador/suscriptor de obligaciones**, no limitándose a trasladar a los clientes finales sus ventajosas condiciones de endeudamiento, sino atrayendo además a otras fuentes de financiación por su efecto demostrativo (el "sello de calidad BEI"). Semejante iniciativa podría resultar especialmente interesante en ciertas circunstancias bien definidas, por ejemplo para respaldar a un prestatario escasamente conocido o novicio en el mercado de capitales.

**Otros tipos de iniciativas:** Entre las otras posibilidades que están siendo exploradas cabe citar el **apoyo a los dispositivos piloto en materia de crédito** (micro-créditos, préstamos a estudiantes, ayuda a proyectos sociales prioritarios en medio urbano). Por ejemplo, una planteamiento común del Grupo BEI con respecto al **micro-crédito** podría combinar por un lado la capacidad del BEI para captar fondos en condiciones favorables y para asumir el riesgo de contraparte sobre instituciones de micro-financiación y por otro lado la capacidad del FEI para suministrar mecanismos de garantía que cubran parcialmente los riesgos de crédito inherentes a una cartera de préstamos.

### **3. Mayor asunción de riesgos y nuevos instrumentos para ofrecer un mayor valor añadido**

#### **3.1 Aumento de la tolerancia al riesgo**

El Banco puede y quiere asumir un nivel de riesgo más elevado siempre que ello tienda a realzar el valor añadido de sus actividades de préstamo. De hecho, en los últimos años ha comenzado a tomar disposiciones para ofrecer un apoyo suplementario a los proyectos prioritarios tomando sobre sí riesgos que antes no aceptaba. El Banco está resuelto a utilizar con mayor frecuencia instrumentos específicamente adaptados a los niveles de riesgo más elevados como el Instrumento de Financiación Estructurada (IFE) y para flexibilizar su política en materia de riesgos de forma que incluya una gama más amplia de perfiles de riesgo bien comprendidos. A todo ello hay que añadir una serie de reformas internas destinadas a reforzar la supervisión financiera.

Posteriormente a la ampliación de capital verificada en enero de 2003, el Banco ha introducido los siguientes cambios principales en su política de crédito:

- La **ponderación por riesgo** ha sido reducida en ciertos casos en que se aplican medidas atenuantes, lo que ofrece un mayor margen de maniobra por debajo del tope aplicable al importe comprometido con respecto a cada contraparte.
- La **calidad de crédito mínima aceptable** ha sido rebajada en un escalón al menos.

- Se han establecido sub-límites para los **préstamos sin garantía concedidos a bancos** al objeto de mejorar el control de este tipo de posiciones de riesgo..
- El método de los criterios mínimos de aceptabilidad (**Minimum Acceptable Criteria, MinAC**), antes denominado "método de las excepciones justificadas", ha sido reorientado para conferir una mayor flexibilidad a la concesión de préstamos a empresas, en el sentido de aplicar más bien el sistema de rating interno del BEI y no ya exclusivamente la notación externa del prestatario.
- El tope aplicable al importe comprometido en **operaciones "MinAC"** ha sido elevado y sus criterios se han adaptado para permitir la aceptación de contrapartes poseedoras de ratings más modestos.
- Se ha incrementado el margen de maniobra de las **operaciones del IFE** mediante la reducción de la afectación de capital necesaria y una diferenciación más afinada de las categorías de clasificación correspondientes.
- La **prima de riesgo suplementaria** (instaurada a comienzos de 2003 para los préstamos sin garantía a grandes empresas y hecha extensiva en julio de 2003 a las operaciones de *project finance* y a las operaciones "MinAC") contribuirá a diversificar las contrapartes y evitar la concentración de riesgos.

Recientemente se han introducido en las condiciones normales de préstamo los siguientes cambios destinados a permitir una mayor asunción de riesgos:

- Tratándose de **préstamos a grandes empresas**, se ha reducido el rating externo mínimo para los préstamos sin garantía, se ha aumentado la duración de los préstamos y se han modificado los topes aplicables al importe comprometido en operaciones "MinAC" y en operaciones de *project finance*.
- Tratándose de la **financiación de corporaciones locales**, se han rebajado provisionalmente las exigencias mínimas de notación aplicables a los nuevos Estados miembros (decisión adoptada en 2002) para después ir elevándolas gradualmente hasta llegar a los niveles normales en 2007. Más recientemente se ha procedido a rebajar permanentemente las exigencias mínimas para todas las corporaciones locales dentro de la UE.
- En los **países adherentes y candidatos** (Bulgaria, Rumania, Turquía y Croacia) y con el fin de estimular las inversiones privadas nacionales y extranjeras, se ha hecho extensiva la asunción de los riesgos de intransferibilidad de divisas y de convertibilidad a los préstamos no soberanos acogidos al Instrumento Pre-Adhesión,
- En el marco del **Instrumento de Financiación Estructurada** (creado en 2001 para permitir al Banco aportar una ayuda suplementaria a los proyectos prioritarios asumiendo riesgos que antes no aceptaba), desde 2003 se atiende en particular a los proyectos de RTE y a los acogidos a la Iniciativa "i2i" y a la Iniciativa Europea para el Crecimiento. El Banco puede así asumir riesgos sobre operaciones que presentan escaso o nulo atractivo como valores de inversión. Los productos financieros propuestos por el Banco en el marco del IFE (créditos prioritarios, financiaciones mezzanine, préstamos subordinados, productos derivados vinculados a proyectos e instrumentos asimilables a fondos propios) presentan un perfil de crédito inferior a la práctica normal del Banco. La finalidad del IFE es aportar un fuerte valor añadido; se utiliza para cuantías relativamente modestas y con un importante efecto de palanca.

Aunque la flexibilidad actualmente disponible en el marco del IFE da cabida a un variado abanico de estructuras y de perfiles de riesgo, la actividad en este apartado ha ido desarrollándose hasta ahora con relativa lentitud. Así y todo, las primeras experiencias han permitido ya identificar modelos de "productos IFE" con geometría variable que permiten acumular un volumen de actividad creciente. Ahora se trata de construir un programa IFE viable a largo plazo y de gran envergadura que llegue a ser un componente más corriente de la actividad de préstamo del Banco sin dejar de estar centrado sobre los proyectos muy prioritarios de RTE y de la Iniciativa "i2i".

Los medios financieros necesarios para sustentar un programa IFE a largo plazo habrán de provenir de recursos internos y externos. El Consejo de Gobernadores ha aprobado la constitución de una reserva IFE por valor de 750 millones de EUR con cargo a recursos internos, de cuya cifra 500 millones de EUR han sido ya desbloqueados y están disponibles para su asignación. La asignación de los 250 millones de EUR restantes podrá ser solicitada en los próximos años, en función de los progresos realizados por el Banco de cara a la puesta en práctica del programa IFE. El BEI y la Comisión están elaborando para los proyectos de investigación y desarrollo tecnológicos (IDT) un instrumento con reparto de riesgos que en conjunción con el IFE aportaría un sustancial complemento de recursos para multiplicar el impacto de los recursos propios del Banco movilizados en el marco de la Iniciativa "i2i".

Otras modificaciones del *modus operandi* del Banco se encuentran en preparación, concretamente ulteriores cambios en materia de **perfil de riesgo**, la revisión en profundidad de los sistemas de fijación de precios, ulteriores cambios relativos al **perfil de riesgo** y la **adaptación de los sistemas de clasificación de los préstamos y de cuantificación de los riesgos**.

