



Executive Summary

This is the tenth annual review by the Independent Evaluation Group of the International Financial Corporation (IEG-IFC).¹ In each review, IEG assesses IFC's performance in promoting sustainable private sector development in all developing countries. The 2007 review affords IEG the opportunity to look back at a decade of results for IFC's private sector operations, and to ask

- Have IFC-supported projects achieved sound development results—financially, economically, environmentally, and socially?
- What has been learned about private sector development after 10 years of evaluation?
- What are the strategic implications for IFC in improving its development performance in the next few years?

Development Results of IFC-Supported Projects, 1996–2006

IFC's development role is clearly mandated in its Articles of Agreement and Mission Statement. Article 1 states that IFC will "seek to stimulate, and to help create conditions conducive to the flow of private capital, domestic and foreign, into productive investment in member countries." In seeking to deliver development impact, IFC pursues a fourfold mission: to promote open and competitive markets, to support companies and other private sector partners, to generate productive jobs and deliver basic services, and to cre-

ate opportunities for people to escape poverty and improve their lives. IFC uses two types of development intervention: financial products and advisory services.

Since 1991, IFC has increased its financial activities approximately sixfold, investing approximately \$50 billion in developing countries through its loan and equity operations. Including funds provided by cofinanciers, IFC-supported projects have consistently made up about 4 percent of all private capital flows to developing countries. IFC investments are more than twice as concentrated as foreign direct investment in what the institution considers to be *frontier* countries—defined as low-income by the World Bank, and/or high risk.² IFC investments also account for about 30 percent of International Finance Institution private sector volumes. The World Bank provided approximately \$340 billion of assistance to the governments of developing countries during this time, with much more static, year-on-year volume changes than those of IFC.

Majority of Evaluated Projects Achieved High Development Ratings

Out of 627 investment operations approved during 1991–2001, and evaluated between 1996 and 2006 (as the projects reached operating maturity),³ 59 percent (65 percent by volume) achieved high development ratings at the project level. That is, most projects were, on balance, delivering (and were expected to deliver in the long run) sustainable results—across indicators measuring their financial, economic, environmental, and social performance—as well as contributing to private sector development generally. These results in part reflect the market test that IFC projects face, meaning they cannot be compared directly with those of public-sector-oriented development institutions such as the World Bank.⁴ Performance has varied significantly by sector and by region, with the results of IFC-supported projects in Africa lagging those in other regions, mainly due to the more challenging business climates and weaker environmental and social compliance among IFC's clients.

Profitability and Development Impact Usually Go Hand-in-Hand

In addition to evaluating the development results of IFC-supported projects, IEG also examines whether its investment operations contribute positively to IFC's own profitability (and thus its ability to fund its future operations from retained earnings). To achieve a high investment return rating, a loan must be expected to be repaid as scheduled, while an equity investment should provide IFC with a return above that of a loan, commensurate with the extra instrument risk. Although fewer equity investments are judged successful on this basis (31 percent had above-benchmark returns, compared with 74 percent for loans), those that are deemed so contribute to high overall portfolio returns for IFC.

When the investment results of IFC operations are considered alongside project development results, about a half of IFC projects evaluated during 1996–2006 had *high-high* ratings (high development ratings at the project level and an acceptable IFC investment return from the operation) while about a third had *low-low* ratings

(low development results; less than acceptable IFC investment return). This shows that IFC has not actively supported projects where there was a trade-off between development results and investment returns. Projects fail to achieve *high-high* ratings for a number of reasons, including the inherent commercial risk in different industry sectors, adverse business climates, poor sponsor quality, or shortfalls in IFC's work quality.

Comprehensive Assessment of IFC's Development Effectiveness Is Challenging

IFC is making significant improvements in how it measures development performance at the project level, but methodological challenges remain before IFC can fully identify its overall development effectiveness at the sector, country, regional and global levels. IFC's monitoring and self-evaluation systems have advanced such that IFC is starting to measure its development results across its portfolio of investment and advisory operations (primarily through a Development Outcome Tracking System introduced in 2005). Building on that progress, these systems will need to evolve to capture the wider sector and country impacts of the projects that IFC supports.

There has been gradual progress toward harmonizing the private sector evaluation standards of multilateral development institutions. While this has resulted in an agreed set of good practice standards, with which IFC is largely compliant, comparing IFC's performance against those of other private sector international finance institutions remains challenging—not least because of varying institutional mandates and objectives.

Lessons from 10 Years of Private Sector Development Evaluation

Five Factors Have Driven Project Performance

There is no magic formula guaranteed to deliver sustainable private sector development across all IFC operations. Nonetheless, after 10 years of evaluation, five factors are seen to significantly influence IFC's development performance at the project level:

- Changes in the quality of a country's business climate following project approval;
- Type of industry sector in which an investment is made;
- Quality of the sponsor;
- Level of product market, client company, and project type risks; and
- IFC work quality.

The extent to which IFC is able to offer local currency options, whether it offers financing directly or indirectly to small and medium enterprises, and the nature of the linkages between advisory services and investment activities also have important consequences for private sector development.

IFC Work Quality Has Been Most Important

The quality of IFC's own project execution and supervision (particularly of environmental and social effects) has been the most critical influence on the development results of IFC-supported projects. This is especially so in Africa, where IFC has, in certain cases, mitigated very high business climate risk through high-quality due diligence and appropriate project structuring. However, IFC's work quality in Africa has generally lagged behind other regions (work quality was rated high in 45 percent of operations in Africa, compared with 68 percent of operations in other regions), highlighting the greater risks that IFC was willing to take historically in the region, as well as challenges in recruiting, training, and retaining suitably experienced staff.

