

MEMORANDO No. MEF-SFP-2021- 0057

PARA: Dr. Simón Cueva Armijos
MINISTRO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

DE: Econ. Carlos Carrera Noritz
SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO

ASUNTO: Préstamo de libre disponibilidad que otorgaría la Corporación Andina de Fomento (CAF) a la República del Ecuador por hasta USD 200.000.000,00, en el marco del “Programa para la Disminución de la Desnutrición Crónica Infantil bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados (PpR), Fase II” con base al reconocimiento de acciones de política, programas y estrategias para la disminución de la Desnutrición Crónica Infantil entre 2021 y 2022.

FECHA: 23 de agosto de 2021

A fin de continuar con el proceso correspondiente y con base en lo dispuesto en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, me permito presentar el siguiente informe relacionado con el préstamo referido.

1. ANTECEDENTES

- 1.1. Mediante Oficio Nro. MEF-VGF-2021-0396-O de 14 de abril de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas solicitó a la Corporación Andina de Fomento (CAF) una línea de crédito bajo la modalidad SWAp (Enfoque Sectorial Amplio) enfocado en un Programa de Disminución de la Desnutrición Crónica Infantil bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados (PPR), por un monto de hasta USD 200.000.000,00.
- 1.2. Mediante comunicación VDS 156/2021 de 9 de junio de 2021, la Corporación Andina de Fomento envió a esta cartera de Estado el resumen de los términos y condiciones principales a los que estaría sujeta la operación de préstamo.
- 1.3. Con Oficio Nro. MEF-VGF-2021-0572-O de 17 de junio de 2021, el Viceministro de Finanzas emitió la conformidad a términos y condiciones financieras del préstamo.

En relación a las políticas e indicadores planteados por la República para el Programa Marco, las mismas fueron revisadas por parte de las entidades responsables del sector.

La Secretaría Técnica manifestó su conformidad a través de Oficio Nro. STPTV-STPTV-2021-0382-OF de 11 de junio de 2021.

Mediante Oficio Nro. MSP-MSP-2021-1826-O de 15 de junio de 2021, el Ministerio de Salud Pública señaló su conformidad respecto al contenido del Anexo 1 y remitió consideraciones en relación al Anexo 2.

Mediante Oficios Nro. MEF-SP-2021-0490 de 16 de junio de 2021 y MIES-MIES-2021-0301-O de 17 de junio de 2021, la Subsecretaría de Presupuesto del Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Inclusión Económica y Social manifestaron su conformidad.

- 1.4 A través de comunicación VDS 199/2021 de 19 de julio de 2021, la CAF informó que su Directorio, mediante Resolución No. 2396/2020 de fecha 8 de julio de 2021, aprobó el préstamo de largo plazo a favor de la República del Ecuador por hasta USD 200.000.000,00; y remitió el contrato de préstamo. Además, informó que, de conformidad con lo establecido por CAF, el plazo máximo para suscribir el Contrato de Préstamo es de un año contado a partir de la aprobación de la operación, por lo cual dicho plazo vence el 7 de julio de 2022. No obstante, las condiciones financieras del préstamo tendrán una validez de seis meses, contados desde la fecha de la aprobación de la operación, por lo cual las mismas se mantendrán vigentes hasta el 7 de diciembre de 2021.

Después de un intercambio de documentos de los involucrados, se acordó la versión final de los contratos.

2. NORMATIVA LEGAL

- El artículo 289 de la Constitución de la República establece: *“La contratación de deuda pública en todos los niveles del Estado se regirá por las directrices de la respectiva planificación y presupuesto, y será autorizada por un comité de deuda y financiamiento de acuerdo con la ley, que definirá su conformación y funcionamiento...”*.
- El artículo 290 de la Constitución de la República señala: *“El endeudamiento público se sujetará a las siguientes regulaciones:*
 - 1. *Se recurrirá al endeudamiento público solo cuando los ingresos fiscales y los recursos provenientes de cooperación internacional sean insuficientes.*
 - 2. *Se velará para que el endeudamiento público no afecte a la soberanía, los derechos, el buen vivir y la preservación de la naturaleza.*
 - 3. *Con endeudamiento público se financiarán exclusivamente programas y proyectos de inversión para infraestructura, o que tengan capacidad financiera de pago. Sólo se podrá refinanciar deuda pública externa, siempre que las nuevas condiciones sean más beneficiosas para el Ecuador.*
 - 4. *Los convenios de renegociación no contendrán, de forma tácita o expresa, ninguna forma de anatocismo o usura.*
 - 5. *Se procederá a la impugnación de las deudas que se declaren ilegítimas por organismo competente. En caso de ilegalidad declarada, se ejercerá el derecho de repetición.*
 - 6. *Serán imprescriptibles las acciones por las responsabilidades administrativas o civiles causadas por la adquisición y manejo de deuda pública.*
 - 7. *Se prohíbe la estatización de deudas privadas.*
 - 8. *La concesión de garantías de deuda por parte del Estado se regulará por ley.*
 - 9. *La Función Ejecutiva podrá decidir si asumir o no asumir deudas de los gobiernos autónomos descentralizados.”*.
- El artículo 59 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP) señala: *“Los planes de inversión del presupuesto general del Estado serán formulados por el ente rector de la planificación nacional.*

En el ámbito de las Empresas Públicas, Banca Pública, Seguridad Social y gobiernos autónomos descentralizados, cada entidad formulará sus respectivos planes de inversión.”

- El artículo 60 del COPLAFIP establece: *“Priorización de programas y proyectos de inversión. - Serán prioritarios los programas y proyectos de inversión que el ente rector de la planificación nacional incluya en el plan anual de inversiones del Presupuesto General del Estado, con sujeción al Plan Nacional de Desarrollo. El Plan Anual de Inversiones garantizará el cumplimiento de las reglas fiscales determinadas en este Código, y deberá respetar los techos institucionales y de gasto definidos por el ente rector de las finanzas públicas, de conformidad con este Código y los requisitos y procedimientos que se establezcan en el reglamento al mismo.*

Las modificaciones al plan anual de inversiones y sus efectos en la programación presupuestaria cuatrianual serán autorizadas por el ente rector de las finanzas públicas con sujeción al Plan Nacional de Desarrollo y en función de la disponibilidad de espacio presupuestario y/o prioridades de ejecución para el periodo o periodos fiscales.

Los planes de inversión de las instituciones del Estado Central, de las Empresas Públicas, Seguridad Social y Gobiernos Autónomos Descentralizados garantizarán y observarán, por cada entidad los techos institucionales respectivos y una eficiente calidad del gasto, entendida como aquella que contribuye al mayor cumplimiento de los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo, la reducción de las desigualdades y la garantía de derechos.

Para las entidades que no forman parte del Presupuesto General del Estado, así como para las universidades y escuelas politécnicas, el otorgamiento de dicha prioridad se realizará de la siguiente manera:

1. *Para el caso de las empresas públicas, a través de sus respectivos directorios;*
2. *Para el caso de universidades y escuelas politécnicas, por parte de su máxima autoridad;*
3. *Para el caso de los gobiernos autónomos descentralizados, por parte de la máxima autoridad ejecutiva del gobierno autónomo descentralizado, en el marco de lo que establece la Constitución de la República y la Ley;*
4. *Para el caso de la seguridad social, por parte de su máxima autoridad; y,*
5. *Para el caso de la banca pública, de conformidad con sus respectivos marcos legales; y, en ausencia de disposición expresa, se realizará por parte de cada uno de sus directorios.*

Únicamente los programas y proyectos incluidos en el Plan Anual de Inversiones podrán recibir recursos del Presupuesto General del Estado”.