### 3.2 Nuevos instrumentos financieros

Otra vía a explorar para realzar el valor añadido consiste en el uso de nuevos instrumentos financieros. Por ejemplo, la concesión de garantías habría de ser considerada como un nuevo ámbito de actividad en complemento de la actividad de préstamo tradicional. La ponderación por riesgo igual a 0% atribuida al BEI en virtud de Basilea II podría acrecentar sustancialmente el valor añadido de esta actividad. En lo que respecta a las financiaciones del sector privado, el Banco podría ofrecer **financiaciones mezzanine** y **financiaciones de alto rendimiento** para los proyectos acogidos a la Iniciativa "i2i", lo que le permitiría desempeñar un papel pionero en sectores donde resulta más difícil obtener financiaciones de la Banca comercial (sobre todo en lo tocante a la concordancia entre duración de los préstamos y duración de vida de los activos). Por lo demás, otros mandatos del tipo de los dos **Mandatos de Capital-Riesgo** sucesivos permitirían utilizar el excedente del Banco para iniciativas autofinanciadas, por ejemplo en favor de la I+D en Europa.

### 3.3 PYME: un planteamiento de Grupo gracias a una mayor cooperación entre el BEI y el FEI

Como antes se ha indicado, una contribución eficaz al fomento de las PYME exige una mayor integración y aprovechamiento de las sinergias con el FEI en cuanto institución que tiene su actividad centrada sobre las PYME desde su reforma acaecida en 2000. Para evitar la competencia mutua, las redundancias dentro del Grupo o el lanzamiento de señales equívocas al mercado, el BEI reconsiderará la oferta global del Grupo en favor de las PYME, así como el planteamiento de mercado necesario para su puesta en práctica. Actualmente los instrumentos de financiación y de garantía (bajo mandato o con cargo a recursos propios) son propuestos y aplicados por separado, sin coordinación global sistemática a nivel del Grupo. Sin perjuicio del carácter tripartito y de la estructura de dirección propia del FEI, un planteamiento común permitiría presentar a los intermediarios financieros una **oferta de productos coherente con el marchamo del Grupo BEI**, acorde con el concepto de gestión global de las relaciones (GGR)<sup>4</sup>. La GGR servirá de base a un proceso de consulta sistemática entre el BEI y el FEI, encaminado a lograr una auténtica coordinación de las relaciones con los clientes comunes y a ampliar la oferta de productos del Grupo en favor de las PYME.

<sup>4</sup>

Este concepto, bien acreditado en el BEI, enfoca de manera sistemática las relaciones cada vez más complejas entre el Banco y sus grandes clientes en orden a la consecución de los objetivos de política general del Plan de Operaciones que son complementarios de objetivos geográficos, estimulando así una cultura de cooperación transfronteriza y favoreciendo la puesta en común de competencias y nuevos productos, así como la transparencia de los flujos de información.

La coordinación de las funciones comerciales y relacionales permitirá identificar mejor el producto más idóneo para mejorar el acceso de las PYME a financiación, habida cuenta de las diferentes situaciones nacionales y regionales pero también de las características propias de las contrapartes financieras, maximizando así el valor añadido del Grupo BEI en favor de las PYME. Esta nueva configuración operacional reforzaría además la **puesta a punto de productos comunes** apoyándose sobre la nutrida red de relaciones que tiene anudadas el BEI entre los intermediarios financieros de la UE e igualmente sobre el know-how técnico y la experiencia operacional acumulada por el FEI en materia de concesión de garantías para carteras de préstamos a PYME. Finalmente, daría un mayor peso a las intervenciones conjuntas del BEI y del FEI en operaciones de financiación de PYME o de micro-crédito gracias a la combinación de préstamos, garantías y (en el caso de las PYME) operaciones de titulización.

### 3.4 Actividad consultora del Grupo BEI

La puesta a punto de una oferta de servicios de consultoría permite al Grupo proponer, paralelamente a sus actividades puramente financieras, un "producto" que saca partido de su reconocido know-how poniéndolo al servicio de los objetivos de la UE.

Particularmente en el ámbito de las **infraestructuras de transporte**, los Estados miembros y las corporaciones locales han solicitado repetidas veces, oficialmente o de manera oficiosa, el consejo del Banco en orden al establecimiento de nuevas estructuras de financiación (vgr. en el contexto de asociaciones público-privadas) o el desarrollo de las redes transeuropeas (RTE) prioritarias.

El destacamiento de personal, la prestación de una asistencia técnica proveniente del propio BEI o gestionada por cuenta de terceros (vgr. tratándose del fondo fiduciario italiano para los Balcanes), la comunicación de informaciones sobre la disponibilidad de financiaciones comunitarias y la intervención de los servicios del Banco para asesorar a promotores y prestatarios en las diferentes etapas de la vida del proyecto (mayormente la evaluación, la contratación pública y la supervisión) representan otros tantos medios que permiten al BEI contribuir eficazmente al buen fin de las inversiones.

Además, el Banco apoya los objetivos prioritarios de la Unión en materia de **medio ambiente** en consonancia con el Protocolo de Kyoto, en particular mediante el Mecanismo de Asistencia Técnica Cambio Climático (MATCC) sufragado por el BEI y otros. Dicho mecanismo ofrece pre-financiaciones para ayudar a los promotores de proyectos a desarrollar el potencial de reducción de las emisiones de dióxido de carbono en relación con sus actividades, maximizando así las ventajas resultantes de la generación de créditos carbono, reconocidos y utilizables en el marco del sistema europeo de intercambio de derechos de emisión.

La cooperación con la **Comisión Europea** en materia de servicios de consultoría también se ha desarrollado notablemente con el paso de los años y concierne sobre todo a la realización de evaluaciones técnicas y económicas (vgr. de proyectos acogidos a los Fondos Estructurales, el Fondo de Cohesión o Euratom), el asesoramiento para el proyecto prioritario de RTE "Galileo" o la participación en la definición de nuevos instrumentos financieros comunitarios como IGC o MFS-RDT.

Desde 2003 el **FEI** presta asimismo servicios de consultoría basados en el know-how que tiene acumulado en los sectores del capital-riesgo y de las garantías de cartera, ayudando así a establecimientos financieros u organismos regionales a crear condiciones más favorables para el acceso de las PYME a financiación. Hasta el momento el FEI ha desempeñado encargos de este tipo para entidades públicas o privadas de carácter nacional y regional, así como para la Comisión Europea.

El Grupo BEI debería **hacer extensiva su prestación de servicios de consultoría a todos los casos en que su know-how técnico pueda servir a los objetivos de la UE.**

## 4. Reforzamiento de la cooperación

### 4.1 Cooperación con la Comisión

En consonancia con su condición de banco público al servicio de las políticas de la UE y en cumplimiento de las orientaciones impartidas por el Consejo de Gobernadores y por el Consejo Europeo, el Banco se propone intensificar su cooperación con la Comisión Europea a fin de maximizar el impacto global de la intervención financiera de la UE.

El Banco posee una larga experiencia en materia de cooperación y elaboración de productos comunes con la Comisión. Dicha cooperación se plasma hoy día básicamente en tres mecanismos con participación del BEI, la Comisión y el sector bancario, respectivamente para la financiación de PYME, de infraestructuras locales y de corporaciones locales. Se trata de mecanismos que canalizan las ayudas a fondo perdido de la UE por medio de los préstamos globales especializados del BEI en la mayoría de los nuevos Estados miembros y países adherentes.

En el contexto de la Iniciativa Europea para el Crecimiento y aparte de intervenir en las fases precoces de proyectos de RTE o de proyectos de investigación acelerados, el BEI debería prestar atención a la **concepción de instrumentos financieros específicos** destinados a movilizar recursos presupuestarios en el contexto de las nuevas perspectivas financieras para subvenir a las necesidades financieras identificadas en los ámbitos de las RTE y de la investigación. La creación de nuevos instrumentos ideados por la Comisión y su eventual gestión por el Banco permitiría reforzar la intervención financiera de la UE aprovechando las competencias técnicas del Banco y su experiencia del mercado.