Strategic Implications for IFC

IFC Has Made Sound Strategic Choices Overall but Challenges Remain

Evaluation findings from the past decade broadly support IFC's core directions and priorities. Operations in strategic frontier countries and sectors have generally yielded above-average development results, and IFC has improved its balancing of project risks at approval and its quality of project supervision overall. At the same time, evaluation findings also point to potential areas of risk and of opportunities for IFC in the context of the challenges it set for itself in its 2006 *Strategic Di-*

rections paper.⁵ These include greater development impact, improved World Bank Group cooperation, leadership in standard setting, improved client satisfaction, sound finances, and a strong staff.

IFC Must Develop a Sharper Country Focus, Especially in Middle-Income Countries

IFC has successfully mobilized funding from a variety of sources to support operations in high-risk and low-income countries in pursuit of its frontier strategy. IFC could now seek to define more sharply its role and priorities in nonfrontier middle-income countries (MICs),⁶ where approximately one-third of all people who subsist on less than \$2 a day live, and where IFC carries out most of its investment operations. Lack of capacity in domestic financial markets means that many MICs are like low-income countries in having limited or zero availability of long-term, local currency finance, as a result of which exposure to devaluation risk is a widespread problem for enterprises forced to borrow in foreign currency. Infrastructure to support production and trade is another challenge in many MICs, as is tackling large pockets of rural poverty. A valuable role for IFC therefore still exists in many MICs. However, IFC has achieved very weak development results when it has supported projects in which its additionality in MICs was not clear, emphasizing the need for IFC to understand clearly the private sector development dynamics in a country and to identify where its comparative advantage lies so that it can effectively complement existing capital flows.

New Incentives and Mechanisms for World Bank Group Cooperation Are Needed

A stronger country focus could complement IFC's sector and regional efforts, in part by helping to identify opportunities for enhanced cooperation with the World Bank⁷ in areas of synergy such as business climate improvement, deepening of financial sector capacity, infrastructure development and environmental and social impact. Cooperation in these areas has brought development gains in countries as diverse as Mexico, the Philippines, and Senegal, and is of utmost importance in Africa, which has fallen far behind other developing markets. In practice, cooperation between IFC

and the World Bank in areas of synergy has not reached the level envisaged in Country Assistance Strategies (CASs), and evaluation has uncovered as many inhibitors as facilitators of cooperation. CASs have seldom provided a good framework for cooperation, and new incentives and mechanisms to complement the CAS would be desirable.

IFC Must Ensure Sound Work Quality as It Decentralizes

IFC's current strategy seeks greater development impact through a scaling up of investment and advisory services operations, and stronger local representation through further decentralization of IFC operations. IFC will need to be fully cognizant of the possible trade-offs among rapid growth, organizational change, and project execution quality. During a previous period of significant organizational change in 1998–2001, supervision quality fell sharply. Effectively retaining staff and knowledge are already areas needing attention and such challenges are amplified with further decentralization. IFC might learn from the World Bank's experiences with knowledge management under highly decentralized structures.

Experience highlights how markets can quickly withdraw financial support for companies in response to adverse economic or political events. Despite the current investment optimism among investors in much of the developing world, IFC could explicitly address in its strategy the threat of a global investment decline, its likely impact on clients, and any mitigating actions that would be necessary. Planning now to improve risk-management systems, and developing new risk-mitigating products to soften the impact for clients, would strengthen IFC's ability to respond to future economic shocks as well as enhance its countercyclical role.

Recommendations

In seeking to address the many challenges that the IFC faces, IFC Management will need to pursue the following recommendations (see chapter 4 for further details):

- From a client and stakeholder perspective,
 - (i) Adopt more tailored country strategies, to complement its strong sector and regional approach, including through the development and pursuit of a set of country-specific private sector development indicators.
 - (ii) In its country strategies, flag opportunities to work on the nexus of rural poverty and sustainable natural resources, on which poor people depend, and to identify and develop high-impact agribusiness and rural microfinance projects with widespread demonstration effects, while at the same time providing leadership for promoting socially and environmentally sustainable practices.
- From an internal process perspective, enhance cooperation with the World Bank in areas of synergy,
 - (i) By considering, with the Bank, new incentives and mechanisms for cooperation to complement the CAS process.
 - (ii) By identifying investments at approval that were facilitated by Bank policy or regulatory assistance to a government, and tracking them throughout the project cycle (through IFC's Development Outcome Tracking System or other means) to judge their success.
- From a human capital perspective, monitor the decentralization process closely to ensure that IFC work quality remains robust and is supported by a rigorous training program for new investment staff.
- From a financial and measurement perspective,
 - (i) Make continued efforts to improve its risk-management systems and to prepare for the next correction in the international markets, including perhaps the extended use and development of new risk-mitigation products.
 - (ii) With IEG's support, advance its metrics to understand better (and derive lessons about) the wider sector and country-level impacts of the projects that IFC supports.



Résumé analytique

Cet examen est le dixième effectué sur une base annuelle par le Groupe indépendant d'évaluation de la Société financière internationale (IEG-IFC)¹. Dans le cadre de chaque examen, l'IEG évalue la mesure dans laquelle l'IFC a réussi à promouvoir un développement durable du secteur privé dans tous les pays en développement. L'examen 2007 a été l'occasion pour le Groupe de faire le point des résultats des opérations menées par l'IFC dans le cadre du secteur privé au cours des dix dernières années pour tenter de répondre aux questions suivantes :

- Les projets soutenus par l'IFC ont-ils abouti à de bons résultats en matière de développement — aux plans financier, économique, environnemental et social ?
 - Quels enseignements peut-on tirer des évaluations réalisées au cours des dix dernières années pour le développement du secteur privé ?
 - L'amélioration de l'impact de l'IFC sur le développement au cours des prochaines années a-t-elle des implications stratégiques ?
- objectifs principaux : promouvoir des marchés ouverts et compétitifs, appuyer les entreprises et autres partenaires du secteur privé, générer des emplois productifs et fournir des services de base, et créer des opportunités pour permettre aux populations d'échapper à la pauvreté et d'améliorer leurs conditions de vie. L'IFC poursuit son action de développement en ayant recours à deux instruments : les produits financiers et les services-conseil.

