

# FONDOS DE INVERSIÓN EN EL CLIMA

CTF/TFC.21/5  
14 de mayo de 2018

---

Reunión del Comité del Fondo Fiduciario del CTF  
Ciudad de Washington  
Miércoles 6 de junio de 2018

Punto 5 del temario

## **INFORME SOBRE LOS RIESGOS DEL CTF**

## I. ASPECTOS DESTACADOS

### Información actualizada sobre los préstamos que habían tenido incumplimientos en los pagos

1. En enero de 2018, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) señaló que un prestatario asociado con el proyecto de biogás de Rokytine (préstamo del Fondo para una Tecnología Limpia [CTF] por valor de EUR 2 millones) no había efectuado un pago programado. El prestatario se encuentra ahora al corriente de todos los pagos y ya no hay incumplimientos en los pagos del préstamo.
2. El BERD reestructuró el préstamo del CTF asociado con el proyecto Ivankiv <sup>1</sup> (EUR 5,6 millones), que ya no está teniendo incumplimientos en los pagos.

### Información actualizada sobre los préstamos que están teniendo incumplimientos en los pagos

3. Al 31 de marzo de 2018, otros dos préstamos del CTF (EUR 15,5 millones y USD 12 millones) estaban teniendo incumplimientos en los pagos.

### Riesgo de ejecución/crediticio

4. El Proyecto de Apoyo a las Energías Renovables de Eskom para Energía Solar Concentrada (ESC) tiene asignados USD 250 millones de los fondos del CTF. El proyecto ha estado en vigor 75 meses, pero no se han desembolsado fondos. En noviembre de 2017, el Banco Mundial y otras cinco instituciones financieras<sup>2</sup> enviaron una carta al ministro de Empresas Públicas de Sudáfrica en la que señalaron su profunda preocupación por una serie de cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno y el cumplimiento, entre ellas, las graves acusaciones de mala conducta por parte de miembros de la gerencia de Eskom. Esta empresa desarrolló una propuesta alternativa para sustituir el componente original de ESC con la intención de instalar capacidad de almacenamiento en baterías, junto con nuevas inversiones en proyectos de energías renovables. Paralelamente, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y otros financiadores han acordado un plan de acción con el Gobierno para abordar los problemas de gestión de Eskom. El BIRF y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) tienen la intención de reestructurar el Proyecto de Apoyo a las Energías Renovables de Eskom para ESC mediante una propuesta conjunta revisada que se someterá a la consideración del Comité del Fondo Fiduciario del CTF.
5. El riesgo de ejecución del CTF se mantuvo alto, ya que se detectó este riesgo en siete proyectos que representan USD 567 millones del financiamiento aprobado.

---

<sup>1</sup> El proyecto de biomasa de Ivankiv experimentó incumplimientos en los pagos a partir de agosto de 2015.

<sup>2</sup> Banco Africano de Desarrollo, Fondo Africano de Desarrollo, Agencia Francesa de Desarrollo, Banco Europeo de Inversiones (BEI) y Banco Alemán de Desarrollo (KfW).

### Riesgo cambiario

6. La libra esterlina (GBP) se apreció de nuevo frente al dólar estadounidense (USD) un 4,6 %, lo que provocó una disminución no realizada del valor de los pagarés no liquidados del CTF de USD 100 millones a USD 60 millones.

### Otras novedades

7. Desde la última reunión del Comité del Fondo Fiduciario, en diciembre, se ha sumado un analista de riesgos a la Unidad Administrativa de los Fondos de Inversión en el Clima (CIF).
8. La Unidad Administrativa ha estado trabajando en el establecimiento de protocolos para el intercambio de información con los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) para recibir información en materia de fraude y corrupción relacionada con proyectos de los CIF, y ha entablado este tipo de acuerdo con uno de los BMD.
9. En este documento se proporciona información actualizada sobre las evaluaciones de las exposiciones más significativas al riesgo a las que se enfrenta el CTF. Se utilizaron datos del 31 de diciembre de 2017 para señalar los proyectos con riesgos de ejecución (aunque en algunos casos se dispone de información más reciente, cuyo uso se indica en el informe). La información relativa a otros riesgos data del 31 de marzo de 2018.
10. El cuadro siguiente contiene un resumen de la matriz de las principales exposiciones al riesgo al 31 de marzo de 2018.

| <b>Resumen de la matriz de riesgos al 31 de marzo de 2018</b> |                                       |                                   |  |
|---|---------------------------------------|-----------------------------------|--|
| <b><u>Riesgo</u></b>  | <b><u>Probabilidad del riesgo</u></b> | <b><u>Gravedad del riesgo</u></b> | <b><u>Calificación agregada del riesgo</u></b> |
| Riesgo de ejecución   | Muy probable                          | Grave                             | Alto   |
| Riesgo cambiario  | Muy probable                          | Moderado                          | Alto   |
| Riesgo crediticio   | Probable                              | Moderado                          | Alto   |

### ***Definición de riesgo: Cualquier amenaza al logro de los objetivos del CTF.***

11. Esta definición, junto con la definición de los objetivos del CTF, establece el contexto para el marco de gestión del riesgo institucional.
12. En la actualidad, estos son los tres riesgos más importantes a los que está expuesto el CTF:
  - i. riesgo de ejecución;
  - ii. riesgo cambiario a través de pagarés;
  - iii. riesgo crediticio.