**Desarrollo de la actividad del Instrumento de Financiación Estructurada:** Los mandatos encomendados al Banco por la Comisión Europea supondrán una importante aportación de fondos suplementarios para el programa IFE. Se hallan en curso las negociaciones con vistas al establecimiento dentro del IFE de un nuevo paquete especial **i2i - IDT** por valor de 1 000 millones de EUR a partir del comienzo del periodo abarcado por las nuevas perspectivas financieras para 2007-2013.

Igualmente se está estudiando junto con la Comisión la posibilidad de ensanchar la asociación existente y hacer intervenir más estrechamente al Banco en la preparación y puesta en práctica de la futura Política de Cohesión:

**Instrumento de Garantía Comunitario para proyectos de RTE-T:** La Comisión ha propuesto recientemente la creación de un instrumento de garantía comunitario con la finalidad específica de ayudar a los proyectos de RTE de transporte durante el periodo inmediatamente siguiente a la fase de construcción. La Comisión propone que la gestión de dicho instrumento sea encomendada al BEI.

**JASPERS** (*Joint Assistance in Supporting Projects for European Regions*): La Comisión y el Banco están estudiando la posibilidad de incrementar sustancialmente el marco actual de la cooperación con los Fondos Estructurales, con prioridad para los nuevos Estados miembros y los países adherentes durante todo el periodo de programación 2007-2013. La finalidad de este dispositivo es 1) ayudar a dichos países a aplicar los recursos de los Fondos Estructurales y del Fondo de Cohesión proporcionándoles la asistencia técnica del Banco en las cuatro fases de cada inversión (programación, preparación, ejecución y supervisión) para garantizar la calidad del proyecto y su correcta realización y 2) optimizar el uso de los recursos disponibles gracias a acuerdos de cofinanciación. JASPERS comprende además una iniciativa denominada "Acceso a financiación" que incluirá un instrumento de micro-financiación en cooperación con el FEI y un apoyo específico a la ingeniería financiera en las zonas asistidas (en particular para fondos de inversión y mecanismos de garantía).



## 4.2 Sinergias con las demás IFI

En el empeño de maximizar el valor añadido de sus intervenciones, el Banco ha establecido al cabo de los años una sólida cooperación institucional y operacional con las demás instituciones financieras internacionales que están controladas mayoritariamente por la UE o algunos de sus Estados miembros, a saber, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), el Banco Nórdico de Inversiones (BNI) y el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa (BCE).

Dicha cooperación está formalizada a nivel institucional; por ejemplo, el BEI participa en el capital del BERD y ha suscrito un protocolo de intenciones con dicha institución. Los regulares contactos mantenidos a alto nivel se han traducido en una fructífera cooperación a nivel operacional concreto, primero en los países candidatos de Europa Central y Oriental y hoy día más particularmente en los Balcanes Occidentales y en Rusia. La colaboración se refiere por ejemplo a la formulación de instrucciones conjuntas o a la cofinanciación de proyectos y se asienta sobre en el know-how, los recursos financieros y los objetivos estratégicos de cada institución.

## 5. Medios financieros para acrecentar el valor añadido

La aplicación integral del método arriba descrito para el acrecentamiento del valor añadido aportado dentro de la UE y en los países adherentes se traducirá a la larga en transacciones de menor envergadura pero de mayor riesgo y complejidad.

Como se desprende del Informe sobre la Gestión de Riesgos en el BEI que ha sido separadamente presentado a los Sres. Gobernadores, el BEI posee una capitalización elevada en comparación con las exigencias mínimas de fondos propios reglamentarios promulgadas por Basilea II. **Gracias a su sólida situación financiera, el Banco podrá pues modificar progresivamente la composición de sus riesgos sin poner en entredicho su rating de crédito AAA.** Esta situación la debe el Banco a la solidez de su basamento financiero (reforzado aún más por el respaldo de sus accionistas a través del capital reclamable) y al excedente neto obtenido, que **podría servir para acumular provisiones suplementarias u otras reservas específicas** (vgr. las adscritas a las operaciones de capital-riesgo o al IFE) o para sustentar **otras iniciativas particulares** acordes con la misión y las prioridades centrales del BEI. El Banco dispone además de robustas estructuras de evaluación y de gestión de riesgos, así como de una cartera de préstamos de excelente calidad. En los últimos años la calidad de la cartera de préstamos del BEI ha ido constantemente en aumento, hasta el punto de que en la actualidad las operaciones de escaso riesgo de crédito designadas con las notas A-C en la clasificación interna de préstamos representan el 96% de la cartera (en comparación con el mínimo señalado de 90%), lo que deja amplio margen para absorber operaciones de un perfil de riesgo más elevado.

## Anexo II

### PAÍSES ASOCIADOS

#### 1. El BEI en cuanto banco de desarrollo: riesgos y retos

El cometido del Banco ha sido analizado en el marco general de la eficiencia y de la eficacia de la política global de desarrollo de la UE y a la luz del actual debate sobre la realización de los Objetivos de Desarrollo para el Milenio. Está claro que para el BEI la "nueva frontera" se sitúa hoy día fuera de la UE: ahí es donde el Banco deberá desempeñar en lo sucesivo su misión al servicio del desarrollo.

Los préstamos en los países asociados no son nada nuevo para el Banco puesto que lleva cuatro décadas operando en el Mediterráneo y en los Estados ACP. Si bien el volumen de financiación en dichas regiones resulta modesto en comparación con la actividad dentro de la UE, reviste especial importancia en atención a la envergadura económica de los beneficiarios y al volumen de las operaciones realizadas en dichos países por la mayoría de las demás IFI. El hecho es que el Banco se ha labrado en numerosas regiones del mundo la reputación de ser una institución financiera fiable, pragmática y eficaz.

Los mandatos nuevos o reforzados últimamente encomendados al Banco, sobre todo el Fondo Euro-Mediterráneo de Inversión y Asociación (FEMIP) y el Fondo de Inversión de Cotonú (FI), han realzado su visibilidad como institución de financiación del desarrollo pero también las expectativas generales en torno a su contribución a los objetivos de la ayuda al desarrollo, con la consecuencia de que la eficacia de dicha contribución está siendo escrutada cada vez más rigurosamente por los accionistas del Banco y por los diversos terceros interesados en sus actividades<sup>5</sup>. Esta vigilancia redoblada se inscribe dentro de una tendencia general que obedece tanto a las críticas formuladas en cuanto a la utilidad reportada hasta ahora por la ayuda al desarrollo como a la imposición de una severa disciplina presupuestaria en una coyuntura en que la persecución de los objetivos de desarrollo exige recursos suplementarios y una eficiencia incrementada.

¿Hasta qué punto está el Banco en condiciones de afrontar este reto? El quehacer de un banco de desarrollo se diferencia grandemente de las operaciones clásicas que el BEI lleva a cabo dentro de la UE. En la mayoría de países asociados de renta baja o media donde el Banco opera, los "sistemas" y "dispositivos institucionales" cuyo funcionamiento regular se considera una obviedad en el mundo desarrollado se encuentran en un estado embrionario o ni siquiera existen en absoluto. Por consiguiente, el valor añadido aportado por el BEI y demás instituciones de desarrollo a los proyectos que financian no estriba meramente en el bajo coste de la financiación, sino frecuentemente también en el acceso mismo a una combinación apropiada de instrumentos financieros. Tratándose de proyectos del sector público (sobre todo en los países de bajo nivel de renta) suelen concurrir factores externos que justifican el otorgamiento de una subvención, es decir, un elemento de gratuidad. Igual importancia reviste generalmente la ayuda a las instituciones (vgr. por vía de asistencia técnica facilitada de manera oficial o a base de interacciones oficiosas con los responsables del proyecto) y a las reformas (modificaciones de la reglamentación, subida de tarifas, etc.). Una auténtica financiación del desarrollo no se concibe sin algún tipo de ayuda a fondo perdido, aunque los préstamos resultan muy útiles para multiplicar el efecto de los recursos presupuestarios.