Résultats au plan du développement des projets soutenus par l'IFC, 1996–2006

Le rôle de l'IFC en matière de développement ressort clairement de ses Statuts et de sa mission. L'Article 1 stipule que l'IFC « s'efforcera de stimuler et de promouvoir les conditions favorisant le courant du capital privé local et étranger vers des investissements de caractère productif dans les pays membres ». Dans le but de produire un impact sur le développement, l'IFC poursuit quatre

Depuis 1991, l'IFC a approximativement sextuplé ses activités de financement et a investi environ 50 milliards de dollars dans des pays en développement dans le cadre de ses opérations de prêt et ses prises de participations. Si l'on prend en compte les montants qu'elle a mobilisés sous forme de cofinancements, les projets appuyés par l'IFC ont systématiquement absorbé l'équivalent d'environ 4 % du total des entrées de capitaux privés dans les pays en développement. La

proportion des investissements de l'IFC destinés aux pays qu'elle considère *pionniers* — c'est-à-dire des pays à faible revenu (tels que définis par la Banque) et/ou présentant des risques élevés² — est deux fois plus élevée que celle des investissements étrangers directs allant à ces pays. Les investissements de l'IFC représentent également environ 30 % des volumes alloués au secteur privé par les institutions financières internationales. Pendant cette période, la Banque mondiale a accordé aux gouvernements des pays en développement une aide à hauteur de 340 milliards de dollar environ, affichant des variations bien moins prononcées en glissement annuel que celle de l'IFC.

La majorité des projets évalués ont été jugés avoir un fort impact sur le développement

Sur les 627 opérations d'investissement approuvées durant la période 1991-2001 et évaluées entre 1996 et 2006 (une fois que les projets ont atteint leur régime de croisière)³, 59 % des projets (65 % en volume) ont été jugés avoir un fort impact sur le développement. En d'autres termes, la plupart des projets affichent dans l'ensemble des résultats durables (qui devraient perdurer à long terme) pour l'ensemble des indicateurs de performance aux plans financier, économique, environnemental et social — tout en contribuant au développement général du secteur privé. Ces résultats traduisent en partie le fait que les projets de l'IFC subissent l'épreuve du marché, de sorte qu'ils ne peuvent pas être directement comparés avec ceux d'institutions de développement dont les activités sont axées sur le secteur public comme la Banque mondiale⁴. Les performances varient considérablement selon les secteurs et les régions ; les résultats des projets appuyés par l'IFC sont moins bons en Afrique que dans d'autres régions en grande partie parce que le climat des affaires y est moins favorable et que les clients de l'IFC y respectent moins les normes environnementales et sociales.

Rentabilité et résultats au plan du développement vont habituellement de pair

Outre qu'il évalue l'impact sur le développement des projets soutenus par l'IFC, IEG examine si ses opérations d'investissement contribuent à assurer la rentabilité de l'IFC elle-même (et donc sa

capacité de financer ses opérations futures à partir des bénéfices mis en réserve). Pour qu'une note élevée soit attribuée au titre de la rentabilité de l'investissement, il faut pouvoir compter, s'il s'agit d'un prêt, qu'il sera remboursé conformément au calendrier établi et, s'il s'agit d'une prise de participation, qu'elle aura un taux de rendement supérieur à celui d'un prêt compte tenu du risque supplémentaire qu'elle comporte. Bien que la proportion des prises de participation affichant de bons résultats à cet égard (31 % ont produit des rendements supérieurs à la référence, contre 74 % des prêts), celles qui sont jugées profitables contribuent aux bons rendements du portefeuille global de l'IFC.

Lorsque l'on considère à la fois la rentabilité des opérations de l'IFC et leur impact sur le développement, la moitié environ des projets de l'IFC évalués pendant la période de 1996 à 2006 affichent une double note *élevé-élevée* (un impact élevé du projet au plan du développement et une rentabilité de l'investissement acceptable jugée par l'IFC) tandis qu'environ un tiers des projets affichent une double note *faible-faible* (ils ont un faible impact sur le développement et ont une rentabilité jugée moins qu'acceptable pour l'IFC). On peut en déduire que l'IFC n'a pas cherché à appuyer des projets pour lesquels il importait de trouver un compromis entre l'impact sur le développement et la rentabilité de l'investissement. La note *élevé-élevée* peut ne pas être attribuée à un projet pour diverses raisons, notamment le risque de marché associé à différentes branches d'activité, un climat des affaires défavorable, des entités parrainantes présentant des insuffisances ou la qualité insuffisante des travaux de l'IFC.