13. En la siguiente sección se proporciona información actualizada sobre estas exposiciones al riesgo<sup>3</sup>.

## II. EVALUACIÓN DE LAS PRINCIPALES EXPOSICIONES AL RIESGO DEL CTF

### *i. Riesgo de ejecución: El riesgo de que un proyecto no se ejecute puntualmente después de entrar en vigor*

14. La Unidad Administrativa de los CIF señala el riesgo de ejecución de un proyecto si cumple al menos uno de los siguientes dos criterios:
- I. El proyecto lleva 36 meses en vigor, pero se ha desembolsado menos del 20% de los fondos aprobados.
  - II. Faltan menos de 15 meses para el cierre del proyecto (es decir, la fecha de desembolso de todos los fondos del CTF), pero se ha desembolsado menos del 50% de los fondos aprobados.
15. Los BMD proporcionan esta información semestralmente y la más reciente de que se dispone es del 31 de diciembre de 2017.
16. Existen diferencias entre la terminología que se usa para los proyectos del sector público y del sector privado. Se debe aclarar esta diferencia antes de poder informar sobre la exposición al riesgo de los proyectos del sector privado. En adelante, la Unidad Administrativa procurará incluir esta información en los tableros de riesgos de manera agregada. Partiendo de la experiencia hasta ahora, una vez que entran en vigor, los proyectos del sector privado tienden a desembolsar los fondos de manera más puntual.
17. El cuadro 1 muestra que se han marcado siete proyectos (frente a cuatro al 30 de junio de 2017) con fondos aprobados por valor de USD 567 millones (frente a USD 408 millones al 30 de junio de 2017) dentro del primer criterio. Tres de estos siete proyectos también se habían marcado al 30 de junio de 2017 (Plan de Energía One Wind, Proyecto de transformación del mercado a través de la introducción de vehículos eléctricos con eficiencia energética y Eskom: ESC). Un cuarto proyecto (Programa de Sistemas Estratégicos de Transporte Público de Colombia), marcado al 30 de junio de 2017, ha aumentando sustancialmente los desembolsos hasta casi el 30% del financiamiento aprobado por los BMD, y ya no se considera que acarrea riesgo de ejecución.
18. La calificación del riesgo de ejecución del CTF es **alta**.

---

<sup>3</sup> En el contexto del proceso de calificación del riesgo, la gravedad se determina (siempre que sea posible) en función del impacto estimado de un riesgo como porcentaje del valor total de los montos comprometidos y las contribuciones al programa.

- Grave representa un impacto potencial estimado de > 5% del valor total de los montos comprometidos y las contribuciones al programa.
- Moderado representa un impacto potencial estimado de 1% < 5% del valor total de los montos comprometidos y las contribuciones.
- Mínimo representa un impacto potencial estimado de < 1% del valor total de los montos comprometidos y las contribuciones.

**Cuadro 1. Proyectos del sector público del CTF que llevan 36 meses en vigor, pero en los que se ha desembolsado < 20 % de los fondos aprobados (millones de USD)**

| Project Title  | Country      | MDB  | MDB approved funding | Cumulative disbursement (as of Dec 2017) | % disbursed | Effectiveness date | Months since Effectiveness |
|--|--------------|------|----------------------|--|-------------|--------------------|----------------------------|
| Eskom Renewable Support Project - CSP  | South Africa | IBRD | 200.0                | -  | 0.0%        | Jul-12             | 66                         |
|  |              | AFDB | 50.0                 | -  | 0.0%        | Sep-11             | 75                         |
| Market Transformation through Introduction of Energy Efficient Electric Vehicles Project | Philippines  | ADB  | 13.1                 | 0.2                                      | 1.8%        | Dec-13             | 49                         |
| One Wind Energy Plan   | Morocco      | AFDB | 125.0                | 20.3                                     | 16.2%       | Jul-14             | 43                         |
| Geothermal Financing and Risk Transfer Facility  | Mexico       | IDB  | 54.3                 | 0.7                                      | 1.2%        | Oct-14             | 40                         |
| Second Urban Infrastructure Project (UIP-2)  | Ukraine      | IBRD | 50.0                 | 3.0                                      | 6.0%        | Nov-14             | 38                         |
| District Heating Energy Efficiency Project   | Ukraine      | IBRD | 50.0                 | 2.7                                      | 5.5%        | Nov-14             | 38                         |
| Cebu Bus Rapid Transit Project   | Philippines  | IBRD | 25.0                 | -  | 0.0%        | Dec-14             | 37                         |