- El artículo 123, a partir del inciso segundo, del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), establece: *“El endeudamiento público constituye el conjunto de obligaciones adquiridas por las entidades del sector público, en virtud de las cuales la entidad deudora obtiene para su uso recursos financieros con el cargo de restituir al acreedor el capital y/o intereses en una fecha o fechas futuras. El endeudamiento público puede provenir de contratos de mutuo; colocaciones de bonos y otros valores que apruebe el comité de deuda, incluidos las titularizaciones y las cuotas de participación; convenios de novación y/o consolidación de obligaciones; y, aquellas obligaciones en donde existan sustitución de deudor establecidas por Ley.*

Además, constituyen endeudamiento público, las obligaciones no pagadas y registradas de los presupuestos clausurados, así como las deudas contraídas con las entidades de la Seguridad Social ecuatorianas (IESS, ISSFA, ISSPOL). Bajo ningún mecanismo se podrá desconocer la deuda de ejercicios clausurados con estas instituciones.

Se excluye del endeudamiento público las siguientes transacciones o instrumentos:

1. *Los convenios de pago que contemplen o no costos, cuya entrada en vigencia no provoca de forma inmediata una extinción de las obligaciones ni traspaso de propiedad;*

2. *Derechos contractuales originados o vinculados a operaciones ordinarias que no requieran garantía soberana;*
3. *Las obligaciones pendientes de pago que sean canceladas en el mismo ejercicio fiscal de su devengo;*
4. *Cualquier título valor o nota del tesoro con un plazo de menos de trescientos sesenta (360) días; superado ese plazo, todo título valor constituye parte del endeudamiento público,*
5. *Para el caso de empresas públicas se excluyen todos los contratos de mutuo del tipo crédito con proveedores que no requieran garantía soberana; y,*
6. *Si no se requiere garantía soberana, para el caso de banca y las entidades de intermediación financiera públicas se excluyen todas las operaciones que realicen para solventar sus necesidades de liquidez y aquellas destinadas a la intermediación financiera.*

Sin perjuicio de lo dispuesto, los instrumentos o transacciones señaladas deberán ser reportadas estadísticamente, conforme a estándares internacionales (...)

(...) Con base en la programación presupuestaria cuatrianual, el ente rector de las finanzas públicas podrá suscribir operaciones de endeudamiento previo al comienzo de los siguientes ejercicios fiscales.

No existirá destino específico para el endeudamiento más allá de lo establecido en la Constitución y en el presente Código, para lo cual el ente rector de las finanzas públicas durante la ejecución presupuestaria asignará estos recursos a los programas y proyectos que cuenten con los requisitos establecidos. Se establecerá en el reglamento de este Código los mecanismos que permitan garantizar que el financiamiento, dentro del marco constitucional y del presente Código, pueda ser reasignados de manera ágil entre programas y proyectos en función a la ejecución de los mismos.

Los títulos valores de menos de 360 días se sujetarán a su propia normativa para su emisión, registro contable y uso.

Los pasivos contingentes, que deben revelarse como tal, tienen su origen en hechos específicos que pueden ocurrir o no. La obligación se hace efectiva con la ocurrencia de una o más condiciones previstas en el instrumento legal que lo generó. Un pasivo contingente solo se constituirá en deuda pública, en el monto correspondiente a la parte de la obligación que fuera exigible.

Los pasivos contingentes podrán originarse:

1. *Cuando el Gobierno Central, a nombre de la República del Ecuador, otorga la garantía soberana a favor de entidades y organismos del sector público que contraigan deuda pública, con las provisiones que se requieran para su pago.*
2. *Por la emisión de bonos que estén vinculados con obligaciones de pago debidamente instrumentadas.*
3. *Por la suscripción de contratos de garantía para asegurar el debido uso de las contribuciones no reembolsables que recibe la entidad correspondiente.*
4. *Por contingentes asumidos por el Sector Público, de conformidad con la ley, u otras obligaciones asumidas en el marco de convenios con organismos internacionales de crédito.*

La contratación de la deuda contingente debe seguir el proceso de endeudamiento público, en lo pertinente."

- El artículo 126 del COPLAFIP señala: "Destino del endeudamiento. - Las entidades del sector público que requieran operaciones de endeudamiento público lo harán exclusivamente para financiar:

1. *Programas.*
2. *Proyectos de inversión:*
 - 2.1. *para infraestructura; y,*

2.2. *que tengan capacidad financiera de pago.*

3. *Refinanciamiento de deuda pública externa o renegociación de deuda pública interna en condiciones más beneficiosas para el país.*

Se prohíbe el endeudamiento para gasto permanente. Con excepción de los que prevé la Constitución de la República, para salud, educación y justicia; previa calificación de la situación excepcional, realizada por la Presidenta o el Presidente de la República”.

- El artículo 127 del COPLAFIP establece: *“Responsabilidad de la ejecución. - La entidad u organismo público contratante del endeudamiento será la responsable de la ejecución de los proyectos o programas que se financien con dichos recursos. En el caso del endeudamiento del Presupuesto General del Estado, la entidad pública responsable de la ejecución será la establecida en la resolución que para el efecto dicte el ente rector de las finanzas públicas”.*
- El artículo 139 del COPLAFIP dicta: *“Atribución y autorización.- El Comité de Deuda y Financiamiento, con observancia de la constitución de la república y la legislación pertinente, previo el análisis de los términos financieros y estipulaciones contenidas en los instrumentos respectivos, autorizará mediante resolución, la contratación o novación de operaciones de endeudamiento público en el Presupuesto General del Estado, cualquiera sea la fuente de endeudamiento, con la garantía del estado, cuando fuere pertinente. Además, autorizará las colocaciones o las recompras de títulos emitidos por el Estado.*

El Comité de Deuda y Financiamiento regulará los procedimientos de endeudamiento del resto de entidades fuera del Presupuesto General del Estado, pudiendo delegar algunas funciones del párrafo anterior a otras entidades públicas.

Cada entidad del sector público que tenga la calidad de persona jurídica de derecho público, con la autorización previa del Comité de Deuda y Financiamiento podrá resolver en forma definitiva sobre el endeudamiento correspondiente, y asumirá la responsabilidad de que el respectivo endeudamiento y las estipulaciones de contratos o convenios inherentes, no afecten la soberanía de la República del Ecuador.

El Comité de Deuda y Financiamiento será corresponsable de las condiciones financieras de los procesos de endeudamiento que apruebe”.

- El artículo 140 del COPLAFIP señala como uno de los deberes del Comité de Deuda y Financiamiento: *“Normar, analizar y aprobar los términos y condiciones financieras de las operaciones de endeudamiento público”.*
- El artículo 141 del COPLAFIP indica: *“Trámite y requisitos para operaciones de crédito. - Todo trámite de operaciones de endeudamiento público de las entidades del sector público deberá observar las disposiciones de este código y estará a cargo del ente rector de las finanzas públicas, el que en forma previa a la autorización del Comité de Deuda y Financiamiento, deberá verificar:*
 - 1. *Que con la operación no se exceda el límite de endeudamiento previsto en este Código ni el fijado por la Asamblea Nacional, para el respectivo ejercicio fiscal anual.*
 - 2. *Que el endeudamiento público sea sostenible y conveniente al Estado en términos del perfil de vencimiento de la deuda y/o de la tasa de interés de la deuda y de las condicionalidades aplicables al endeudamiento.*

Las entidades, organismos e instituciones del Estado beneficiarías de los recursos de endeudamiento público, previo a la utilización de los mismos deberán verificar que el proyecto o programa haya sido declarado prioritario por el ente rector de la planificación nacional. Para el caso de endeudamiento para empresas públicas nacionales, entidades financieras públicas y gobiernos autónomos descentralizados o

sus empresas, la prioridad será emitida por el directorio o por el gobierno autónomo descentralizado, según el caso. (...)”.