Il est difficile d'évaluer précisément l'efficacité de l'action de l'IFC au plan du développement

L'IFC a entrepris d'améliorer considérablement la façon dont elle mesure l'impact sur le développement au niveau des projets, mais il lui faudra encore résoudre des problèmes méthodologiques pour pouvoir pleinement identifier son efficacité globale en matière de développement au niveau sectoriel, de même qu'à l'échelle nationale, régionale et mondiale. Les systèmes de suivi et d'autoévaluation de l'IFC ont été perfectionnés de

sorte que l'institution commence à mesurer ses résultats de développement pour l'ensemble de son portefeuille d'opérations d'investissement et de services-conseil (essentiellement grâce à un système de suivi de l'impact de ses opérations d'investissement mis en place en 2005). Sur cette base, les systèmes devront évoluer de manière à permettre de prendre en compte les impacts plus vastes des projets bénéficiant de l'appui de l'IFC au niveau sectoriel et à l'échelle nationale.

Les efforts d'harmonisation des normes d'évaluation du secteur privé utilisées par les institutions de développement multilatérales progressent. S'ils ont bien débouché sur l'adoption d'un ensemble de normes de bonne pratique, que suit de manière générale l'IFC, il reste difficile de comparer la performance de la Société à celles d'autres institutions internationales de financement du secteur privé, ne serait-ce que parce qu'elles ont une mission et des objectifs institutionnels différents.

Les leçons tirées de l'évaluation du développement du secteur privé sur une période de dix ans

Cinq facteurs contribuent à déterminer les résultats des projets

Il n'existe pas de formule magique qui garantisse que toutes les opérations de l'IFC produiront un développement durable du secteur privé. Il ressort néanmoins des évaluations réalisées sur une période de dix ans que cinq facteurs ont un impact considérable sur les résultats obtenus par l'IFC au plan du développement au niveau de ses projets :

- l'évolution de la qualité du climat des affaires dans un pays après l'approbation d'un projet ;
- le secteur d'activité dans lequel un investissement est réalisé ;
- la qualité de l'entité parrainante ;
- le niveau de développement du marché pour les produits, la société cliente et les risques liés au type de projet ; et
- la qualité des interventions de l'IFC.

La mesure dans laquelle l'IFC peut proposer des financements en monnaie nationale, directement ou indirectement, aux petites et moyennes en-

treprises, et la nature des liens entre les services-conseil et les activités d'investissement ont aussi des conséquences importantes pour le développement du secteur privé.

La qualité des interventions de l'IFC est un facteur d'une importance majeure

La qualité de l'exécution et de la supervision des projets par l'IFC (surtout en ce qui concerne leurs effets environnementaux et sociaux) est le facteur le plus déterminant des résultats des projets appuyés par l'IFC en matière de développement. C'est le cas tout particulièrement en Afrique, où l'IFC a parfois atténué les risques très élevés associés au climat des affaires grâce à des travaux préparatoires minutieux et une conception bien adaptée des projets. Toutefois, la qualité des interventions de l'IFC est généralement moins bien notée en Afrique que dans les autres régions (la qualité a été jugée élevée dans 45 % des opérations menées en Afrique, contre 68 % des opérations effectuées dans d'autres régions), ce qui montre que l'IFC est généralement disposée à prendre des risques plus importants dans la région et témoigne de la difficulté de recruter, de former et de conserver un personnel doté d'une expérience suffisante.

Les implications stratégiques pour l'IFC

L'IFC a, dans l'ensemble, effectué de bons choix stratégiques mais des problèmes persistent

Les conclusions des évaluations effectuées au cours des dix dernières années confortent les orientations et les priorités fondamentales de l'IFC. Les opérations entreprises dans des pays et des secteurs pionniers d'importance stratégique ont en général produit des résultats supérieurs à la moyenne et l'IFC a amélioré sa capacité de gestion des risques des projets au stade de l'approbation ainsi que la qualité globale de ses activités de supervision. Les conclusions de l'évaluation identifient cependant certaines sources potentielles de risques et d'opportunités pour l'IFC au regard des défis qu'elle s'est fixée dans ses *Notes d'orientation stratégique 2006*⁵. Au nombre de ces orientations, on peut citer un plus grand impact sur le développement, une coopération plus étroite avec les autres institutions du Groupe de

la Banque mondiale, un rôle moteur dans la définition des normes, une amélioration de la satisfaction de ses clients, une assise financière solide et un personnel de haut calibre.

L'IFC doit cibler ses interventions plus précisément sur les pays, en particulier les pays à revenu intermédiaire

L'IFC a réussi à mobiliser des financements auprès d'une variété de bailleurs pour appuyer des opérations dans des pays présentant des risques élevés et à faible revenu afin de poursuivre sa stratégie axée sur les marchés pionniers. Elle pourrait désormais s'efforcer de mieux définir son rôle et ses priorités dans les pays à revenu intermédiaire non pionniers⁶, où vit environ un tiers de ceux qui ont moins de deux dollars par jour pour subsister et où l'IFC réalise la plupart de ses opérations d'investissement. Compte tenu de la capacité insuffisante des marchés des capitaux nationaux, de nombreux pays à revenu intermédiaire n'ont, dans le meilleur des cas, qu'un accès limité, comme les pays à faible revenu, à des capitaux à long terme en monnaie nationale ; de ce fait, les entreprises sont obligées de contracter des emprunts en devises, et sont donc de manière générale exposées au risque d'une dévaluation. Les infrastructures nécessaires aux activités de production et aux échanges sont un autre problème auquel se heurtent beaucoup de pays à revenu intermédiaire, tout comme l'élimination de vastes poches de pauvreté rurales. L'IFC a donc encore un rôle important à jouer dans de nombreux pays à revenu intermédiaire. Elle a toutefois obtenu des résultats médiocres au plan du développement lorsqu'elle a appuyé des projets dans ces pays sans que l'additionalité de sa contribution ait été clairement établie, ce qui montre que l'IFC doit bien comprendre la dynamique du développement du secteur privé d'un pays et identifier les domaines dans lesquels elle jouit d'un avantage comparatif de manière à pouvoir compléter efficacement les flux de capitaux existants.