Aun poseyendo el Banco plena conciencia de su responsabilidad como institución financiera de la UE al servicio del desarrollo (amén de extensos conocimientos en la materia), es innegable que sus prácticas se hallan influenciadas por la estructura misma

<sup>5</sup> La Comisión de Desarrollo del Parlamento Europeo prepara actualmente un informe acerca del impacto de las operaciones del BEI en términos del desarrollo.

de su capital y por la cultura de su actividad principal dentro de la UE y en los países adherentes. De ahí una irresistible tendencia a evaluar y presentar sus resultados atendiendo ante todo al volumen de préstamos y no a la eficacia de los proyectos en orden a la consecución de los objetivos de desarrollo. Por otra parte, la capacidad del Banco para asumir riesgos viene restringida por sus Estatutos y por su estructura de capital; si bien practica ya en cierta medida las diferentes actividades de financiación del desarrollo que aquí interesan, su implicación al respecto no pasa de ser modesta y no cabe esperar que actúe como un banco de desarrollo en el pleno sentido de la expresión.

Ello ha motivado censuras contra el Banco por ser reacio a asumir riesgos, por circunscribir rígidamente sus actividades a la financiación de proyectos, por no tener suficientemente en cuenta los aspectos institucionales y políticos, etc. Algunos piensan que el BEI no alcanza a seguir el ritmo marcado por la UE en temas de desarrollo.

Más genéricamente, existe el peligro de desaprovechar una oportunidad de integrar de manera coherente un componente importante de la ayuda europea. Aunque por supuesto son el Consejo, la Comisión y las agencias bilaterales quienes llevan la batuta en lo tocante a los aspectos políticos globales de la concesión de ayudas no reembolsables, aún queda amplio margen para coadyuvar al desarrollo por vía de préstamo, sobre todo en los países de renta media pero también en los países de renta baja donde se puede ayudar al sector privado o a los organismos públicos autónomos que disponen de ingresos. En su calidad de principal proveedor de fondos europeo en el África septentrional, el Oriente Medio y el África sub-sahariana, el BEI tiene un importante papel que desempeñar (en colaboración con la DG AIDCO de la Comisión Europea, las agencias de los Estados miembros y las demás IFI) de cara al reforzamiento, desarrollo e integración de los instrumentos financieros utilizados para la aplicación de la política de desarrollo de la UE.

## **2. El camino a seguir**

Este empeño de contribuir más eficazmente a los objetivos y políticas de la UE en materia de desarrollo tendrá consecuencias para el BEI. El nuevo planteamiento podrá exigir la introducción de cambios en la naturaleza y contenido de sus mandatos, en su forma de operar y en la estructura y organización de algunos de sus servicios.

### **2.1 Naturaleza y contenido de los mandatos**

Los condicionantes que han venido limitando hasta ahora la forma de proceder el BEI no dimanaban únicamente de la cultura de su actividad principal, sino también del concepto mismo de "mandato". Lejos de poder concebir su propio planteamiento y su propia estrategia partiendo de una definición amplia de su misión (vgr. el otorgamiento de préstamos y otras formas de ayuda en aras del desarrollo económico sostenible), el BEI ha ido recibiendo al paso de los años un número creciente de mandatos diversos y peculiares que reflejan circunstancias concretas y consensos políticos, no una visión racional de su actuación.

Adoptando un enfoque más coherente el Banco aumentaría su eficacia como institución de desarrollo. En el ínterin, convendría estudiar la posibilidad de introducir adaptaciones específicas en cada mandato si se pretende alcanzar los objetivos de la política exterior y de desarrollo de la UE.

#### **- Los Balcanes Occidentales**

Las actividades del BEI continuarán desarrollándose, siempre centradas sobre las infraestructuras de base (energía, transportes) donde las necesidades de inversión

siguen siendo considerables <sup>6</sup>. Conforme estos países vayan aproximándose a la UE se ampliará probablemente el campo de acción del BEI <sup>7</sup> en colaboración con la Comisión, otros donantes europeos y las IFI.

### **- Los países vecinos**

Esta categoría incluye a todos los países concernidos por la nueva política de buena vecindad de la Comisión. El mandato de préstamo del BEI relativo a los **países asociados mediterráneos** ha evolucionado sustancialmente a raíz de las decisiones adoptadas por el Consejo en 2002 (creación del FEMIP) y 2003 (reforzamiento del FEMIP). El BEI es el principal proveedor de fondos europeo en esta región, donde coopera con la DG AIDCO, las agencias de los Estados miembros y las demás IFI en orden al reforzamiento, desarrollo e integración de los instrumentos financieros utilizados en el marco de la política de desarrollo de la UE. El fomento del desarrollo del sector privado y de las correspondientes infraestructuras ha pasado a representar la máxima prioridad del FEMIP. Además del capital-riesgo ya disponible anteriormente se han habilitado nuevos instrumentos <sup>8</sup> que habrán de permitir al Banco cumplir mejor su cometido. De cara al futuro, el desarrollo del sector privado se mantendrá como el objetivo central del FEMIP pero se dedicará una atención muy especial a los proyectos de alcance regional. Es evidente que este mandato se basa en la hipótesis de que los países interesados desean activamente introducir reformas con el fin de mejorar el entorno en que se mueven las empresas e incrementar la productividad. Se han instaurado órganos para promover el diálogo político y la interiorización de las reformas.<sup>9</sup>

La ejecución del nuevo mandato relativo a **Rusia, Belarús, Moldova y Ucrania** se llevará a cabo según lo previsto, pero aún es pronto para predecir las tendencias futuras en lo tocante a cuantías, sectores admisibles y cobertura geográfica, extremos todos ellos que dependerán de la evolución política y del desenvolvimiento del mandato en los próximos años. Cabe empero pronosticar que la aplicación de una política unitaria de buena vecindad desembocará al fin en algo parecido al FEMIP, si bien teniendo en cuenta el protagonismo ostentado por el BERD en esta región. Recuérdese que el Consejo ha decidido que la política de buena vecindad abarcará también a los países del Cáucaso.

### **- Los demás países**

Las novedades relativas al **Fondo de Inversión de Cotonú** han sido ya pactadas en el marco de las negociaciones entre los Estados ACP y la UE. Sin embargo y en espera de que sea finalizado un acuerdo en torno a las perspectivas financieras para el futuro, la cuantía del segundo paquete no ha sido aún decidida de manera oficial. En lo que respecta a las bonificaciones de intereses se han introducido dos cambios importantes, a saber, que podrán ser concedidas también a raíz de catástrofes naturales y que el tope del 3% podrá ser rebasado siempre que se trate de proyectos del sector público y que se requiera un elemento de gratuidad más elevado para satisfacer las exigencias del Fondo Monetario Internacional. Podrán utilizarse ayudas a fondo perdido para la asistencia técnica, incluso tratándose de proyectos que no cumplan los criterios señalados para la obtención de una bonificación de intereses.

La **República de Sudáfrica** es objeto de un mandato aparte. En atención al modelo democrático e institucional representado por este país, las operaciones que realiza el BEI en su territorio tienen un efecto demostrativo. Sería aconsejable ensanchar la gama de productos con un mecanismo especial de capital-riesgo y ofrecer en particular

<sup>6</sup> El fondo fiduciario recientemente creado con el apoyo del gobierno italiano será un instrumento muy valioso para la financiación de asistencia técnica y estudios.

<sup>7</sup> Corporaciones locales, protección del medio ambiente, sanidad y capital humano, desarrollo del sector privado.

<sup>8</sup> Una dotación especial para la financiación de asistencia técnica en relación con los proyectos, el Fondo Fiduciario FEMIP para la asistencia técnica en la fase previa y el Paquete Especial FEMIP para las operaciones que presentan un perfil de riesgo más elevado.