19. Proyecto de Apoyo a las Energías Renovables (ESC), en Sudáfrica: Después de concluir que las ofertas para la propuesta original de ESC no satisfacían ni cumplían importantes requisitos comerciales y técnicos, Eskom desarrolló una propuesta alternativa para sustituir el componente original de ESC, con la intención de instalar capacidad de almacenamiento en baterías, junto con nuevas inversiones en proyectos de energías renovables. La propuesta combina inversiones en almacenamiento en baterías junto con el proyecto existente de energía eólica de Sere, el proyecto de distribución de energía solar fotovoltaica que va a ejecutar próximamente Eskom y los proyectos de desarrolladores privados del programa de adquisición de energías renovables generadas por productores independientes (REIPP, por sus siglas en inglés), que se había quedado estancado porque Eskom, el único cliente o comprador de la energía renovable, consideró que tenía capacidad suficiente y quiso evitar el aumento del costo impuesto por la nueva fuente de energía. No se ha alterado el objetivo de desarrollo del proyecto y los indicadores clave de resultados siguen siendo compatibles con los propuestos originalmente. Dos de los requisitos para aceptar el componente alternativo de Eskom (almacenamiento en baterías) eran su aprobación por la Junta Directiva de la empresa y la firma del acuerdo de compra de energía del REIPP, que estaba atrasada dos años. Se han cumplido ambos requisitos.
20. El Banco Mundial y el BAfD están examinando esta propuesta y tienen previsto presentar una propuesta conjunta revisada al Comité del Fondo Fiduciario del CTF. Una vez que el Comité la apruebe, el Banco Mundial reestructurará los proyectos existentes de Eskom. (Nota: La sección sobre el riesgo crediticio contiene información sobre otros desafíos que pueden afectar a este proyecto).
21. Proyecto de transformación del mercado a través de la introducción de vehículos eléctricos con eficiencia energética en Filipinas: En el marco del diseño original del proyecto, los costos más altos de lo previsto de los triciclos eléctricos han afectado la demanda y los desembolsos han sido, por consiguiente, bajos. La cancelación de una parte sustancial del préstamo generó una desviación adicional de las proyecciones de desembolso. Se hicieron revisiones subsiguientes de los mecanismos de ejecución del proyecto para abordar la disminución de la demanda. El Banco Asiático de Desarrollo (BAsD) y el Gobierno están trabajando conjuntamente para asegurar el desarrollo sostenible de las 3000 unidades

contratadas en el marco de los nuevos arreglos. El Gobierno ha indicado su intención de solicitar una prórroga del préstamo para poder completar el desarrollo y ha comunicado que espera que la distribución inicial tenga lugar en 2018, lo que daría lugar a un desembolso al proveedor.

22. Plan de Energía One Wind de Marruecos: Entre finales de 2017 y el 17 de abril de 2018, la tasa de desembolso del préstamo del CTF aumentó del 16 % al 19 % del financiamiento aprobado. El 18 de abril, el prestatario envió una solicitud de desembolso al BAfD (que se está procesando) por valor de USD 20 millones. Una vez hecho el desembolso, la tasa aumentará aproximadamente al 36 % y ya no se considerará que el proyecto acarrea riesgo de ejecución.
23. Los retrasos se debieron principalmente a las complejidades del proceso de adquisiciones (por ejemplo, asociaciones público-privadas, un lote único, contexto con múltiples donantes [BAfD, BEI, Unión Europea, KfW]). Transcurrieron 53 meses entre el anuncio de la precalificación para el proyecto y la adjudicación provisional, mucho más tiempo de lo esperado inicialmente. El retraso de la puesta en marcha de la estación de transferencia de energía para bombeo de Abdelmoumen también se debió al hecho de que se había cancelado el primer proceso de calificación previa para este proyecto, lo que provocó un retraso de casi 48 meses en el proceso de adquisición. El proceso se encuentra ahora en su fase final y el BAfD espera que se firme el contrato antes del final del año.
24. Programa de Financiamiento y Transferencia de Riesgos para Geotermia de México: El valor de la oferta original del programa a los desarrolladores de energía geotérmica era demasiado costoso y los disuadió de solicitar financiamiento, ya que las condiciones financieras que ofrecía la operación original del CTF no eran suficientemente atractivas para ellos (ni siquiera para CFE Generación). Los precios significativamente bajos de la energía solar fotovoltaica y eólica en las subastas de energía a largo plazo generaron una presión adicional para otros proyectos de energías renovables. Como consecuencia, se ha retrasado la ejecución del proyecto y no se han efectuado desembolsos del CTF, el préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) o de recursos de donaciones de recuperación contingente. Además, las subastas de electricidad en México se han beneficiado de los precios reducidos de los proyectos de energía solar y eólica, lo que ha hecho aún menos atractiva la estructura original de la geotermia. Con el fin de mejorar la situación, el BID presentó al CTF una solicitud de reformulación del proyecto, que fue aprobada en enero de 2018. Con las modificaciones realizadas a la estructura del proyecto (a la espera de la aprobación del Directorio Ejecutivo del BID, programada para mayo de 2018), se deberían comprometer los recursos del CTF a principios de 2019. La Comisión Federal de Electricidad (la empresa pública de servicios) y otros desarrolladores privados de energía geotérmica han mostrado interés en el mecanismo modificado.
25. El Comité del Fondo Fiduciario aprobó las siguientes modificaciones: a) los recursos del CTF se usarán como donaciones de recuperación contingente para financiar actividades de exploración; b) si la exploración tiene éxito, el período de gracia para los préstamos se aumentará a seis años; c) una vez que se haya comprobado una fuente de energía