- El artículo no numerado del título IV, capítulo I, sección II denominada “DE LA REGLA DE DEUDA Y OTRAS OBLIGACIONES” del COPLAFIP establece: *“Regla de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero y Seguridad Social. - El saldo consolidado de la deuda pública y otras obligaciones no podrá superar el equivalente al 40% del PIB.*

La política fiscal deberá ser formulada y ejecutada con el objetivo de reducir y estabilizar el saldo consolidado de la deuda pública del sector público no financiero y Seguridad Social y otras obligaciones al nivel del 40% del Producto Interno Bruto, Para propósitos de la aplicación de esta regla, se entiende por deuda pública y otras obligaciones de pago las siguientes:

1. *El endeudamiento público, de acuerdo con lo previsto en este Código;*
2. *Los títulos valores con vencimientos menores a trescientos sesenta (360) días;*
3. *Los anticipos pactados en los contratos comerciales de venta de productos;*
4. *Los pasivos derivados de convenios de liquidez;*
5. *Los derechos contractuales originados o vinculados a operaciones ordinarias, y*
6. *Las obligaciones pendientes de pago del ejercicio fiscal en curso.*

El indicador del saldo se calculará en términos consolidados, deduciendo la deuda y otras obligaciones entre entidades del sector público no financiero y Seguridad Social y su forma de cálculo será establecida en el reglamento de este Código.

El ente rector de las finanzas públicas, con base en la programación fiscal plurianual, regulará los límites de endeudamiento por sectores y por entidad sujeta al ámbito de este Código.

En la proforma del Presupuesto General del Estado se incluirá el nivel anual de endeudamiento neto, calculado como la diferencia entre desembolsos y amortizaciones de deuda pública, para consideración y aprobación de la Asamblea Nacional”.

- La disposición transitoria Vigésima Sexta del COPLAFIP, agregada por el Art. 45 de la Ley s/n, R.O. 253-S, 24-VII-2020 señala: *“Con el fin de alcanzar el cumplimiento de la regla de deuda y otras obligaciones conforme a lo establecido en este Código, el ente rector de las finanzas públicas deberá reducir progresivamente el indicador de deuda pública y otras obligaciones, hasta el límite establecido en el artículo respectivo, considerando los siguientes límites:*

- i. *57% del PIB hasta el año 2025;*
- ii. *45% del PIB hasta el año 2030; y,*
- iii. *40% del PIB hasta el año 2032 y en adelante (...).*

- El artículo no numerado del COPLAFIP titulado *“Publicación de las metas fiscales para el conjunto de entidades del Sector Público No Financiero y la Seguridad Social”* establece: *“El ente rector de las finanzas públicas, publicará mediante Acuerdo Ministerial las metas de deuda pública y otras obligaciones; resultado primario no petrolero; regla de gasto primario computable; y, regla de egresos permanentes, referido al ejercicio en curso y los ejercicios siguientes dentro del plazo de vigencia del Plan Nacional de Desarrollo, expresados en términos nominales y porcentuales del Producto Interno Bruto nominal, tanto para el conjunto de Sector Público No Financiero, el Presupuesto General del Estado, el conjunto de empresas públicas de la Función Ejecutiva y universidades, el conjunto del resto de empresas públicas, el conjunto de Gobiernos Autónomos Descentralizados y de las entidades de Seguridad Social.*

Respecto a las entidades de Seguridad Social, éstas serán referenciales, en tanto no afecten los derechos prestacionales contemplados en sus respectivas leyes.

Hasta el 30 de abril de cada año el ente rector de las finanzas públicas deberá publicar las metas fiscales”.

- El artículo 135 del Reglamento General al COPLAFIP establece:” *Reasignación de financiamiento. -En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 118 último inciso y del artículo 123 séptimo inciso del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, el ente rector de las finanzas públicas podrá reasignar en la ejecución presupuestaria los recursos de deuda que originalmente estaban destinados a un fin, siempre y cuando el nuevo destino cumpla con los siguientes requisitos:*

- 1. Que se enmarque en lo previsto en el artículo 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas;*
- 2. Que cumpla con el artículo 118 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, y ;*
- 3. Que se trate de créditos de libre disponibilidad.*

El cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 126 del Código se verificará exclusivamente en la liquidación presupuestaria. En caso de que el ente rector de las finanzas públicas utilice recursos de créditos con destino específico para optimizar la liquidez del Estado, deberá reponer dichos recursos en un periodo que no afecte la normal ejecución del programa o proyecto que es destino específico de dicho crédito”.

- El artículo no numerado, a continuación del artículo 148 del Reglamento antes citado, establece: “Art. (...).- *Prohibición de gravación global de rentas.- (Agregado por el num. 18 del Art. 21 del D.E. 617 R.O. 392-S, 20-XII-2018). Ningún contrato u operación de endeudamiento público podrá comprometer de forma directa o indirecta rentas, activos o bienes de carácter específico del sector público para asegurar o disponer los pagos del principal y/o intereses convenidos por las transacciones de endeudamiento público.*

Para garantizar el cumplimiento de esta prohibición el Ente rector de las finanzas públicas tendrá la responsabilidad de vigilar que toda propuesta de financiamiento presentada por las entidades solicitantes no incluya dentro de sus condiciones compromisos sobre las definiciones de

- Rentas conforme al clasificador presupuestario vigente, y

- Bienes o activos conforme a:

o Registros contables de los estados financieros de las entidades, se incluye, activos no financieros, activos financieros y activos intangibles.

o Revelaciones sobre los recursos naturales no renovables.

Se excluye de esta disposición las operaciones que efectúa el Banco Central del Ecuador para el manejo de las reservas internacionales, y las demás operaciones de las instituciones del sistema financiero público, conforme a lo establecido en el artículo 123 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y el artículo 135 del Código Orgánico Monetario y Financiero”.

- El artículo no numerado del Reglamento General al COPLAFIP agregado por el Art. 54 del D.E. 1203, R.O. 346-S, 09-XII-2020 establece: “*Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo. - El ente rector de las finanzas públicas elaborará y actualizará la Estrategia de Deuda Publica de Mediano Plazo. La estrategia deberá ser actualizada por lo menos cada cuatro años y podrá ser actualizada en cualquier momento en el caso de variaciones significativas en sus supuestos. La estrategia deberá incluir:*

- 1. Los mecanismos para la operatividad de los objetivos de la gestión de la deuda pública. Los objetivos de la gestión de la deuda pública son asegurar que: (i) las necesidades financieras siempre se satisfagan oportunamente, (ii) sus costos de endeudamiento sean lo más bajos posible a mediano y largo plazo,*

consistente con un grado de riesgo prudente y; (iii) se promueva el desarrollo del mercado doméstico de deuda.

2. La estrategia de endeudamiento a mediano plazo. La estrategia a mediano plazo se basará en los mecanismos y objetivos de gestión de la deuda referidos en el numeral anterior y tendrá en cuenta:

- a. El costo y riesgo implícito en la cartera de deuda actual.
- b. Futuras necesidades de financiamiento,
- c. La programación macroeconómica,
- d. La programación fiscal,
- e. Condiciones del mercado; y
- f. Otros factores que puedan ser relevantes para el desarrollo de la estrategia.

La cobertura institucional, aprobación y otros detalles de la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo serán determinados por el ente rector de las finanzas públicas mediante normativa técnica”.

- o El artículo no numerado del Reglamento General al COPLAFIP agregado por el Art. 54 del D.E. 1203, R.O. 346-S, 09-XII-2020 señala: “Publicación de la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo. - La Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo así como sus actualizaciones deberán ser publicadas por el ente rector de las finanzas públicas. Para la estrategia de deuda pública de mediano plazo, así como para cada actualización, el ente rector de las finanzas públicas deberá presentar el documento de la estrategia de deuda pública de mediano plazo, el cual presentará las principales metas, objetivos e instrumentos para la gestión de la deuda, así como las acciones relevantes que orientarán la consecución del financiamiento. El documento de la estrategia de deuda pública de mediano plazo se publicará en el sitio web del ente rector de las finanzas públicas.