<sup>9</sup> Reuniones semestrales de expertos y reuniones anuales de los ministros competentes en representación de los Estados miembros de la UE y de los países asociados mediterráneos.

participaciones, financiaciones mezzanine y garantías, así como ayudas para proyectos más modestos y de mayor riesgo. Dicho mecanismo podría revestir la forma de un fondo renovable, a semejanza del Fondo de Inversión de Cotonú.

El mandato vigente para los países **ALA** contempla específicamente los proyectos dotados de interés común. Interpretando de manera estricta la admisibilidad por concepto de este objetivo, el Banco financia básicamente proyectos emanados de grandes empresas europeas. Sin embargo, podría adoptarse un contenido más desarrollista tratándose de países ALA de bajo nivel de renta. Además, los criterios de admisibilidad podrían ser ampliados para incluir los proyectos de interés medioambiental (sobre todo los encaminados a la reducción de las emisiones de los gases responsables del "efecto invernadero") y los proyectos conducentes a la integración regional o acuerdos con otras prioridades de la UE.

### ***Cuestiones transversales***

Los mandatos exteriores del BEI están concebidos de manera que el acceso a los recursos presupuestarios de la UE o de los Estados miembros (garantías a título gratuito, bonificaciones, asistencia técnica) constituye el elemento de gratuidad que permite en la práctica ofrecer la combinación idónea de instrumentos de financiación del desarrollo, sobre todo en los países más pobres. Si se desea que el BEI actúe mayormente como banco de desarrollo fuera de la UE será preciso poner a su disposición un volumen mayor de recursos a fondo perdido, ya provengan del FED, de AIDCO o de otras instancias.

#### ***- Tolerancia al riesgo y recurso a la garantía de los Estados miembros o de la UE***

La estructura financiera y los Estatutos del BEI han sido concebidos en función de la actividad dentro de la UE. En ausencia de una adaptación de los criterios actuales de asignación de capital y de gestión de riesgos, el Banco no podrá mantener su actual nivel de actividad en los países asociados sin contar con garantías. Hasta un cierto punto es posible constituir reservas que permitan al Banco asumir más riesgos que los aceptados al presente. De este modo, mecanismos como el IFE dentro de la UE y el Paquete Especial FEMIP en el ámbito mediterráneo podrían ser ampliados hasta la cuantía de los recursos que los accionistas del Banco consintieran en adscribir a tal finalidad. Adviértase sin embargo que una práctica consistente en reservar parte de los fondos propios del Banco para aprovisionar la actividad corriente fuera de la UE entraría en conflicto con los demás objetivos del Banco. En realidad, un banco de desarrollo opera habitualmente en base a un ratio de apalancamiento de capital del orden de 1:1 (en comparación con 2,5:1 en el caso del BEI), un ratio de capital desembolsado del orden del 25-50% (en comparación con el 5% en el caso del BEI) y una reconstitución periódica de su capital (mientras que el BEI ha de recurrir a la autofinanciación).

Cierto que el Banco ha podido aplicar hasta ahora la fórmula del reparto de riesgos a cerca de la cuarta parte de sus operaciones bajo mandato, pero obviamente y salvo raras excepciones (vgr. el FEMIP) esta solución no es viable más que cuando los promotores de los proyectos son empresas europeas. A tenor de la actual política de crédito del BEI, la fórmula del reparto de riesgos no puede servir para financiar el sector privado local, que no está en condiciones de aportar garantías del tipo exigido por el Banco. Por consiguiente y a menos que la política de crédito sea sustancialmente flexibilizada, toda decisión tendente a reducir aún más la cobertura del fondo de garantía de la UE <sup>10</sup> menoscabaría no sólo el volumen global de las operaciones sino también (lo que es peor) la ayuda aportada por el Banco a las empresas privadas de los países en cuestión.

Si bien el fomento del sector privado continúa siendo la primera prioridad del Fondo de Inversión de Cotonú, se hace cada vez más manifiesto que las previsiones iniciales al respecto pecaban por exceso de optimismo en vista del clima de inversión imperante en

<sup>10</sup> O lo que es lo mismo, aumentar la proporción de las operaciones a estructurar en régimen de reparto de riesgos.

la mayoría de los Estados ACP. Como es sabido, el Acuerdo de Cotonú estipula que el FI debe ser "sostenible desde el punto de vista financiero" y operar "en condiciones vinculadas al mercado". Hasta la fecha esto ha venido siendo interpretado de manera muy cautelosa, de modo que las directrices del FI en materia de riesgo de crédito denotan una marcada aversión a la asunción de riesgos. En consecuencia, las operaciones del FI no han alcanzado ni el volumen ni el impacto desarrollista esperados. Como estaba previsto, el Banco procede ahora a confeccionar un análisis de las directrices de riesgo de crédito del FI para ser presentado al Comité del FI y al Consejo de Administración. La opción de una mayor tolerancia al riesgo para las operaciones del FI (al igual que para las operaciones del Banco dentro de la UE) presupone interpretar el imperativo de sostenibilidad financiera contenido en el Acuerdo de Cotonú de manera más flexible y no ya como una obligación de mantener a ultranza el valor real de los fondos propios del FI incluso en detrimento de sus fines de desarrollo.

**- Multiplicar el efecto de los préstamos gracias a las ayudas no reembolsables; concesionalidad y asistencia técnica**

En los últimos años se ha puesto claramente de relieve la importancia de conjugar los préstamos con ayudas a fondo perdido. Ejemplos de ello son la Facilidad para el Agua de la UE o la combinación entre los préstamos de la Corporación Financiera Internacional y las ayudas no reembolsables de la Asociación Internacional para el Desarrollo. Aunque evidentemente las subvenciones y sus modalidades de gestión han de justificarse en cada caso concreto, ciertos proyectos habrán de seguir disfrutando de condiciones más favorables, sobre todo -bien que no exclusivamente- en los países de bajo nivel de renta. Los proyectos que suelen requerir subvenciones son los del sector público y las asociaciones público-privadas (generalmente en el sector de las infraestructuras de base) a causa de las externalidades que los promotores privados no pueden integrar si no cuentan con algún tipo de ayuda financiera. El otorgamiento de condiciones más ventajosas puede igualmente resultar indispensable para mantener a un nivel sostenible la deuda pública.

Las ayudas no reembolsables pueden surtir asimismo un poderoso efecto multiplicador cuando permiten preparar el proyecto (estudios preliminares), mejorar su concepción, realización o explotación (asistencia técnica) o perfeccionar el necesario marco institucional mediante el reforzamiento de las capacidades institucionales (vgr. gracias a una asistencia técnica). El uso de este tipo de recursos, ya bien desarrollado en el caso del FEMIP, habrá de ser continuado y hecho extensivo a otros mandatos de préstamo.

De cara al segundo protocolo financiero del Acuerdo de Cotonú, la Comisión ha propuesto inyectar en el FI recursos suplementarios por valor de 1 100 millones de EUR, amén de una dotación de 400 millones de EUR para bonificaciones de intereses. En opinión del BEI, este nivel de concesionalidad representa el mínimo indispensable para permitir la financiación de proyectos del sector público en los países pobres sometidos a los criterios de la iniciativa en favor de los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) o a otras restricciones impuestas por el FMI u otros donantes en materia de endeudamiento.

## **2.2 El *modus operandi* en los países asociados**

Para poder acrecentar su actividad como banco de desarrollo en los países asociados, el BEI habrá de modificar su planteamiento en consecuencia. La solución más inmediata consistiría en explotar mejor la ventaja comparativa que posee el BEI en su calidad de banco de inversiones. Para ello, el Banco debería prestar más atención al impacto desarrollista de los proyectos que financia<sup>11</sup> y por ende reforzar su actuación en el plano general (estrategias de intervención por países o sectores), a nivel de cada inversión concreta (selección, preparación, asistencia técnica) y en la fase ulterior

---

<sup>11</sup> En lo tocante al Fondo de Inversión de Cotonú se ha instaurado recientemente (en consulta con la Comisión y con el Comité de Estados miembros) un marco piloto para la evaluación del impacto desarrollista.