geotérmica, los recursos del préstamo del BID se usarán para centrales eléctricas y líneas de transmisión; d) se adjudicará un solo contrato de perforación por el cual se pondrá este servicio a disposición de todos los desarrolladores interesados.

26. Segundo Proyecto de Infraestructura Urbana en Ucrania: El proyecto sigue sufriendo retrasos debido a los procedimientos internos, como la aprobación de la documentación del diseño, las largas evaluaciones de las ofertas y las adjudicaciones de contratos, el registro de contratistas y consultores extranjeros, la apertura de oficinas de representación de contratistas/consultores extranjeros, el largo proceso de obtención de permisos de construcción, los problemas con los pagos, etc. El equipo del BIRF continúa proporcionando asistencia directa al cliente para abordar estas cuestiones. Con el fin de minimizar los retrasos en la adquisición y acelerar el proceso de ejecución, el Banco solicitó a las empresas de servicios de agua distritales y al Ministerio de Desarrollo Regional, Construcción, Vivienda y Servicios Comunitarios, que alberga la unidad central de gestión del proyecto, que realicen varios cambios en la coordinación y el seguimiento con otros organismos del Gobierno y entre las partes interesadas.
27. Proyecto de Eficiencia de la Energía para la Calefacción en los Distritos: El proyecto contemplaba la instalación de subestaciones individuales de calefacción por 10 empresas de distritos en distintas partes de Ucrania. Como consecuencia de la inestabilidad en la parte oriental del país y los problemas de gestión de gobierno en materia de adquisiciones e impuestos, se excluyeron tres ciudades del proyecto. Esto llevó a una reducción del número de empresas de servicios participantes de 10 a 7, y a la cancelación de USD 109,95 millones del préstamo del BIRF (el saldo actual es de USD 222,05 millones). Además, el Banco y las autoridades ucranianas han acordado retirar formalmente del proyecto a una cuarta empresa (que opera en la ciudad de Chernihiv), por no haber aportado las garantías suficientes para cubrir la exposición del Ministerio de Finanzas. El cliente y el equipo del BIRF revisarán la estructura del proyecto en una próxima reestructuración que se someterá a la consideración del Comité del Fondo Fiduciario del CTF.
28. Proyecto de Transporte Rápido por Autobús en Cebú, Filipinas: El 25 de abril, dos semanas después de que el secretario de Transporte y el asistente de Presidencia recomendaran la cancelación del proyecto, un grupo de secretarios del Gabinete acordaron contratar a consultores de asistencia técnica para revisarlo. El asistente de Presidencia cree que la solución más viable para la congestión del tráfico en Cebú es el transporte ferroviario ligero.
29. En el cuadro 2 se muestra que dos proyectos (frente a cuatro al 30 de junio de 2017) con financiamiento aprobado por valor de USD 263 millones (frente a USD 545 millones al 30 de junio de 2017) se han marcado dentro del segundo criterio. Uno de estos dos proyectos también fue marcado al 30 de junio de 2017 (Eskom: ESC).

**Cuadro 2. Proyectos del sector público del CTF que se cerrarán dentro de menos de 15 meses, pero en los que se ha desembolsado < 50 % de los fondos aprobados (en millones de USD)**

| Project Title  | Country      | MDB  | MDB approved funding | Cumulative disbursement (as of Jun 2017) | % disbursed | Financial closure date | Months before Financial closure |
|--|--------------|------|----------------------|--|-------------|------------------------|---------------------------------|
| Market Transformation through Introduction of Energy Efficient Electric Vehicles Project | Philippines  | ADB  | 13.1                 | 0.2                                      | 1.8%        | Jun-18                 | 6                               |
| Eskom Renewable Support Project - CSP  | South Africa | IBRD | 200.0                | -  | 0.0%        | Dec-18                 | 12                              |
|  |              | AFDB | 50.0                 | -  | 0.0%        | Dec-18                 | 12                              |