Nécessité de mettre en place de nouvelles incitations et de nouveaux mécanismes de coopération pour le Groupe de la Banque mondiale

Un ciblage de ses interventions au niveau national permettrait à l'IFC de compléter les efforts

qu'elle déploie aux niveaux sectoriel et régional, en partie en l'aidant à identifier les possibilités d'une coopération renforcée avec la Banque mondiale⁷ dans des domaines où il existe des synergies comme l'amélioration du climat des affaires, le développement des circuits financiers, le développement des infrastructures et l'impact environnemental et social. Les travaux menés en collaboration dans ces domaines ont eu un impact positif sur le développement dans des pays aussi divers que le Mexique, les Philippines et le Sénégal, et ils revêtent une importance primordiale dans le cas de l'Afrique, qui a pris beaucoup de retard par rapport à d'autres marchés en développement. Dans la pratique, la coopération entre l'IFC et la Banque mondiale dans les domaines où il existe des synergies n'a pas été aussi étroite que prévu dans les Stratégies d'aide-pays (CAS), et les évaluations ont révélé autant de facteurs pouvant inhiber la coopération que de facteurs pouvant la favoriser. Les CAS ont rarement constitué un bon cadre de coopération ; il serait donc souhaitable de mettre en place de nouvelles mesures incitatives et de nouveaux mécanismes pour compléter ces dernières.

L'IFC doit veiller à la bonne qualité de ses interventions alors qu'elle poursuit son processus de décentralisation

La stratégie actuelle de l'IFC vise à accroître son impact en termes de développement en élargissant l'ampleur de ses opérations d'investissement et de services-conseil et en étant plus présente sur le terrain grâce à la poursuite de la décentralisation de ses activités. La Société devra être pleinement consciente des compromis qu'elle pourrait devoir accepter entre une rapide expansion, les transformations organisationnelles et la qualité de l'exécution des projets. Lorsqu'elle a procédé à un profond remaniement de sa structure en 1998–2001, la qualité des activités de supervision a chuté. L'IFC doit déjà veiller à conserver son personnel et à maintenir son savoir institutionnel de manière efficace, et les difficultés qu'elle peut rencontrer à ces égards iront en s'aggravant avec la poursuite du processus de décentralisation. Elle pourrait profiter des leçons de l'expérience de la Banque mondiale en matière de gestion du savoir dans le cadre de structures fortement décentralisées.

L'expérience montre la rapidité avec laquelle les marchés peuvent retirer leur soutien financier aux entreprises lorsque surviennent des problèmes économiques ou politiques défavorables. Malgré l'optimisme dont font preuve les investisseurs dans une grande partie du monde en développement, l'IFC pourrait clairement définir sa stratégie de manière à faire face à la menace d'une contraction des investissements à l'échelle mondiale, à l'impact probable de cette contraction sur ses clients et à considérer toute mesure d'atténuation qui pourrait s'avérer nécessaire. Planifier d'ores et déjà les dispositions à prendre pour améliorer les systèmes de gestion des risques et mettre au point de nouveaux produits d'atténuation des risques pour amortir les impacts sur ses clients renforcerait la capacité de l'IFC de faire face à de futurs chocs économiques et de conforter son rôle de stabilisation conjoncturelle.

Recommandations

Pour relever les nombreux défis auxquels la SFI se trouve confrontée, son équipe de direction devra mettre en œuvre les recommandations suivantes (décrites plus en détail au chapitre 4).

- Pour ses clients et parties prenantes,
 - i) elle devra adopter des stratégies mieux adaptées au contexte national pour compléter son approche axée sur les secteurs et les régions, notamment en élaborant et en utilisant une série d'indicateurs du développement du secteur privé propre à chaque pays ;
 - ii) dans le cadre de ses stratégies par pays, elle devra signaler les opportunités de traiter les questions indissociables de la pauvreté rurale et de la gestion durable des ressources naturelles dont les populations pauvres sont tributaires ; et identifier et développer des projets d'agroindustrie et de microfinance rurale ayant un fort impact et pouvant avoir de vastes effets de démonstration, tout en menant les efforts de promotion de pratiques durables dans les domaines social et environnemental.
- Au niveau des procédures internes, elle devra coopérer davantage avec la Banque mondiale dans les domaines où il est possible d'exploiter des synergies,
 - i) en examinant, avec la Banque, de nouvelles incitations et de nouveaux mécanismes de coopération pour compléter le processus des CAS ;
 - ii) en identifiant au stade de l'approbation les investissements qui ont été facilités par l'assistance fournie par la Banque dans le domaine de l'action publique ou du cadre réglementaire et en assurant leur suivi durant tout le cycle du projet (grâce au système de suivi des réalisations au plan du développement ou par d'autres moyens) pour déterminer leurs résultats.
- Du point de vue du capital humain, l'IFC devra suivre attentivement le déroulement du processus de décentralisation pour s'assurer que la qualité de ses interventions demeure satisfaisante et que les nouveaux chargés d'investissement bénéficient d'un programme de formation rigoureux.
- S'agissant du financement et de l'évaluation,
 - i) l'IFC devra systématiquement s'efforcer d'améliorer ses systèmes de gestion du risque et se préparer à faire face à la prochaine correction sur les marchés internationaux, notamment peut-être en utilisant de manière plus générale des produits d'atténuation des risques et en formulant de nouveaux.
 - ii) l'IFC devra, avec l'appui d'IEG, développer son système d'indicateurs pour mieux déterminer les impacts plus généraux des projets soutenus par l'IFC au plan sectoriel et à l'échelle nationale, et en tirer les enseignements nécessaires.