Las operaciones de endeudamiento y otras operaciones conexas para la gestión de la deuda se realizarán de conformidad con la estrategia y sus revisiones”

- o El artículo no numerado del Reglamento General al COPLAFIP, Capítulo “DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO”, Sección I “DEL CONTENIDO y FINALIDAD”, titulado “Plan anual de endeudamiento del Presupuesto General del Estado”, agregado por el Art. 54 del D.E. 1203, R.O. 346-S, 09-XII-2020; señala: “El ente rector de las finanzas, incluirá como un anexo al Plan Financiero del Tesoro Nacional, tanto en su emisión como en sus actualizaciones, el Plan anual de endeudamiento del Presupuesto General del Estado. El plan de endeudamiento incluirá, como mínimo y en términos generales, las potenciales operaciones de endeudamiento planificadas durante el año, los instrumentos de endeudamiento a utilizar, un calendario indicativo, así como un análisis de la ejecución de la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo y riesgos asociados. Los términos previstos en el plan de endeudamiento constituyen una previsión de la ejecución del endeudamiento, en tal sentido, podrá presentar cambios en función de la coyuntura nacional e internacional, así como de las necesidades del país”.
- o El artículo 142 del Reglamento General del COPLAFIP señala: “Proceso de endeudamiento. La aprobación de los términos y condiciones financieras de operaciones de deuda pública y la autorización de las contrataciones pertinentes que se efectúen como instrumentos de financiamiento será emitida por el Comité de Deuda y Financiamiento, previo informe del Ente rector de las finanzas públicas. El pronunciamiento del Comité de Deuda y Financiamiento se referirá únicamente a las condiciones financieras de los contratos de endeudamiento. Cuando se trate de operaciones de endeudamiento, cuyo monto sea menor al 0,15% del Presupuesto General del Estado, no se requerirá autorización del Comité de Deuda, sino del ente rector de finanzas públicas o quien ejerza la delegación emitida o que emitiera el Comité de Deuda y Financiamiento.

Cuando se trate de operaciones de endeudamiento que vinculen directa o indirectamente bienes, derechos, flujos futuros y en general activos, públicos, la autorización deberá ser otorgada tomando en cuenta el

análisis integral considerando el beneficio económico y/o financiero que se genere para el Estado en su conjunto, a partir de las operaciones vinculadas o la estructura”.

- El art 216 del mencionado reglamento establece: *“Uso de los estados agregados y consolidados de la deuda pública y otras obligaciones para el monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales. - El ente rector de las finanzas, sobre la base de los estados agregados y consolidados de la deuda pública y otras obligaciones dispuestos en el artículo 133 de este reglamento, según corresponda realizará la comprobación del cumplimiento de las disposiciones de la regla fiscal de deuda y otras obligaciones para: los gobiernos autónomos descentralizados; las entidades de la seguridad social; las empresas públicas; y, el Sector Público No financiero y entidades de la seguridad social”.*
- El artículo 217 del Reglamento General al COPLAFIP determina: *“Art. 217.- Información relativa a la deuda pública y otras obligaciones. - El ente rector de las finanzas públicas tendrá la responsabilidad de monitorear que el monto total del saldo consolidado de la deuda pública y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social, no sobrepase el cuarenta por ciento (40%) del producto interno bruto (PIB) o los límites intermedios transitorios según Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas; para lo cual, el cálculo respectivo se efectuará sobre la base de los estados consolidados de deuda pública y otras obligaciones correspondiente a cada ejercicio fiscal. El ente rector de las finanzas públicas emitirá las normas técnicas respectivas que regularán los límites de endeudamiento por sectores y por entidad para las entidades sujetas al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.*

Para el cumplimiento de la responsabilidad señalada en el inciso anterior, las entidades y organismos del Sector Público No Financiero y Seguridad Social, considerando los diversos instrumentos de endeudamiento público así como las transacciones referentes a otras obligaciones, remitirán información de los movimientos y saldos de su deuda y de sus otras obligaciones al ente rector de las finanzas públicas de manera obligatoria y en el formato electrónico y con periodicidad mensual, conforme a lo establecido en el calendario fiscal publicado por el ente rector de las finanzas públicas. El incumplimiento de la obligación de información se sujetará a las responsabilidades que prevé el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y este reglamento.

Adicionalmente, las entidades financieras públicas remitirán, mensualmente, información relacionada con el movimiento y saldo de los pasivos financieros contraídos por las entidades y organismos del sector público, así como la información relacionada con los activos financieros.

La información recibida de las entidades del sector público financiero y no financiero y de las entidades de seguridad social deberá ser procesada y registrada en el sistema de información que deberá establecer el ente rector de las finanzas públicas, para el efecto. Adicionalmente, la Superintendencia de Bancos y Seguros, la Superintendencia de Compañías, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y el Banco del Estado deberán remitir de manera obligatoria un reporte de saldos y movimiento de deuda pública de las entidades públicas que no forman parte del Presupuesto General del Estado, de conformidad con su competencia y en los formatos establecidos de manera mensual.

- El artículo 218 del Reglamento General al COPLAFIP establece: *“El Cálculo ratio de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero y Seguridad Social como porcentaje del PIB. - Se define como la relación entre el saldo de la deuda pública y otras obligaciones de pago consolidado del sector público no financiero y seguridad social y el Producto Interno Bruto, para fines de verificación de cumplimiento de la regla será expresado en porcentaje. Para el cálculo se considerará la definición de deuda pública y otras obligaciones de pago según lo establecido en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y en este Reglamento.*

La información de deuda será publicada mensualmente por el ente rector de las finanzas públicas en los boletines de deuda pública. El PIB nominal corresponderá al último dato comunicado y/o reportado en medios físicos o digitales por el Banco Central del Ecuador en las estadísticas de cuentas nacionales para ejercicios cerrados y/o en las previsiones macroeconómicas de la programación macroeconómica del ejercicio fiscal según corresponda.

La ratio se publicará en el boletín de deuda pública elaborado por el ente rector de las finanzas públicas de manera de manera mensual, hasta 60 días después de la finalización de cada mes.

- El artículo 232 del Reglamento General del COPLAFIP establece: “Determinación de objetivos, límites y metas fiscales de deuda, resultado primario y crecimiento de gasto. - El ente rector de las finanzas públicas creará un equipo institucional compuesto por áreas internas relacionadas, con el fin de elaborar una propuesta de todos los límites para el conjunto del sector público no financiero y entidades de la seguridad social, y de cada subsector. El equipo institucional deberá contar con la información de cierre del ejercicio anterior y discutir la propuesta en función del cumplimiento de las reglas fiscales.

Hasta el 15 de abril el ente rector de las finanzas públicas mediante un informe técnico presentará los objetivos, límites y metas del conjunto de sector público no financiero y entidades de la seguridad para su envío oficial, al Comité de Coordinación Fiscal, acompañado de una propuesta de límites y metas por sectores: gobiernos autónomos descentralizados; empresas públicas; y, entidades de la seguridad social.

Las metas sectoriales deberán garantizar la concordancia con las metas totales del Sector Público no Financiero y la Seguridad Social, y Presupuesto General del Estado.

Para determinar los límites sectoriales el ente rector de las finanzas públicas y el Comité Nacional de Coordinación Fiscal seguirán el procedimiento establecido en Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.