*ii. Riesgo cambiario a través de pagarés: El riesgo de que las fluctuaciones de los tipos de cambio de la divisa en la que está denominado un pagaré provoquen una disminución de su valor*

30. Los pagarés pendientes (no liquidados) denominados en divisas siguen siendo la fuente principal de exposición al riesgo cambiario para el CTF. Las contribuciones al CTF en pagarés denominados en GBP suman un total de casi GBP 1130 millones. No se ha liquidado ninguno más desde el 30 de septiembre de 2017, y GBP 517 millones de estos pagarés seguían pendientes de cobro al 31 de marzo de 2018.
31. Desde el informe sobre los riesgos de diciembre (que incluía información sobre la exposición al 30 de septiembre de 2017), el valor de la GBP ha aumentando un 4,6 %.
32. En el cuadro 3 se muestra la alta probabilidad de que el CTF experimente una disminución moderada (con respecto al tamaño del programa) de los recursos disponibles, como consecuencia de las exposiciones al riesgo cambiario a través de los pagarés denominados en GBP. Sin embargo, tal como se señaló el 30 de septiembre de 2017, esta disminución no realizada del valor de los pagarés pendientes se ha reducido de USD 100 millones a USD 66 millones debido a la apreciación de la GBP.

**Cuadro 3. Resumen de la exposición del CTF al riesgo cambiario**

| Currency Risk Exposure (Millions) as of March 31, 2018 |                                   |  |                                |                                  |                 |               |            |
|--|-----------------------------------|--|--------------------------------|----------------------------------|-----------------|---------------|------------|
| Program/ Subprogram                                    | Original Amount Pledged/ Received | Pledged Amount Outstanding/ Unencashed | Realized Currency Gain/ (Loss) | Unrealized Currency Gain/ (Loss) | Risk Likelihood | Risk Severity | Risk Score |
| CTF  | £1,130.00                         | £517.07                                | (\$47.27)                      | (\$65.70)                        | Very Likely     | Moderate      | High       |

*iii. Riesgo crediticio: El riesgo de que un receptor de financiamiento del CTF no quiera o no pueda satisfacer los términos de una obligación con un BMD, en su capacidad de originador y administrador del financiamiento proporcionado por el CTF*

33. La exposición a este riesgo podría provocar que el CTF no disponga de recursos suficientes para que el Depositario pague a los contribuyentes al préstamo. Además, la solvencia financiera de un receptor puede afectar a la viabilidad y el éxito de un proyecto.



34. La principal fuente de exposición del CTF al riesgo crediticio proviene de los fondos comprometidos para el sector público (75 % de la cartera) y el sector privado (25 % de la cartera). La exposición al riesgo crediticio que conllevan otros instrumentos (por ejemplo, garantías) es mínima.

Información actualizada sobre los préstamos que han tenido incumplimientos en los pagos

35. En enero de 2018, el BERD informó que un prestatario (monto del préstamo del CTF = EUR 2 millones) no había efectuado un pago de EUR 560 000 programado para el 30 de noviembre de 2017 (EUR 394 000 de principal y EUR 166 000 de intereses) asociado con el proyecto de biogás de Rokytime. No obstante, se realizó un pago parcial el 1 de diciembre de 2017 y otro pago el 13 de febrero de 2018. Al 20 de febrero de 2018 se había remitido la totalidad de los montos adeudados, y el prestatario está al corriente de todos los pagos. Este préstamo ya no está teniendo un incumplimiento en los pagos.
36. El BERD ha prorrogado el período de gracia del préstamo del CTF (EUR 5,6 millones) asociado con el proyecto de Ivankiv hasta agosto de 2018, y ha extendido la fecha de vencimiento hasta agosto de 2028. La vigencia promedio del préstamo del CTF ha aumentado 2 años, mientras que la vigencia promedio del préstamo asociado del BERD se ha extendido 2,75 años. En este momento, el BERD no va a amortizar ninguna parte del principal y sigue esperando recuperar la totalidad a lo largo del tiempo. Este préstamo ya no está teniendo un incumplimiento en los pagos.

Información actualizada sobre los préstamos que están teniendo incumplimientos en los pagos

37. A 31 de marzo de 2018, otros dos préstamos del CTF para el sector privado (EUR 15,5 millones y USD 12 millones) estaban teniendo incumplimientos en los pagos.