(supervisión y evaluación del impacto de los proyectos), todo ello con la finalidad última de mejorar aún más la calidad de los proyectos y sus probabilidades de éxito.

Este planteamiento representa más bien una evolución paulatina que una ruptura radical con la práctica aplicada al presente, en la medida en que el Banco no imitaría a las instituciones de Bretton Woods manteniendo un diálogo sobre las reformas y financiando medidas de reajuste. Ahora bien: la selección de proyectos (que hoy día depende básicamente de la demanda) obedecería a un planteamiento más estratégico según las políticas de intervención por países y por sectores <sup>12</sup>, lo que implica un mayor grado de cooperación y de intercambio de informaciones con la Comisión y con las demás IFI poseedoras de las necesarias competencias como el Banco Mundial y otros bancos multilaterales de desarrollo. Huelga decir que, aun respetando los compromisos asumidos por los países asociados frente a otras IFI en materia de reformas sectoriales, el Banco se reservaría cierta flexibilidad en orden a la definición de sus propias condiciones de intervención.

### 2.3 Cambios estructurales y organizativos

Comoquiera que la actividad de préstamo en países terceros difiere sensiblemente por su naturaleza de la actividad dentro de la UE y requiere por tanto un *modus operandi* distinto, ¿cómo ha de organizarse el Banco para afrontar este reto? Esta cuestión ha sido ya planteada abiertamente, como lo atestiguan por un lado la decisión del Consejo de reconsiderar en diciembre de 2006 las perspectivas futuras del FEMIP (y la eventual creación de una filial del BEI específicamente dedicada a los países asociados mediterráneos) y por otra parte la carta recientemente dirigida por el Comisario Europeo de Desarrollo al Presidente del BEI en relación con los progresos hasta ahora realizados en el marco del FI. Resumimos a continuación las diferentes opciones que probablemente se barajarán al ser negociada la renovación de los mandatos:

Una alternativa sería continuar realizando estas operaciones en el interior del BEI pero potenciar su eficacia apoyándose en los dispositivos institucionales existentes.

Otra posibilidad estriba en el establecimiento de una o más filiales del BEI (para todos los países asociados o únicamente para los del ámbito mediterráneo) <sup>13</sup> con participación eventual de la Comisión, de los Estados miembros interesados, de otras agencias bilaterales de ayuda al desarrollo o de los propios países asociados. Las ventajas de esta solución residen en su visibilidad política, en la concentración de esfuerzos sobre el desarrollo y en la instauración de las correspondientes estructuras de gobernanza y de gestión. Los inconvenientes serían el coste de capital más elevado (sobre todo en caso de ser creada una filial) y las inevitables demoras de la puesta en marcha.

Una reforma más audaz consistiría en gestionar, en el marco de una nueva empresa conjunta única, las operaciones de préstamo del BEI fuera de la UE junto con las operaciones que realiza la AIDCO a base de recursos presupuestarios. Esta opción presentaría en grado superlativo algunas de las ventajas de una filial y además garantizaría la coordinación, la coherencia y la continuidad de las actividades, lo que en la práctica tendría un impacto considerable sobre la eficacia global de las financiaciones de la UE en favor del desarrollo. Eso sí, la puesta en práctica de esta solución resultaría todavía más compleja y premiosa.

---

<sup>12</sup> Parecido método ha sido recientemente implantado en varios países asociados mediterráneos en el marco del FEMIP Reforzado, a tenor del protocolo de intenciones suscrito por el BEI, la Comisión y el Banco Mundial.

<sup>13</sup> Al menos en un primer tiempo, la filial podría revestir la forma de una "sociedad de gestión" del tipo frecuentemente utilizado para los fondos de inversión, o sea un ente dotado de personalidad jurídica y con un capital nominal modesto que se ocuparía de gestionar las actividades de préstamo del BEI fuera de la UE. Esta solución presenta la ventaja de resultar menos costosa y de abreviar los trámites en orden al establecimiento de una filial de pleno derecho. Por lo demás, la visibilidad y la independencia en materia de gobernanza y de presupuesto serían mayores que ahora (aunque menos que en el caso de una auténtica filial).

## Anexo III

### **ESTRATEGIA DE CAPTACIÓN DE RECURSOS**

El Banco se propone mantener en lo sucesivo su estrategia en materia de captación de recursos asentada sobre dos pilares que son la optimización a largo plazo de los costes de empréstito y el reforzamiento de la liquidez y de la transparencia en los mercados

Esta estrategia ha consolidado la posición del BEI como máximo prestatario AAA de referencia no soberano, que le permite conceder préstamos en las condiciones más favorables del momento para servir mejor a los objetivos de la UE. Así pues, el Banco continuará aprovechando al máximo las sinergias resultantes de un planteamiento coordinado en materia de emisiones de referencia o dirigidas, lanzando grandes benchmarks líquidas en EUR, USD y GBP, reaccionando con prontitud a la evolución del comportamiento inversor y a la diversificación de monedas, laborando por el desarrollo de los mercados de capitales de las economías emergentes (con especial referencia a los países candidatos y a ciertos países miembros del FEMIP) y proponiendo en todas las monedas y estructuras disponibles los productos financieros más ceñidos a las aspiraciones específicas de los inversores. Estas estrategias han de aplicarse en función de las condiciones vigentes en los mercados internacionales de capitales.

Con un volumen de empréstitos de unos 50 000 millones de EUR (que permanecerá aproximadamente estable durante los años venideros), el Banco ocupa una posición destacada entre los emisores internacionales de títulos de renta fija, exceptuando tan sólo a los prestatarios soberanos y otros que ofrecen grandes programas de carácter nacional.

El EUR, el USD y la GBP son las tres monedas más utilizadas por el BEI y representan por término medio el 85-90% de la financiación anual, proporción que probablemente se mantendrá en el próximo futuro. Los mercados obligacionistas en cada una de estas monedas presentan características muy diferentes, por lo que el Banco adapta su estrategia a la dinámica propia de cada uno de ellos, estructurando sus operaciones de la manera más apropiada para sacar el máximo partido de sus pericias de mercado.

El desglose del total captado entre las principales monedas se ajusta a la evolución y a las condiciones del mercado. En los últimos años, el EUR y el USD han representado cada uno cerca del 35% de la financiación anual, con un 20% para la GBP. De cara al futuro previsible, se prevé que el mercado de benchmarks en EUR continuará ofreciendo gran flexibilidad en términos de volumen, pero el precio será un elemento crucial.

El efecto incentivador del lanzamiento de benchmarks de referencia y los esfuerzos concertados tendentes a diversificar la captación de recursos mediante el uso de productos estructurados han permitido obtener costes de financiación interesantes, diversificar la gama de productos y satisfacer las expectativas de los inversores ofreciéndoles instrumentos adaptados a sus necesidades concretas. En los cinco últimos años y una vez pasados los primeros balbuceos, los productos estructurados han experimentado un fuerte auge llegando a representar en la actualidad cerca del 20% de la captación de recursos anual. Se cree que este porcentaje permanecerá en el futuro a un nivel comparable, conservando un equilibrio óptimo entre la explotación de las oportunidades de financiación, la prudente gestión de los riesgos y las consideraciones operacionales y de reputación.