Una vez finalizado el proceso en el Comité Nacional de Coordinación Fiscal, el informe final de determinación de objetivos, límites y metas de los subsectores (Presupuesto General del Estado, gobiernos autónomos descentralizados, entidades de la seguridad social, empresas públicas) se emitirá mediante acuerdo ministerial del ente rector de las finanzas públicas hasta el 30 de abril”.

3. PANORAMA ECONÓMICO – FINANCIERO¹

A continuación, se presenta un resumen de información de carácter económico y financiero con el objeto de establecer el contexto en el que se presenta esta operación, de tal forma que sirva como un marco de referencia para evaluar las condiciones en que se ejecutaría el préstamo.

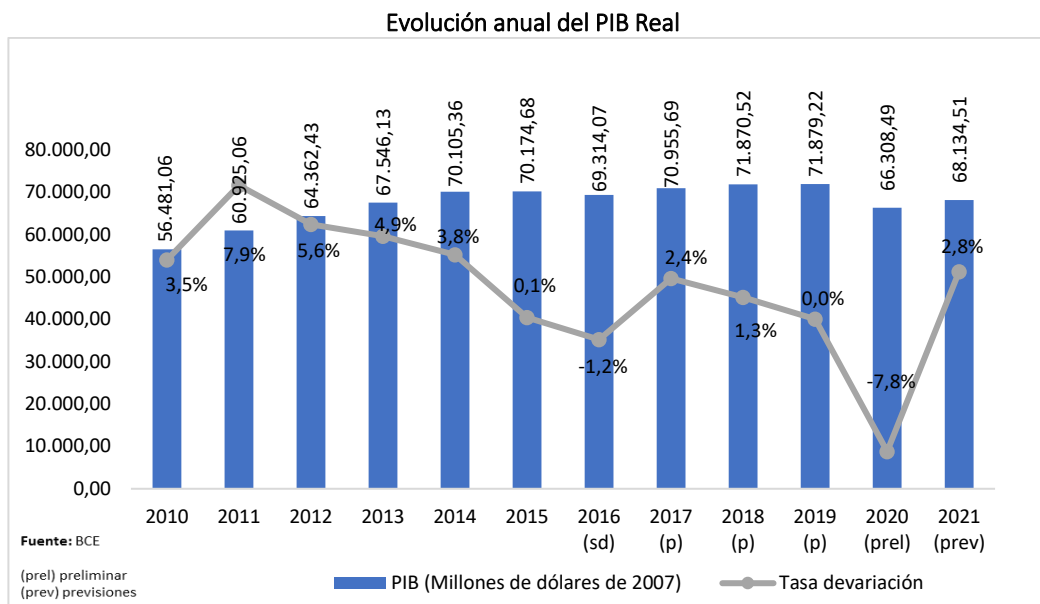
3.1. Crecimiento económico

En el año 2019, de acuerdo con la información provisional publicada por el Banco Central del Ecuador, el crecimiento económico fue del 0,01%.²

Para 2021, el BCE prevé un rebote de 2,8% gracias a la dinamización del gasto de hogares; el incremento de remesas; la recuperación de las exportaciones petroleras y la mejora sostenida de las exportaciones no petroleras. El desempeño económico del presente año está sujeto, en gran medida, al ritmo del proceso de vacunación a nivel global y nacional.

¹ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros, resultados de su exclusiva responsabilidad.

² Información obtenida del Banco Central del Ecuador. (<https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/sector-real>)



3.2. Evolución del precio del crudo³

Ecuador es una economía abierta, pequeña y dolarizada que sustenta una buena parte de su desempeño económico en el sector petrolero. Por lo tanto, los eventos exógenos que influyen en los precios internacionales de este hidrocarburo tienen incidencia directa en los ingresos fiscales y las cuentas externas del país. De ahí que es importante analizar la evolución del precio del crudo en el mercado internacional.

A partir del último trimestre de 2014, se evidenció una fuerte caída del precio del petróleo ante la negatividad de Arabia Saudita frente a la OPEP para recortar su producción. De esta manera, en 2015, el precio promedio anual del crudo West Texas Intermediate (WTI) fue USD48,74/barril (reducción de casi un 50% frente al promedio del año anterior, USD93,17/barril) y la Cesta Nacional (crudo Oriente y Napo) en alrededor de USD 42,17 el barril. En 2016, continuó la tendencia decreciente de los precios que, en promedio, fueron incluso inferiores a los promedios registrados en 2015.

En el año 2017, se registró un cambio en la trayectoria de los precios de petróleo, debido al acuerdo de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para estabilizar el mercado mundial con una reducción de la producción. El precio promedio del WTI aumentó en 18% respecto al año anterior, cerrando en USD50,91 por barril.

De acuerdo a información oficial del BCE, en el año 2018, el precio del barril de crudo WTI registró un precio promedio de USD 64,90 por barril, mientras que en 2019 fue de USD57,03.

A inicios del año 2020, se produjo la mayor caída del precio del petróleo, de alrededor del 70%, y se cotizó en negativo por primera vez en la historia, resultado de los confinamientos y cuarentenas por la pandemia COVID-19. Para el Ecuador, la contracción de ingresos petroleros significó un impacto negativo sobre el balance fiscal, lo que ocasionó una reducción de USD 1.952 millones en ingresos petroleros.

³ La información en esta sección es presentada desde el año 2015 hasta julio 2021 y toma como fuente la Información Estadística mensual publicada por el BCE.

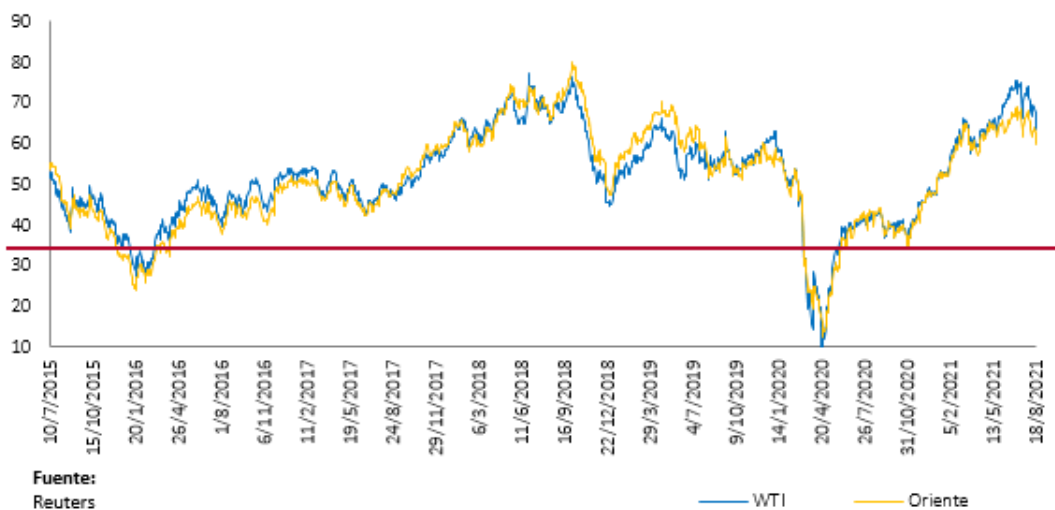
Durante la pandemia, los países miembros de la OPEP+ empezaron a cumplir con el acuerdo para reducir el volumen de producción. Al mismo tiempo, la OPEP y China acordaron trabajar juntos para estabilizar el mercado petrolero, lo que resultó en un aumento en el precio. Al cierre de junio de 2020, el WTI pasó a cotizarse en USD 38,3 por barril, es decir, se incrementó en casi USD10, respecto al precio observado en mayo. Esta tendencia al alza se ha mantenido hasta lo que va de 2021, pues las perspectivas alentadoras sobre los avances de la vacunación a nivel global y la paulatina apertura de las economías, EE. UU. y China en particular, compensa el aumento de contagios asociados a nuevas variantes del virus como la Delta.