**Cuadro 4. Préstamos del CTF que estaban teniendo incumplimientos en los pagos al 31 de marzo de 2018**

| Loan Amount | Currency | Missed Interest Payments |           | Missed Principal Payments |        | Default Interest |
|-------------|----------|--------------------------|-----------|---------------------------|--------|------------------|
|             |          | Date                     | Amount    | Date                      | Amount |                  |
| 15,500,000  | EUR      | 03/2015-03/2018          | 1,909,418 |                           | -      | 143,525          |
| 12,065,953  | USD      | 8/1/2017                 | 245,688   | 8/1/2017                  | 96,528 |                  |
|             |          | 2/1/2018                 | 245,029   | 2/1/2018                  | 90,495 | 9,150            |

Proyecto de Apoyo a las Energías Renovables de Eskom (ESC), en Sudáfrica

38. En noviembre de 2017, en medio de la preocupación por una serie de cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno y el cumplimiento, entre ellas, las graves acusaciones de mala conducta por parte de miembros de la gerencia de Eskom, además de la amenaza para los controles internos y los procesos de adquisiciones, el Banco Mundial y

otras cuatro instituciones financieras<sup>4</sup>, que apoyan el programa de expansión de la inversión de capital de Eskom, enviaron una carta al ministro de Empresas Públicas de Sudáfrica para solicitarle el nombramiento de una nueva junta directiva, con el fin de asegurar que sus miembros no tuvieran conflictos de intereses ni acusaciones de fraude o corrupción y contaran con las calificaciones y la experiencia adecuadas para sus cargos.

39. El Banco Mundial y otros financiadores han estado haciendo seguimiento de un plan de acción para Eskom que incluye medidas sobre calificación para auditorías e informes sobre el cumplimiento. Eskom ha abordado ocho de las nueve medidas, y aún no se ha cumplido el plazo de la medida restante.
40. El 20 de enero de 2018, el vicepresidente de Sudáfrica anunció una nueva junta directiva para Eskom.
41. El 26 de enero de 2018, Moody's bajó la calificación de crédito de Eskom a B1 debido al deterioro adicional de su situación financiera y de liquidez.
42. El 29 de enero de 2018, el nuevo presidente de Eskom informó a los accionistas de los planes de nombrar a un nuevo director ejecutivo y director financiero en un plazo de tres meses. Subsiguientemente, se informó al Banco Mundial que se cubrirían los dos puestos durante mayo de 2018.
43. El 28 de marzo de 2018, Moody's volvió a bajar la calificación de crédito de Eskom a B2 como consecuencia de la falta de claridad en relación con sus planes de estabilización financiera. Moody's también señaló que la sustitución de la junta directiva había reducido las posibilidades de un incumplimiento inminente.
44. En abril de 2018, el director financiero en funciones de Eskom reconoció que la empresa seguiría preocupada por los desafíos durante el año corriente.
45. En este momento, los financiadores del proyecto están satisfechos con los avances de Eskom para abordar sus preocupaciones, y continúan haciendo un estrecho seguimiento de la situación. Dado el efecto del posible incumplimiento o rendimiento insatisfactorio de Eskom sobre la cartera del CTF para las energías renovables en Sudáfrica, se seguirán examinando minuciosamente el desempeño y las acciones de la empresa<sup>5</sup>.

### ***Exposición del sector público***

46. Todos los préstamos para el sector público del CTF se extienden directamente a entidades soberanas con calificación externa, o a entidades garantizadas por ellas. En este momento, el CTF está expuesto a 11 entidades soberanas con calificaciones que van de CCC (Ucrania) a A (México).

---

<sup>4</sup> BAfD, Fondo Africano de Desarrollo, Agencia Francesa de Desarrollo, BEI y KfW.

<sup>5</sup> Proyecto de Apoyo a las Energías Renovables de Eskom: Wind, Xina y Ka Xu.

47. En el cuadro 5 se resumen los cambios de las calificaciones del sector público ocurridos entre el 30 de septiembre de 2017 y el 31 de marzo de 2018.

**Cuadro 5. Resumen de los cambios de las calificaciones de crédito de los receptores de préstamos del CTF para el sector público**

| Country      | 9/30/2017 |         |          |                | 3/31/2018 |         |        |                |
|--------------|-----------|---------|----------|----------------|-----------|---------|--------|----------------|
|              | S&P       | Moody's | Fitch    | Weakest Rating | S&P       | Moody's | Fitch  | Weakest Rating |
| Colombia     | BBB       | Baa2    | BBB      | BBB            | BBB-      | Baa2(N) | BBB    | BBB-           |
| Egypt        | B-        | B3      | B        | B-             | B-(P)     | B3      | B(P)   | B-             |
| India        | BBB-      | Baa3(P) | BBB-     | BBB-           | BBB-      | Baa2    | BBB-   | BBB-           |
| Indonesia    | BBB-      | Baa3(P) | BBB- (P) | BBB-           | BBB-      | Baa3(P) | BBB    | BBB-           |
| Mexico       | BBB+(N)   | A3(N)   | BBB+     | BBB+           | BBB+      | A3(N)   | BBB+   | BBB+           |
| Morocco      | BBB-      | Ba1(P)  | BBB-     | BB+            | BBB-      | Ba1(P)  | BBB-   | BB+            |
| Philippines  | BBB       | Baa2    | BBB-(P)  | BBB-           | BBB       | Baa2    | BBB    | BBB-           |
| South Africa | BB+(N)    | Baa3(N) | BB+      | BB+            | BB        | Baa3    | BB+    | BB             |
| Turkey       | BB (N)    | Ba1(N)  | BB+      | BB             | BB(N)     | Ba2     | BB+    | BB             |
| Ukraine      | B-        | Caa2(P) | B-       | Caa2           | B-        | Caa2(P) | B-     | Caa2           |
| Vietnam      | BB-       | B1(P)   | BB-(P)   | B+             | BB-       | B1(P)   | BB-(P) | B+             |