Resumen

Ésta es la décima revisión anual de la Corporación Financiera Internacional (IFC, por su sigla en inglés) que realiza el Grupo de Evaluación Independiente (GEI)¹. En cada revisión, el GEI evalúa el desempeño de la IFC en la promoción del desarrollo sustentable del sector privado en los países en desarrollo. La revisión de 2007 le ofrece al GEI la oportunidad de analizar retrospectivamente una década de resultados para las operaciones de la IFC en el sector privado y preguntarse

- Si los proyectos respaldados por la IFC lograron resultados sólidos en términos de desarrollo financiero, económico, ambiental y social;
 - Qué se aprendió acerca del desarrollo del sector privado luego de 10 años de evaluación, y
 - Si hay consecuencias estratégicas para la IFC en la mejora de su desempeño en términos de desarrollo en los próximos años.
- apoyo a empresas y a otros asociados del sector privado, la generación de puestos de trabajo productivos y la prestación de servicios básicos, y la creación de oportunidades para que las personas escapen de la pobreza y mejoren sus vidas. La IFC utiliza dos tipos de intervención para el desarrollo: los instrumentos financieros y la asistencia de asesoría.

Resultados en términos de desarrollo de los proyectos respaldados por la IFC, 1996–2006

El rol de la IFC en relación con el desarrollo está claramente establecido en su Convenio Constitutivo y en su Misión. El Artículo 1 establece que la IFC “tratará de estimular y de ayudar a la creación de condiciones que favorezcan el flujo de capital privado, local y extranjero, hacia una inversión productiva en los países miembros”. Para generar un impacto en términos de desarrollo, la IFC lleva a cabo una misión con cuatro facetas: la promoción de mercados abiertos y competitivos, el

Desde 1991, la IFC ha aumentado sus actividades financieras aproximadamente seis veces, con una inversión de cerca de US\$50.000 millones en países en desarrollo, a través de sus operaciones de préstamos e inversiones en capital social. Si se incluyen los fondos provistos por cofinanciadores, los proyectos respaldados por la IFC han representado de manera sostenida cerca del 4% de todos los flujos de capital privado hacia países en desarrollo. Las inversiones de la IFC tienen más del doble de concentración que la inversión extranjera directa en los países que la institución denomina “de frontera” (aquéllos que el Banco

Mundial define como “país de ingreso bajo” y/o países de alto riesgo)². Las inversiones de la IFC también representan cerca del 30% de los volúmenes del sector privado en la Institución Financiera Internacional. El Banco Mundial suministró aproximadamente US\$340.000 millones en concepto de asistencia para los gobiernos de países en desarrollo durante este período, con cambios año a año en los volúmenes mucho más estáticos que los de la IFC.

La mayoría de los proyectos evaluados logró altas calificaciones de desarrollo

De las 627 operaciones de inversión aprobadas durante el período 1991–2001 y evaluadas entre 1996 y 2006 (a medida que los proyectos alcanzaban la madurez operativa)³, el 59% (un 65% en términos de volumen) logró altas calificaciones de desarrollo a nivel de los proyectos. En otras palabras, la mayoría de los proyectos, en términos generales, generó resultados sostenibles (y se espera que sigan generándolos a largo plazo) en relación con los indicadores que miden el desempeño financiero, económico, ambiental y social, además de contribuir en general con el desarrollo del sector privado. Estos resultados reflejan en parte la prueba de mercado que enfrentan los proyectos de la IFC, es decir, que no pueden compararse directamente con los de instituciones de desarrollo orientadas al sector público, como el Banco Mundial⁴. El desempeño ha variado en forma significativa entre los distintos sectores y regiones: por ejemplo, los proyectos respaldados por la IFC en África estuvieron rezagados respecto de los de otras regiones, principalmente debido a ambientes más desafiantes para los negocios y al menor cumplimiento ambiental y social entre los clientes de la IFC.

El impacto en términos de desarrollo y la rentabilidad suele producirse en forma conjunta

Además de evaluar los resultados en términos de desarrollo de los proyectos respaldados por la IFC, el GEI también analiza si las operaciones de inversión contribuyen en forma positiva con la propia rentabilidad de la IFC (y, por lo tanto, con su capacidad para financiar proyectos futuros a partir de utilidades no distribuidas). A fin de lograr

un mayor nivel de retorno sobre la inversión, debe esperarse que un préstamo se reembolse en el tiempo estipulado, mientras que una inversión en capital debería suministrar a la IFC un retorno superior al de un préstamo, proporcional al riesgo extra que implica el vehículo. Aunque son menos las inversiones en capital que se consideran exitosas en estos términos (un 31% registró retornos por encima de los puntos de referencia, proporción que en el caso de los préstamos fue de un 74%), aquéllas que en efecto se consideran exitosas contribuyeron con los elevados retornos generales de la cartera de la IFC.

Cuando se analizan los resultados de inversión de las operaciones de la IFC junto con los resultados de los proyectos en términos de desarrollo, cerca de la mitad de estos proyectos evaluados durante el período 1996–2006 recibió calificaciones *alta-alta* (calificaciones altas en términos de desarrollo a nivel de los proyectos y un retorno sobre la inversión de la IFC aceptable), mientras que un tercio recibió calificaciones *baja-baja* (resultados pobres en términos de desarrollo y retorno sobre la inversión de la IFC por debajo de lo aceptable). Esto muestra que la IFC no ha respaldado activamente los proyectos donde había un desequilibrio entre los resultados en términos de desarrollo y los retornos sobre la inversión. Son varias las causas por las que los proyectos no logran calificaciones *alta-alta*: los riesgos comerciales inherentes de distintos sectores industriales, ambientes adversos para los negocios, baja calidad de los patrocinadores o deficiencia en la calidad del trabajo de la IFC.