El 18 de julio, los miembros de la OPEP+ acordaron aumentar la producción de forma escalonada, en unos 400.000 barriles diarios por mes entre agosto y diciembre, lo que añadiría unos 2 millones de barriles diarios más al mercado a finales de año. El acuerdo también extiende un plazo para limitar la producción desde abril de 2022 hasta fines de 2022. Esta decisión no ha tenido un fuerte impacto en el precio del crudo, el cual está más bien guiado por las expectativas sobre la recuperación y el avance de la vacunación a nivel global.

A la apertura del 18 de agosto del 2021, el precio del WTI se ubicó en USD 65,36 por barril, con una volatilidad (medida a través de la desviación estándar) hasta la fecha de USD 6,80 por barril, menor a la registrada en 2020.

El precio del barril de crudo nacional ha mantenido una tendencia similar, pasando de USD 61,13, en promedio, el 2018, a USD 55,64 en 2019. En el transcurso del año 2020 se observó una menor volatilidad con respecto al 2019, con una desviación estándar del precio del barril de USD 3,48 frente a USD 13,52 del año 2019. Al 18 de agosto del 2021, el precio del barril de crudo Oriente y Napo se ubicó en USD 62,34⁴ con una volatilidad de USD 4,95.

Evolución diaria del precio del crudo



3.3. Percepción de riesgo

3.3.1. Calificaciones de Riesgo

En los mercados financieros internacionales, uno de los principales indicadores de la situación de capacidad y voluntad de pago de una nación es la calificación de riesgo (Credit Rating) que mantiene en el mercado

⁴ Fuente: Bloomberg.

financiero. Una calificación de riesgo es una opinión técnica sobre la capacidad y voluntad de pago de los empréstitos contraídos por entidades públicas y privadas, las cuales influyen sobre el comportamiento de los agentes financieros internos y externos. Con respecto a las calificaciones de riesgo vigentes otorgadas a la República del Ecuador⁵, éstas son:

a) El 6 de febrero de 2020, Moody's Investor Services disminuyó la calificación de Ecuador como emisor de "B3" a "Caa1", reduciendo la perspectiva a "negativa" desde "estable". La agencia calificadora explicó que la decisión refleja el riesgo de que la posición de liquidez del Gobierno de Ecuador pueda permanecer restringida antes de los pagos de deuda en los próximos años, dadas las condiciones desafiantes del mercado.

b) El 1 de septiembre del 2020, Standard & Poor's Rating Services aumentó la calificación crediticia a largo y corto plazo de Ecuador, pasando de "SD" a "B-", argumentando que la renegociación de la deuda alcanzada el 31 de agosto del 2020 brindará un ahorro sustancial en los pagos de capital e intereses y evitará posibles defaults por lo menos para los próximos 2 años. Adicionalmente, menciona como punto relevante el acuerdo alcanzado el 28 de agosto del 2020 por las autoridades económicas y el FMI, por un monto de USD 6.500 millones, a 27 meses plazo, bajo la modalidad EXTENDED FUND FACILITY (EFF).

c) Con fecha 3 de septiembre del 2020, Fitch Ratings aumentó la calificación de Ecuador a "B-" desde "RD", argumentando la finalización de un "canje de deuda en dificultades", la cual estuvo limitada por los riesgos de liquidez y sostenibilidad de la deuda que persisten a pesar del alivio ofrecido por el acuerdo. El panorama se ve estable; a pesar de los retos económicos por la pandemia COVID y la incertidumbre política que atraviesa el país, el acuerdo ha permitido respaldar la capacidad de pago a corto plazo y reducir en gran medida el servicio de la deuda. Se menciona como punto relevante el acuerdo firmado con el FMI por USD 6.500 millones.

Es decir, para las dos últimas Calificadoras, la mejora en la calificación refleja el acuerdo alcanzado con el FMI y la finalización del canje de la deuda. La perspectiva estable equilibra los riesgos derivados de los desequilibrios fiscales y perspectivas de crecimiento económico limitadas.

Si bien la finalización de la reestructuración de la deuda proporcionó un alivio significativo del flujo de efectivo a corto plazo, las necesidades de financiamiento siguen siendo altas, por lo que es importante seguir trabajando en la aplicación de las reformas necesarias en los frentes fiscales y económicos para afrontar el cumplimiento de sus obligaciones.

3.3.2. Bonos de la República que cotizan en el mercado internacional

El 31 de agosto de 2020, la República del Ecuador completó un canje de 10 bonos soberanos por 3 nuevos, más un bono PDI, luego de haber recibido la aceptación de su oferta por parte de los bonistas (98%) muy por encima de los umbrales establecidos en las cláusulas de acción colectiva (CAC).

Los nuevos bonos vencen en los años 2030, 2035 y 2040; tienen periodos de gracia de 5, 10 y 15 años respectivamente. La tasa de interés aplicable a los 3 bonos empieza en 0% y crece gradualmente hasta alcanzar una tasa de 6,9%. El monto reestructurado experimentó un recorte nominal de capital del 8,87%.

Los intereses acumulados entre marzo y agosto 2020, se estructuraron a través de un bono cero cupón (PDI) con pagos de capital entre los años 2026 y 2030.

⁵ Fuente: Bloomberg

Con el objeto de establecer el contexto sobre el cual se ubican las tasas exigidas en el mercado internacional para el riesgo de crédito del Ecuador, a continuación, se muestran los niveles y la evolución de los rendimientos de todos los bonos ecuatorianos que actualmente cotizan en el mercado.

BONOS INTERNACIONALES DE LA REPÚBLICA DEL ECUADOR						
Detalle	Fecha Emisión (Settlement date)	Fecha Vencimiento	Monto emitido	Tasa Cupón	Rendimiento (18/08/2021)	Precio (18/08/2021)
BONO SOCIAL SOB 2035	30/01/2020	30/01/2035	400.000.000,00	7,250%	8,495%	79,500%
BONOS SOBERANOS 2030 PDI	31/08/2020	31/07/2030	1.004.941.992,00	0,000%	9,371%	54,625%
BONOS SOBERANOS 2030	31/08/2020	31/07/2030	3.701.423.865,00	5,000%	8,936%	86,375%
BONOS SOBERANOS 2035	31/08/2020	31/07/2035	8.458.864.776,00	1,000%	9,707%	68,125%
BONOS SOBERANOS 2040	31/08/2020	31/07/2040	3.403.135.207,00	0,500%	9,600%	60,050%

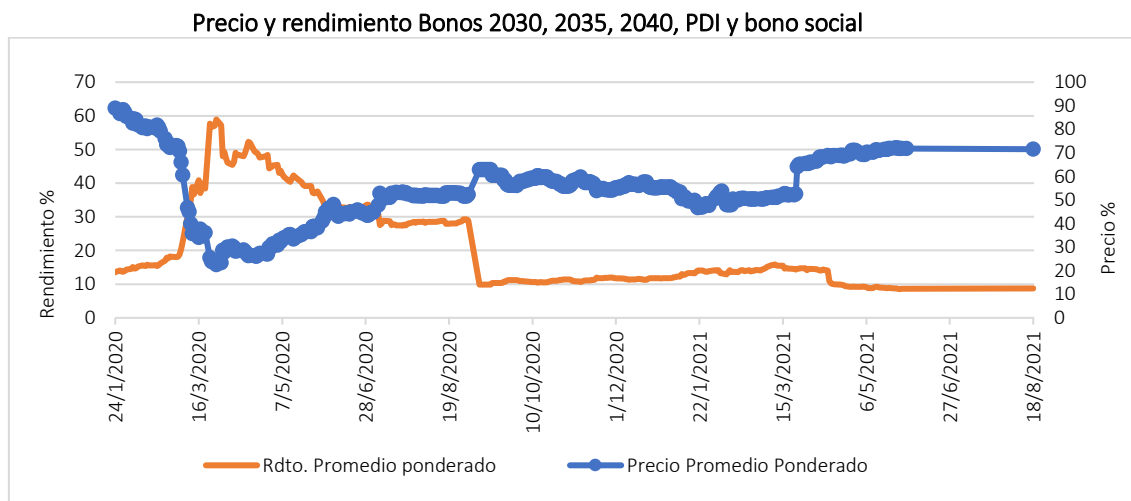
Nota: Se excluyen los bonos 2029,2028,2027,2026,2025,2024,2023, los cuales fueron rezagos de la reestructurar y son ilíquidos en el mercado.