El Banco continuará allegando recursos en los mercados de capitales de los nuevos Estados miembros para sustentar el crecimiento de los préstamos en moneda local. Esta actividad ha favorecido el desarrollo de dichos mercados y ha permitido lanzar en régimen de colaboración algunos de los mayores programas de emisión en moneda local después de los empréstitos de Estado, gracias a lo cual el BEI ha podido afirmarse como el máximo proveedor extranjero de financiación por vía de préstamo en la región.



## Anexo IV

### LA PRÓXIMA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

#### 1. ¿Cuándo necesitará el BEI la próxima ampliación de capital?

Se hace necesario proceder a una ampliación del capital del BEI cada vez que el importe total comprometido de sus préstamos se aproxima al tope señalado del 250% del capital suscrito, ya que si se alcanzara dicho tope se vería comprometida la buena marcha de las operaciones del Banco. El cuadro que reproducimos bajo estas líneas ilustra la evolución de los principales factores que son determinantes a este respecto.

<b>Previsiones de volumen de préstamos, tope de préstamo y margen disponible a fin de año</b>								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Volumen anual préstamos (millardos EUR):</b>								
Hipótesis inicial	41,8	44,5	47,4	50,4	53,6	57,1	60,8	65,4
Importes efectivos y proyecciones del Plan de Operaciones	42,3	43,9	44,9	46,0	47,4	48,8	50,3	51,8
<i>Diferencia</i>	0,5	-0,7	-2,5	-4,3	-6,2	-8,3	-10,5	-13,6
<b>Total comprometido préstamos (millardos EUR):</b>								
Hipótesis inicial	272	295	322	348	377	407	435	468
Importes efectivos y proyecciones del Plan de Operaciones	248	266	296	323	349	375	397	420
<i>Diferencia</i>	-24	-29	-26	-26	-28	-32	-38	-48
<b>Tope de préstamo (millardos EUR):</b>								
Hipótesis inicial	375	390	390	390	390	390	390	390
Tratados de adhesión	375	409	409	409	412	412	412	412
<i>Diferencia</i>	0,0	19,3	19,3	19,3	22,1	22,1	22,1	22,1
<b>Margen disponible (millardos EUR):</b>								
Hipótesis inicial	103	95	68	42	13	-17	-45	-78
Situación actual	127	143	113	87	63	37	15	-8

La primera rúbrica del cuadro muestra la evolución de los volúmenes anuales de préstamo efectivos en comparación con las previsiones. Hasta 2004, el volumen efectivo de préstamos se mantuvo muy cerca de las previsiones contenidas en la hipótesis inicialmente formulada con ocasión de la ampliación de capital de 2003. En cada uno de los cuatro últimos años, el volumen efectivo de préstamos se situó a menos de 200 millones de EUR por debajo de los valores de referencia contenidos en la hipótesis inicial. En cambio, el Plan de Operaciones 2005-2007 aprobado por el Consejo de Administración en diciembre pasado se aleja mucho más de la hipótesis inicial, puesto que contempla para el periodo considerado un total acumulado de firmas inferior a lo previsto en 13 000 millones de EUR.

La segunda rúbrica del cuadro permite comparar el total comprometido de préstamos previsto para cada año en la hipótesis inicial con la cifra efectiva (hasta 2004) o con la proyección contenida en el Plan de Operaciones (a partir de 2004). Si bien los flujos de actividad anuales han concordado en líneas generales con la hipótesis inicial, el total comprometido de préstamos a fines de 2004 resulta inferior en 29 000 millones de EUR a las previsiones contenidas en la hipótesis inicial. Esta diferencia se explica sobre todo por la revalorización del euro frente a la mayoría de las demás monedas (y más particularmente frente al USD y a la GBP) a partir de fines de 2000. A fines de 2004 el volumen de los préstamos *desembolsados* ascendía a 224 000 millones de EUR, según los tipos de conversión vigentes a fin de año. Si se aplicaran los tipos vigentes a fines

de 2000 (utilizados para la elaboración de la hipótesis inicial), la cifra sería de 245 millones de EUR, o sea 21 millones de EUR más de lo actualmente registrado. Lógicamente, este desfase surgido entre los volúmenes efectivos y las previsiones de la hipótesis inicial a raíz de la fluctuación de los tipos de cambio va disminuyendo a medida que progresa el reembolso de los préstamos desembolsados. Subsiste empero la diferencia entre las previsiones futuras de préstamos y las simulaciones de la hipótesis inicial, ya que el Plan de Operaciones 2005-2007 contempla unos flujos de préstamo anuales inferiores a lo calculado en 2002. **Cabe anticipar que a fines de 2007 (según los tipos de cambio de fines de 2004) el total comprometido de los préstamos será del orden de 349 000 millones de EUR, o sea 28 000 millones de EUR menos de lo previsto en la hipótesis inicial.** Descontando el efecto de las fluctuaciones de los tipos de cambio, el total comprometido de los préstamos aumenta algo menos de 28 000 millones de EUR por año. Así pues, la revalorización experimentada por el EUR desde 2000 y el volumen más modesto de préstamos previsto en el Plan de Operaciones deberían tener el efecto de prolongar en alrededor de un año la duración de vida de la ampliación de capital.

Los Estatutos del BEI en su versión actual<sup>14</sup> limitan el importe total comprometido de los préstamos al 250% del capital suscrito. Por otra parte, la fecha de la próxima ampliación de capital depende también de la evolución del capital suscrito. La tercera rúbrica del cuadro hace referencia al tope de préstamo y permite comparar el tope efectivo (250% del capital suscrito) con el valor previsto en la época de la ampliación de capital de 2003. Por aquel entonces se calculaba que con la primera tanda de adhesiones el capital suscrito crecería un 4% (o sea 6 000 millones de EUR) pasando a 156 000 millones de EUR; se creía además que la siguiente tanda de adhesiones no tendría lugar antes de fines de 2007. Pero a la hora de la verdad las cosas han ido por otros derroteros. En primer lugar, el importe de capital suscrito asignado a los nuevos Estados miembros ha sido de 7 500 millones de EUR, o sea 1 500 millones de EUR más de lo inicialmente previsto. En segundo lugar, se ha procedido simultáneamente a incrementar la cuota de España en la cuantía de 6 200 millones de EUR. Con todo ello, a partir del día 1 de mayo de 2004 el capital suscrito del Banco ha quedado establecido en 163 700 millones de EUR, o sea 7 700 millones de EUR más de lo previsto en la hipótesis inicial. Previa aplicación de un factor multiplicador de 2,5, este capital suplementario tiene por efecto elevar el tope de préstamo en unos 19 000 millones de EUR más de lo previsto. En tercer lugar, se han dado ya a conocer las repercusiones que tendrá la adhesión de Bulgaria y Rumania sobre el capital del Banco<sup>15</sup>. Dichos países suscribirán 1 142 millones de EUR cuando ingresen en la Unión Europea en 2007 o 2008. Así pues, para fines de 2007 el tope de préstamo del Banco se cifrará en **412 000 millones de EUR, es decir 22 000 millones de EUR más de lo previsto en la hipótesis inicial.**

Como denota la última rúbrica del cuadro, en la hipótesis inicial se había supuesto que el tope de préstamo sería alcanzado en el transcurso de 2008. La última línea del cuadro indica que, habida cuenta de la actual tendencia de los volúmenes de préstamo<sup>16</sup> y de la evolución (conocida) del tope de préstamo, éste no será alcanzado hasta 2010. Por consiguiente, **el Consejo de Gobernadores habrá de decidir la próxima ampliación de capital en su Reunión Anual de junio de 2009**, o sea dos años más tarde de lo inicialmente previsto. A este respecto conviene subrayar que la hipótesis según la cual el volumen de los préstamos concedidos crecerá a razón del 3% anual a partir de 2008 no incide mayormente sobre la fecha de la próxima ampliación de capital. Para que el tope de préstamo fuera alcanzado en 2009 (y que por ende hubiera de aprobarse una ampliación de capital ya en junio de 2008) sería preciso que a partir de 2008 los préstamos crecieran a un ritmo superior al 13,6% anual.