48. La Unidad Administrativa de los CIF utiliza la probabilidad de incumplimiento<sup>6</sup> en cinco años y la pérdida en caso de falta de pago asociada con cada calificación para estimar la tasa de pérdida esperada<sup>7</sup> en relación con la cartera de préstamos del sector público. La Unidad Administrativa ajustó su metodología de evaluación de las calificaciones sobre la base de lo siguiente:

- I. la versión más reciente de *Moody's Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016* (Estudio anual sobre incumplimientos de Moody's: Tasas de incumplimiento corporativo y recuperación, 1920-2016);
- II. grados más detallados de calificación individual (es decir, BBB frente a BBB-) en lugar de categorías de calificación (es decir, BBB frente a BB).

49. Estos ajustes llevaron a una reducción de las pérdidas esperadas en la cartera de préstamos del sector público del 4,8% al 4,4%, tal como se señaló al 30 de septiembre de 2017 (véase el cuadro 6). El promedio ponderado de la calificación de crédito de la cartera del sector público se mantiene en el nivel BB.

<sup>6</sup> Tal como se señaló en *Moody's Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016*.

<sup>7</sup> Tasa de pérdida esperada = Probabilidad de incumplimiento x Pérdida en caso de falta de pago.

**Cuadro 6. Exposiciones al riesgo crediticio de los préstamos del CTF comprometidos para el sector público, por país**

| <b>Public Sector CTF Loan Portfolio - Credit Risk Exposures as March 31, 2018</b> |                      |                       |                      |                |              |             |              |                           |
|---|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------|--------------|-------------|--------------|---------------------------|
| <b>Beneficiary Country</b>  | <b>Loan Amount</b>   | <b>Weakest Rating</b> | <b>Credit Rating</b> |                |              | <b>PD</b>   | <b>LGD</b>   | <b>Expected Portfolio</b> |
|   |                      |                       | <b>S&amp;P</b>       | <b>Moody's</b> | <b>Fitch</b> |             |              | <b>Loss Rate</b>          |
| Colombia  | 89,265,000           | BBB-                  | BBB-                 | Baa2           | BBB          | 2.3%        | 56.5%        |                           |
| Egypt, Arab Republic of   | 149,750,000          | B-                    | B-                   | B3             | B            | 28.1%       | 62.1%        |                           |
| India   | 714,000,000          | BBB-                  | BBB-                 | Baa2           | BBB-         | 2.3%        | 56.5%        |                           |
| Indonesia   | 125,000,000          | BBB-                  | BBB-                 | Baa3           | BBB          | 2.3%        | 56.5%        |                           |
| Mexico  | 369,514,000          | BBB+                  | BBB+                 | A3(N)          | BBB+         | 1.2%        | 56.5%        |                           |
| Morocco   | 633,950,000          | BB+                   | BBB-                 | Ba1            | BBB-         | 5.5%        | 58.8%        |                           |
| Philippines   | 57,201,690           | BBB                   | BBB                  | Baa2           | BBB          | 1.5%        | 56.5%        |                           |
| South Africa  | 350,000,000          | BB                    | BB                   | Baa3           | BB+          | 6.3%        | 58.8%        |                           |
| Turkey  | 150,000,000          | BB                    | BB                   | Ba2            | BB+          | 6.3%        | 58.8%        |                           |
| Ukraine   | 148,425,000          | CCC                   | B-                   | Caa2           | B-           | 39.0%       | 62.5%        |                           |
| Vietnam   | 177,900,000          | B+                    | BB-                  | B1             | BB-          | 17.3%       | 62.1%        |                           |
| <b>Total Exposure</b>   | <b>2,965,005,690</b> |                       |                      |                |              |             |              |                           |
| <b>Weighted Average</b>   |                      |                       | <b>BB</b>            |                |              | <b>7.5%</b> | <b>58.3%</b> | <b>4.4%</b>               |

**Exposición del sector privado**

50. El 25 % restante de los préstamos comprometidos por el CTF corresponden a entidades del sector privado, sobre las que se dispone de menos información pública. Por lo tanto, la Unidad Administrativa utiliza las evaluaciones internas de los riesgos de las transacciones elaboradas por los BMD<sup>8</sup>, proporcionadas en forma de calificaciones equivalentes a las de Standard and Poor's o estimaciones de la probabilidad de incumplimiento, para calcular el promedio ponderado de la calificación de crédito, la probabilidad de incumplimiento, la pérdida en caso de falta de pago y la tasa de pérdida esperada de la cartera del sector privado (véase el cuadro 7).