Los bonos que fueron reestructurados el 31 de agosto de 2020 tienen en la actualidad una fecha de vencimiento distinta a la original, monto en circulación, así como una tasa diferente.

Tasa cupón ajustable hasta máximo 6,90%.

Fuente: Reuters

El gráfico a continuación muestra la evolución de los rendimientos de todos los bonos que actualmente cotizan en el mercado:



3.3.3. Riesgo País

El EMBI (Emerging Market Bond Index) es un índice de percepción de riesgo de pago y sigue el comportamiento de los bonos soberanos de países con economías emergentes. Manteniendo coherencia con la información presentada en el apartado anterior, a continuación, se analiza la evolución del subcomponente del EMBI SPREAD, EMBI ECUADOR desde el año 2014 hasta la fecha.

De acuerdo a la información extraída de Reuters, a inicios del año 2014 el EMBIG ECUADOR se ubicaba en 530 bps, mientras que al cerrar el mismo año registraba 881 bps. Durante el año 2015 se mantuvo una clara tendencia al alza, alcanzando un valor de 1.266 bps al 31 de diciembre. En el transcurso del año 2016 la tendencia se revirtió, registrando su nivel más bajo el 28 de diciembre al llegar a 631 bps.

Durante el año 2017 la tendencia se mantuvo estable alcanzando un valor de 459 bps al 31 de diciembre. En el periodo 2018 y 2019 mantuvo una tendencia al alza, cerrando este periodo con un valor de 826 bps.

El indicador se mantuvo al alza desde mediados de octubre de 2019 (paro nacional relacionado con la eliminación del subsidio a los combustibles).

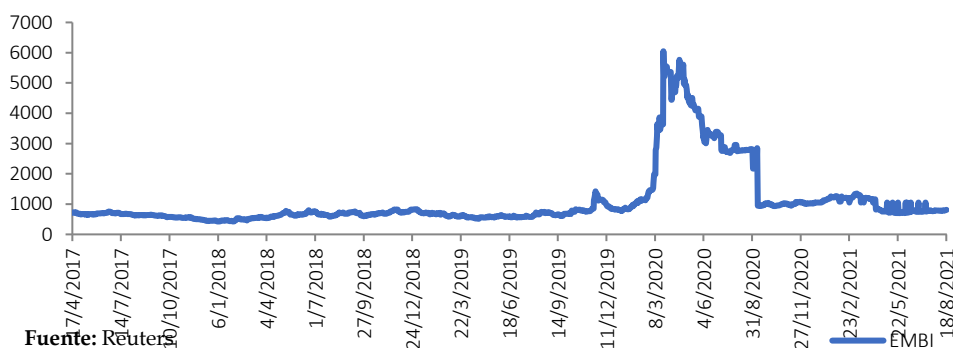
Durante el año 2020, como resultado de los efectos de la pandemia y la caída del precio del petróleo a nivel global, el riesgo país llegó a un máximo de 6.063 puntos en marzo de 2020 y los precios de los bonos internacionales alrededor de USD 25. A inicios del confinamiento, en marzo de 2020, cerró en 4.553 puntos. Gracias al cierre del proceso de negociación de la deuda con tenedores de bonos globales, que incluyó la emisión de un bono PDI por el monto de los intereses acumulados entre marzo y agosto de este año, y el canje de los 10 bonos globales por tres nuevos bonos, el EMBI se redujo 643 puntos en una sola jornada, el 1 de septiembre, y alcanzó alrededor de 2.170 puntos.

El 10 de septiembre del 2020, el riesgo país registró otro fuerte descenso, ubicándose en 952 puntos básicos, (1.900 puntos menos, equivalente a 67%, en relación al día anterior), debido a la modificación que realizó JP Morgan Chase a la composición del riesgo país de Ecuador para incorporar los nuevos bonos globales surgidos del canje de deuda; estos empezaron a cotizar desde el 01 de septiembre de 2020. A partir de este evento, el riesgo país se estabilizó alrededor de los 1.000 puntos. Al 31 de diciembre el EMBI registró 1.062 puntos básicos.

Posteriormente, los mercados internacionales reaccionaron positivamente frente a los resultados en la segunda vuelta electoral, razón por la cual riesgo país cayó 345 puntos en la jornada posterior a las elecciones, tras confirmarse el triunfo de Guillermo Lasso como Presidente Constitucional de la República. Al 18 de agosto del 2021, el indicador se ubica en 810 puntos.

El riesgo país ha subido alrededor de 90 puntos base (pb) desde 21 mayo al 22 junio 2021, debido a que el mercado ha notado signos de cambios en los futuros de las tasas FED hacia arriba según el Press Release del 16 de junio de 2021. Otro factor de incidencia es la incertidumbre respecto a la reactivación de la demanda mundial de crudo, pues por un lado de reapertura de las economías y los crecientes índices de vacunación generan optimismo; pero por otro, no alcanzan a compensar el impacto del resurgimiento de casos de covid-19, asociado con la variante Delta.

EMBI Global Ecuador



3.3.4. Evolución de la Tasa Libor

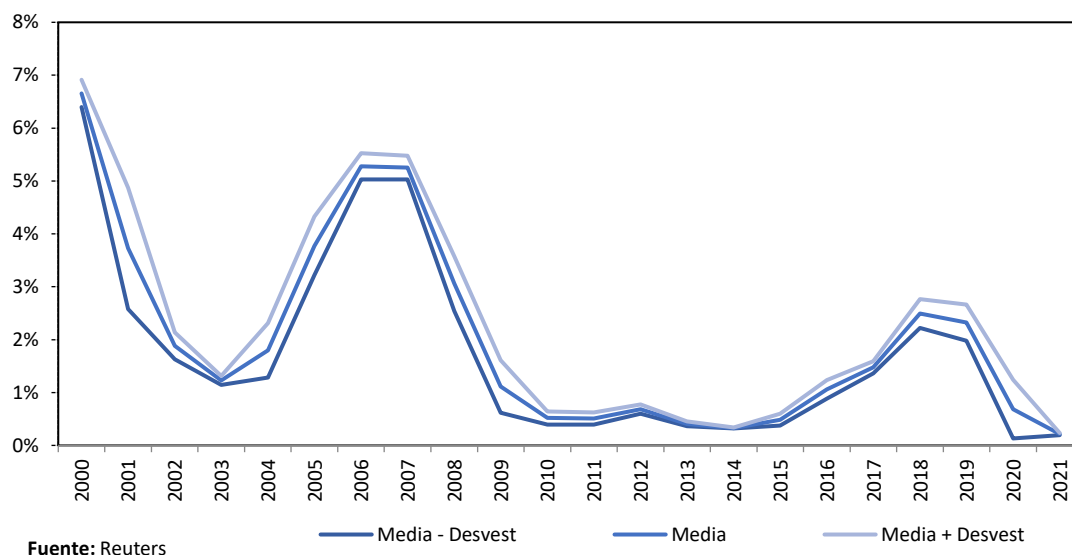
La presente sección busca exponer las variaciones que a través de los años la Tasa Libor a 6 meses (en adelante “Libor”) ha presentado, esta información es útil para obtener una noción de la aplicación de una tasa variable a una operación de financiamiento. con la finalidad de tener una idea del riesgo de aplicar una tasa variable en el crédito.