<sup>14</sup> La ratificación de la Constitución conllevará una enmienda de los Estatutos del BEI, con revisión de los factores determinantes de una ampliación de capital. Se examina a continuación el impacto de las nuevas disposiciones sobre el calendario de las futuras ampliaciones de capital.

<sup>15</sup> Al elaborar la hipótesis inicial de 2003 no se tuvo en cuenta el impacto del ingreso de Bulgaria y Rumania en la UE por subsistir a la sazón considerables incertidumbres en torno a la fecha de dicho ingreso.

<sup>16</sup> Esta proyección se basa en el supuesto de que la tasa de crecimiento del total anual de préstamos será del orden del 3 % anual a partir de 2008.

Las simulaciones que anteceden han sido elaboradas en base a los tipos de cambio vigentes a fines de 2004. Ahora bien: si el euro se revalorizara (o se depreciara) frente a las demás monedas principales, entonces la duración de vida previsible de la ampliación de capital resultaría más larga (o más corta) de lo indicado, por supuesto sin que el Banco pudiera ejercer influencia alguna sobre el particular. Es decir, que **el calendario de la próxima ampliación de capital podría ser afectado por la evolución de los tipos de cambio monetario**. Digamos a título de ejemplo que si el euro volviera a caer a sus niveles mínimos registrados en torno a 2000 (0,85 USD y 0,6 GBP) el tope de préstamo del BEI se alcanzaría ya en 2008 y por tanto la ampliación de capital habría de ser decidida en junio de 2007.

Con la ratificación de la Constitución de la UE entrará en vigor una modificación del ratio de apalancamiento de capital prescrito por los Estatutos del BEI. Los principales cambios atañen básicamente a la integración de las reservas en el denominador de dicho ratio y al tratamiento de las operaciones de participación a efectos del cálculo del mismo. Por lo demás, las nuevas disposiciones estatutarias tendrán por efecto dilatar aún más el interregno hasta la próxima ampliación de capital.

## 2. ¿Podrá el Banco financiar la próxima ampliación de capital?

Si bien evidentemente persisten aún algunas incertidumbres en torno a la fecha exacta en que se alcanzará el tope de préstamo del BEI, parece lícito suponer que los Sres. Gobernadores habrán de aprobar la próxima ampliación de capital en su Reunión Anual de 2009. La cuantía de dicha ampliación y las modalidades financieras están aún pendientes de definición.

La primera cuestión que se plantea hace referencia a la cuantía de la ampliación de capital de 2010. A este respecto no existen reglas preestablecidas. Las dos últimas ampliaciones tenían por objeto cubrir un periodo de cinco años como mínimo. Si la próxima ampliación de capital bastara para cubrir un periodo de cinco años, entonces el tope de préstamo no sería alcanzado antes de comienzos de 2015. El único factor que influye sobre la cuantía de la ampliación es la tasa de crecimiento de los nuevos préstamos. El cuadro que reproducimos bajo estas líneas presenta una simulación basada en cinco tasas de crecimiento anual diferentes (0%, 3%, 5%, 6,6% et 9,6%). A efectos de comparación diremos que la ampliación de capital de 2003 se basó en el supuesto de un crecimiento anual de los préstamos del 6,6%, mientras que el crecimiento real desde 2001 hasta el final del periodo abarcado por el actual Plan de Operaciones (2007) es del orden del 4,35%.

**Cuantía de la ampliación de capital de 2010**

Tasa de crecimiento anual de los préstamos a partir de 2008	Total comprometido de préstamos a fines de 2014	Capital necesario a comienzos de 2010	Ampliación de capital necesaria en 2010
0%	463	189	15%
3%	502	205	24%
5%	532	217	31%
6,60%	556	227	37%
9,60%	608	247	50%

Suponiendo que a partir de 2008 el volumen anual de préstamos se mantuviera al mismo nivel que en 2007 (47 380 millones de EUR), entonces la ampliación de capital necesaria en 2010 sería tan sólo del 15%. Si las tasas de crecimiento anual fueran del 3%, 5%, 6,6% y 9,6%, entonces la ampliación de capital necesaria en 2010 sería del orden del 25%, 33%, 40% y 50% respectivamente.

Dado que el Banco se rige por el principio de la autosuficiencia financiera (o sea que ha de financiar íntegramente las ampliaciones de capital con cargo a sus recursos propios, sin inyección de capital por parte de sus accionistas <sup>17</sup>), la viabilidad de cada ampliación de capital debe ser evaluada a la luz de los recursos de que dispone. Cuando llegue el momento de aprobar la ampliación de capital en la Reunión Anual de 2009, el Banco tendrá acumuladas reservas suplementarias por valor de unos 7 500 millones de EUR. De lo que se trata es de saber si dicho importe es suficiente para financiar la próxima ampliación de capital.

**Financiación de la ampliación de capital de 2010**

Tasa de crecimiento anual de préstamos desde 2008	Ampliación de capital necesaria en 2010	Ampliación del capital suscrito (millardos de EUR)	Capital suscrito tras la ampliación (millardos de EUR)	Total recursos necesarios (millardos de EUR)	Capital desembolsado (millardos de EUR)	Reserva estatutaria (millardos de EUR)	Déficit de la reserva estatutaria (millardos de EUR)	Reserva suplementaria (millardos de EUR)	Año en que la reserva estatutaria quedará totalmente financiada
0%	15%	24	189	3,65	1,22	2,43	0,00	3,83	
3%	24%	40	205	6,03	2,01	4,02	0,00	1,45	
5%	31%	52	217	7,78	2,59	5,19	-0,31	0,00	2009
6,60%	37%	62	227	9,26	3,09	6,17	-1,78	0,00	2010
9,60%	50%	82	247	12,36	4,12	8,24	-4,89	0,00	2012

En el cuadro que reproducimos sobre estas líneas se analiza esta cuestión. Los recursos disponibles (7 500 millones de EUR) bastarían para financiar totalmente una ampliación de capital de hasta el 30% en el momento mismo de su aprobación. Si la ampliación de capital fuera de cuantía superior, se estima que el Banco podría financiar con cargo a sus reservas la parte a desembolsar del capital y una parte del incremento de la reserva estatutaria. En los años ulteriores iría engrosándose la reserva estatutaria con cargo a los excedentes anuales hasta alcanzar el nivel preceptivo del 10% del capital suscrito. En principio, el hecho de financiar parcialmente la ampliación de capital no plantearía inconveniente alguno. De hecho, la ampliación de capital de 2003 no fue financiada en su totalidad. Sin embargo, habría que atribuir prioridad a la reconstitución de la reserva estatutaria hasta tanto la misma no hubiere alcanzado otra vez el nivel preceptivo, por lo que el Banco se vería impedido de asignar una parte del excedente anual a iniciativas específicas en el ínterin.

Para resumir: gracias a la ampliación de capital de 2003 que iba destinada a cubrir un mínimo de cinco años de actividad (hasta fines de 2007) y merced al incremento suplementario del capital suscrito verificado a raíz del ingreso de los nuevos Estados miembros en mayo de 2004, el capital del Banco debería bastar -en igualdad de condiciones- hasta 2010, por lo que no será necesario proceder a una ampliación de capital en 2008 como se había pensado. Por lo demás, la financiación de la próxima ampliación de capital no planteará especial dificultad y podrá mantenerse el principio de la autosuficiencia financiera del Banco.

<sup>17</sup>

Este principio no es aplicable a las ampliaciones de capital resultantes de las sucesivas ampliaciones de la UE, ya que en este supuesto los nuevos Estados miembros vienen obligados a efectuar un desembolso para adquirir una parte de los fondos propios, al igual que los accionistas más antiguos.