<sup>8</sup> En la actualidad, el BERD, el BID y la Corporación Financiera Internacional proporcionan calificaciones internas del crédito o datos sobre la probabilidad de incumplimiento para sus respectivos préstamos del CTF al sector privado o sus carteras de préstamos. La calificación de crédito resultante de la combinación de las carteras de préstamos del CTF al sector privado originados y administrados por estos tres BMD se aplica a continuación a toda la cartera de préstamos del CTF al sector privado.

**Cuadro 7. Resumen de las exposiciones al riesgo crediticio de los préstamos del CTF comprometidos para el sector privado**

| Loan Portfolio Credit Risk Exposure (as of 3/31/2018) |                       |  |  |   |                                 |  |   |                                  |  |
|---|-----------------------|--|--|---|---------------------------------|--|---|----------------------------------|--|
| Sector  | Portfolio Risk Rating | Total Committed Loans (MM USD equivalent) <sup>9</sup> | Estimated Probability of Default (PD) <sup>6</sup> | Estimated Loss Given Default (LGD) <sup>1</sup> | Expected Loss Rate <sup>2</sup> | Expected Losses (MM USD equivalent) <sup>3</sup> | Notional Amount of Loans Experiencing Payment Defaults <sup>4</sup> (MM USD equivalent) | # of Defaulted or Impaired Loans | Actual Losses and Provisions vs. Total Committed Loans |
| Public  | BB <sup>5</sup>       | 2,965.0  | 7.5%   | 58.3%   | 4.4%                            | 130.1  | 0   | 0                                | 0%   |
| Private   | B+ <sup>7,8</sup>     | 985.4  | 19.5%  | 52.5%   | 10.2%                           | 97.6   | 31.2  | 2                                | 3.2%   |

1. LGDs are based on the Portfolio Risk Rating's mapping to the Recovery Rate associated with Moody's credit rating equivalent as published in *Moody's Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016* (i.e. LGD = 1 - Average Sr. Unsecured Bond Recovery Rate from the period of 1983-2016).
2. Expected Loss Rate = PD x LGD, and does not take into account any correlations between the performance of loans within the portfolio
3. Expected Losses are in addition to Actual Losses.
4. See Table 4 for actual amounts of missed payments.
5. Derived based on the mapping of the portfolio's Estimated PD to the corresponding rating agency credit rating as published in *Moody's Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016*
6. Represents the weighted average PD (weighted by loan amount) associated with the external rating agency credit rating assigned to each recipient (in the case of split ratings, the PD associated with the lowest of Fitch, Moody's and S&P ratings is used) as of March 31, 2018. 5-year Average Cumulative Issuer-Weighted Global Default Rates from the period of 1983-2016 as published in *Moody's Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016* are used.
7. Based on internal credit ratings or PDs assigned to their respective private sector CTF loans by reporting MDBs (EBRD, IDB and IFC), weighted by loan amount. The resulting credit rating for the combined portfolio of private sector CTF loans administered by these three MDBs is then applied to the entire portfolio of private sector CTF loans.
8. Methodologies used to calculate credit ratings and PDs may differ between MDBs, as well as between a given MDB and the external rating agencies
9. Information pertaining to Committed Loans is provided by the Trustee.

### III. PRÓXIMOS PASOS

51. A medida que continúa implementando el marco de gestión del riesgo institucional de los CIF, la Unidad Administrativa procurará emprender las siguientes medidas e iniciativas:
  - I. Implementar un marco de presentación de informes sobre el riesgo de fraude para el segundo trimestre del ejercicio fiscal 2019.
  - II. Distribuir un documento para la aprobación del Comité del Fondo Fiduciario con una propuesta de los niveles de tolerancia de cada riesgo que se identifique y se evalúe, y del que se haga seguimiento y se presenten informes por medio de los tableros de riesgos, antes de finales de junio de 2018.
  - III. Trabajar con los BMD para aclarar la terminología equivalente para el sector privado de los conceptos de fecha de entrada en vigor y fecha de cierre financiero, y explorar si la Unidad Administrativa puede recopilar estos datos y agregar la exposición de los proyectos del sector privado al riesgo de ejecución para finales del ejercicio 2019.

- IV. Hacer evaluaciones y seguimiento y presentar informes sobre las exposiciones al riesgo de interés (en los tableros de riesgos) derivado de las actividades crediticias del sector privado (todos los préstamos del sector público tienen un tipo de interés fijo) para finales del ejercicio 2019.
- V. Hacer una prueba de tensión de las pérdidas crediticias asociadas con la cartera de préstamos del CTF para el segundo trimestre del ejercicio 2019.