La evaluación integral de la eficacia en términos de desarrollo de la IFC constituye un desafío

Si bien la IFC está logrando mejoras significativas en relación con la forma de medir el desempeño en términos de desarrollo a nivel de los proyectos, aún debe resolver algunos desafíos metodológicos antes de determinar su eficacia en términos de desarrollo general a niveles sectoriales, nacionales, regionales e internacionales. Los sistemas de control y autoevaluación de la IFC han progresado a punto tal que la IFC está comenzando a medir sus resultados de desarrollo en toda su car-

tera de operaciones de asesoría e inversión (principalmente a través de un sistema de seguimiento de sus operaciones introducido en 2005). Sobre la base de ese progreso, estos sistemas tendrán que evolucionar para reflejar los efectos más amplios (a nivel sectorial y regional) de los proyectos que apoya la IFC.

Se ha registrado un progreso gradual al momento de armonizar los estándares con los que las instituciones multilaterales de desarrollo evalúan el sector privado. Si bien esto ha generado un conjunto consensuado de estándares de prácticas modelo respecto del cual la IFC muestra un elevado grado de cumplimiento, la comparación del desempeño de la IFC con la de otras instituciones financieras internacionales del sector privado sigue siendo un desafío, debido en gran parte a las diferencias que existen entre los cometidos y los objetivos de las instituciones.

Lecciones extraídas de los 10 años de evaluación del desarrollo del sector privado

Los cinco factores que han intervenido en el desempeño de los proyectos

No existe una fórmula mágica que garantice un desarrollo sostenible del sector privado en todas las operaciones de la IFC. Sin embargo, tras 10 años de evaluación, todo indica que hay cinco factores que influyen significativamente sobre el desempeño de la IFC en términos de desarrollo a nivel de los proyectos:

- Cambios en la calidad del ambiente para los negocios de un país luego de la aprobación del proyecto;
- Tipo de sector industrial en el que se hace una inversión;
- Calidad del patrocinador;
- Nivel de riesgos del mercado del producto, de la empresa cliente y del tipo de proyecto, y
- Calidad del trabajo de la IFC.

Existen otros factores que tienen importantes consecuencias para el desarrollo del sector privado: hasta qué punto la IFC puede ofrecer opciones en moneda nacional, si ofrece financiamiento en

forma directa o indirecta a pequeñas y medianas empresas y el carácter de la integración entre los servicios de asesoría y las actividades de inversión.

La calidad del trabajo de la IFC ha sido muy importante

La calidad de la ejecución y la supervisión de proyectos por parte de la IFC (en especial de los efectos sociales y ambientales) ha representado la influencia más crítica sobre los resultados en términos de desarrollo de los proyectos respaldados por la IFC. Esto es especialmente claro en África, donde la IFC, en algunos casos, ha logrado mitigar riesgos muy altos en el ambiente para los negocios mediante un procedimiento de diligencia debida de calidad y una estructuración de proyectos adecuada. Sin embargo, la calidad del trabajo de la IFC, en general, se ha visto retrasada respecto de otras regiones (la calidad del trabajo se calificó como “alta” en el 45% de las operaciones de África, proporción que llegó al 68% en las operaciones realizadas en otras regiones), lo cual resalta los mayores riesgos que la IFC ha estado dispuesta a aceptar históricamente en la región, además de reflejar los desafíos al momento de contratar, capacitar y retener personal con experiencia adecuada.

Consecuencias estratégicas para la IFC

En general, la IFC ha tomado decisiones estratégicas acertadas, pero aún quedan desafíos

Los resultados de la evaluación de la última década apoyan, en general, las orientaciones estratégicas y las prioridades de la IFC. Las operaciones en países y sectores de frontera estratégicos presentaron, en su mayoría, resultados superiores al promedio en términos de desarrollo, mientras que la IFC logró un mejor equilibrio entre los riesgos del proyecto al momento de la aprobación y una mejor supervisión general de los proyectos. Al mismo tiempo, los resultados de la evaluación también resaltan algunas posibles áreas de riesgos y oportunidades para la IFC en el contexto de los desafíos que se planteó en su documento de *Orientación Estratégica* de 2006⁵, tales como mayor impacto en términos de desarrollo, mejor

cooperación con el Grupo del Banco Mundial, liderazgo al momento de definir estándares, mejor satisfacción del cliente, finanzas sólidas y personal capacitado.

La IFC debe desarrollar un enfoque más específico para cada país, en especial en países de ingreso mediano

La IFC ha logrado movilizar financiamiento de una variedad de fuentes para apoyar operaciones en países de alto riesgo e ingreso dentro del marco de su estrategia con respecto a los países de frontera. La IFC podría tratar ahora de definir con mayor exactitud su rol y sus prioridades en países de ingreso mediano no calificados como “de frontera”⁶, donde vive aproximadamente un tercio de las personas que subsisten con menos de dos dólares por día y donde la IFC realiza la mayor parte de sus operaciones de inversión. La falta de capacidad en los mercados financieros internos implica que muchos países de ingreso mediano se asemejan a países de ingreso bajo porque tienen una disponibilidad nula o reducida de financiamiento en moneda nacional a largo plazo, a raíz de lo cual la exposición al riesgo de devaluación pasa a ser un problema generalizado para las empresas que se ven obligadas a pedir préstamos en moneda extranjera. La infraestructura que respalda la producción y el comercio constituye otro desafío en muchos países de ingreso mediano, como lo es enfrentar el problema de los grandes focos de pobreza rural. Por lo tanto, aún existe una función valiosa que puede cumplir la IFC en muchos países de ingreso mediano. Sin embargo, la IFC ha conseguido resultados muy débiles en términos de desarrollo cuando brindó apoyo a proyectos en los que la adicionalidad en países de ingreso mediano no estaba clara, lo cual enfatiza la necesidad de que la IFC comprenda claramente la dinámica de desarrollo en el sector privado en un país y determine dónde están sus ventajas comparativas, a fin de poder complementar con eficacia los flujos de capital existentes.

Se necesitan nuevos incentivos y mecanismos para la cooperación dentro del Grupo del Banco Mundial

Un enfoque más específico para cada país podría complementar las iniciativas sectoriales y regio-

nales de la IFC, lo cual permitiría en parte detectar oportunidades de mejorar la cooperación con el Banco Mundial⁷ en áreas de sinergia como la mejora del ambiente para los negocios, la profundización de la capacidad del sector financiero, el desarrollo de infraestructura y el impacto ambiental y social. La cooperación en estas áreas ha traído mejoras en el desarrollo en países tan diversos como Filipinas, México y Senegal, y es extremadamente importante en África, región que se ha rezagado respecto de otros mercados en desarrollo. En la práctica, la cooperación entre la IFC y el Banco Mundial en áreas de sinergia no ha alcanzado el nivel previsto en las Estrategias de Asistencia a los Países (EAP), y las evaluaciones determinaron que existen tantos factores que obstaculizan la cooperación como factores que la promueven. En general, las EAP no han suministrado un buen marco para la cooperación, por lo que sería bueno contar con nuevos incentivos y mecanismos para complementarlas.

La IFC debe asegurar una sólida calidad de trabajo a la par de la descentralización

La estrategia actual de la IFC busca un mayor impacto en términos de desarrollo a través de la intensificación de las operaciones del servicio de asesoría y la inversión, y una representación local más sólida por medio de una mayor descentralización de las operaciones de la IFC. La IFC deberá estar consciente de los posibles equilibrios entre el rápido crecimiento, la reestructuración y la calidad de la ejecución de los proyectos. Durante un período anterior de considerables cambios institucionales en 1998-2001, la calidad de la supervisión disminuyó drásticamente. La retención efectiva del personal y los conocimientos ya son áreas que requieren atención, y estos desafíos se magnifican con la mayor descentralización. La IFC podría aprender de las experiencias del Banco Mundial en la gestión de los conocimientos bajo estructuras altamente descentralizadas.

La experiencia pone de relieve cómo los mercados pueden retirar rápidamente el apoyo financiero para las empresas en respuesta a los acontecimientos políticos o económicos adversos. Pese al actual optimismo respecto de la inversión entre los inversores de gran parte del mundo

en desarrollo, la IFC podría tratar explícitamente en su estrategia la amenaza de un descenso global de la inversión, sus posibles efectos para los clientes y cualquier medida que pueda ser necesaria para mitigarlos. Planificar ahora la mejora de los sistemas de gestión del riesgo y desarrollar nuevos productos para mitigar los riesgos y así amortiguar los efectos para los clientes fortalecería la capacidad de la IFC de responder a los futuros impactos económicos, y también incrementaría su rol contracíclico.

Recomendaciones

Para abordar los diversos desafíos que enfrenta la institución, la administración de la IFC deberá seguir las siguientes recomendaciones (véase el capítulo 4 para obtener información más detallada).

- Desde una perspectiva de clientes y partes interesadas,
 - i) Adoptar estrategias de país más personalizadas, para complementar su sólido enfoque sectorial y regional, incluso a través del desarrollo y la búsqueda de una serie de indicadores de desarrollo del sector privado específicos para cada país.
 - ii) En sus estrategias de país, resaltar las oportunidades para trabajar en el vínculo entre la pobreza rural y los recursos naturales sostenibles, del que depende la población pobre, y para identificar y desarrollar negocios agrícolas de alto impacto y proyectos de microfinanzas rurales con efectos de demostración generalizada, y al mismo tiempo proporcionar el liderazgo para fomentar prácticas ambiental y socialmente sostenibles.
- Desde una perspectiva de proceso interno, incrementar la cooperación con el Banco Mundial en las áreas de sinergia
 - i) Analizando, junto con el Banco, nuevos incentivos y mecanismos de cooperación para complementar el proceso de EAP.
 - ii) Identificando inversiones en proceso de aprobación que fueron facilitadas por el asesoramiento del Banco a un gobierno en materia de regulación o políticas, y supervisándolas a lo largo del ciclo del proyecto (a través del Sistema de Seguimiento de Operaciones de la IFC o por otros medios) para evaluar su éxito.
- Desde una perspectiva de capital humano, controlar de cerca el proceso de descentralización para asegurar que la calidad del trabajo de la IFC se mantenga sólida y se vea respaldada por un riguroso programa de capacitación para el nuevo personal de inversión.
- Desde una perspectiva de la medición y las finanzas,
 - i) Realizar esfuerzos duraderos para mejorar sus sistemas de gestión del riesgo y prepararse para la próxima corrección en los mercados internacionales, incluyendo quizás el uso extendido y el desarrollo de nuevos productos para mitigar los riesgos.
 - ii) Con el respaldo del GEI, mejorar sus indicadores para comprender mejor los impactos en el sector más amplio y en los países de los proyectos que respalda la IFC, y aprender de ellos.