La evolución de la tasa Libor se determinó en base a una muestra diaria segmentada por periodos anuales entre el 4 de enero de 2000 hasta el 18 de agosto de 2021. Se ha tomado en cuenta un período de análisis de más de 21 años de evolución de la tasa Libor considerando que la volatilidad de esta tasa se refleja más claramente en periodos largos de tiempo.

Como primer análisis, se estableció el periodo de revisión 2000 – 2021 (hasta el 18 de agosto) como una serie única de datos, obteniendo una media del 1,7971% y una desviación estándar del 1,5409%. A partir de estos datos, los límites de ocurrencia de la tasa Libor, en base al promedio y una desviación estándar de la serie, se darían entre 0,2562% y 3,3380%.

Como segundo análisis, se ha utilizado la media y la desviación estándar por año a fin de construir techos y pisos de la tasa Libor. Los resultados de este análisis se presentan en el gráfico siguiente:

Análisis de la evolución de la tasa Libor 6 meses



Durante el periodo 2000 – 2021 (al 18 de agosto), el valor máximo presentado por la tasa Libor fue de 5,6400% (julio 2000), mientras que el valor mínimo registrado fue de 0,14825% (junio 2021).

En cuanto a la volatilidad anual, en el 2020 la desviación estándar fue de 0,55411%, lo cual implica un incremento de 0,21434 puntos respecto del año anterior (0,03397%).

Al 18 de agosto del 2021, la tasa Libor a 6 meses se ubicó en 0,15838%, mientras que la desviación estándar en lo que ha transcurrido el 2021 se ubicó en 0,02978%.

A partir del 31 de diciembre de 2021 la Autoridad de Conducta Financiera sustituirá progresivamente la LIBOR hasta suspender su obtención y publicación. La transición hacia una tasa libre de riesgo generará amplios riesgos operativos y conductuales, este hecho debe ser considerado para nuevas contrataciones de financiamiento, así como para operaciones de financiamiento en ejecución.

4. LA OPERACIÓN DE FINANCIAMIENTO⁶

4.1. Descripción de la operación

La operación de financiamiento que otorgaría CAF se estructura como un préstamo sectorial de enfoque amplio (SWAp, por sus siglas en inglés), que busca apoyar al país con base en el reconocimiento de los esfuerzos realizados para la implementación de estrategias orientadas a la disminución de la Desnutrición Crónica Infantil (DCI), por medio de Planes y Programas de Gobierno y la estrategia de Presupuesto por Resultados – (PPR).

La estrategia de PPR es un mecanismo de gestión pública que vincula la asignación de recursos financieros a productos y resultados medibles en la población beneficiaria. La estrategia de PPR permite identificar intervenciones clave en aspectos específicos de política con el fin de potenciar los resultados, incluyendo instituciones, procesos y mecanismos de seguimiento. Una vez identificados estos aspectos, por medio del sistema presupuestal del país, se condiciona la asignación de recursos a los resultados obtenidos en esas intervenciones.

Esta estrategia se recoge en el denominado “Programa para la disminución de la desnutrición crónica bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados, fase II” (en adelante, el “Programa”).

El denominado Programa es un programa marco – que refleja los objetivos y acciones que se plantea el país para definir los ajustes y mecanismos necesarios para adaptar las acciones del Gobierno y políticas públicas, a una estrategia de PPR, como la principal herramienta de Gobierno en la lucha contra la DCI – y no se refiere a los programas y proyectos de inversión que determinan el uso del crédito (no es el destino), sino al marco en el que se estructura el apoyo financiero de la CAF.

Los recursos del préstamo son de libre disponibilidad⁷ y se deberán destinar exclusivamente a gastos permitidos por la legislación vigente, lo que incluye programas y proyectos de inversión en infraestructura y/o con capacidad financiera de pago o el refinanciamiento de deuda pública externa en mejores condiciones para el país, conforme a lo que establece la Constitución y la ley.

Estructura del préstamo:

El contrato de préstamo consta de 2 capítulos y 2 anexos:

- Capítulo I: Condiciones Particulares, que son las estipulaciones de carácter particular que regulan de forma obligatoria la relación específica entre CAF y el MEF.
- Capítulo II: Condiciones Generales, son las reglas de carácter general que forman parte integral del Contrato y que, salvo pacto escrito y explícito en contrario en las Condiciones Particulares, serán de aplicación obligatoria en la relación jurídica entre la CAF y un prestatario.

⁶ En el presente apartado se resume la operación de financiamiento. Se anexa el Contrato de Préstamo (Condiciones Particulares, Condiciones Generales y Anexos) para su completa revisión.

⁷ Libre disponibilidad se refiere a que el préstamo no está destinado a un rubro, programa o proyecto de inversión específico si no que la República puede asignar los recursos a los programas y proyectos o a los gastos que considere conveniente, siempre que cumplan con estipulado en la normativa legal vigente para el destino del endeudamiento público.

- Anexo de Formularios para Operaciones de Manejo de Deuda⁸
- Anexo Técnico en el que se describe el “Programa para la disminución de la desnutrición crónica bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados, fase II” en el que se enmarca la operación.

Para la instrumentación de los desembolsos del Préstamo, se deberá dar cumplimiento a las condiciones especiales establecidas en el Contrato de Préstamo en relación a los indicadores y entregables que se desprenden del “Programa”, que son metas planteadas por el gobierno y presentadas al banco, las cuales se recogen en matrices de seguimiento descritas en el Anexo Técnico. Para el efecto, las entidades a cargo del “Programa” (STPTUV, MSP, MIES y la Subsecretaría de Presupuesto) deberán trabajar de manera coordinada con el fin de dar seguimiento al avance de estas metas y remitir la información que deberá ser entregada a CAF.

El presente informe se refiere exclusivamente a los aspectos financieros del préstamo y no al “Programa”, conforme a las competencias de la Subsecretaría de Financiamiento Público.

Las entidades competentes del “Programa” deberán asegurarse de que el mismo cumpla con la normativa legal vigente.

Las unidades responsables de la asignación de los recursos en el MEF, deberán verificar que el destino de los recursos provenientes de esta operación cumpla con la normativa legal vigente para el uso de la deuda pública y con lo establecido en el contrato de préstamo.

Conforme a la Proforma Presupuestaria 2021 remitida para aprobación de la Asamblea Nacional por parte de la Subsecretaría de Presupuesto, para el año 2021 se contempla un Plan Anual de Inversiones que asciende a USD 7.771.99 millones. Los recursos a desembolsarse en este año del préstamo con CAF (USD 100 millones) deberían cubrir parte de estas necesidades.

4.2. Principales términos y condiciones financieras del crédito⁹

PRESTAMISTA:	Corporación Andina de Fomento (CAF)
PRESTATARIO:	República del Ecuador, a través del Ministerio de Economía y Finanzas.
ORGANISMO EJECUTOR:	La ejecución del Préstamo y la utilización de los recursos del mismo serán llevados a cabo por el Prestatario, por intermedio de Ministerio de Economía y Finanzas, o la entidad que le sustituya (i) conforme a lo previsto en la Ley del País, o (ii) según sea acordado por las Partes.
	La Subsecretaría de Presupuesto, en coordinación con la Dirección Nacional de Seguimiento y Evaluación del

⁸ Los Formularios para Operaciones de Manejo de Deuda permitirán a la República del Ecuador solicitar, de considerarlo necesario, una Conversión de Moneda y/o una Conversión de Tasa de Interés.

⁹ Se resumen las principales condiciones. Los términos y condiciones del crédito se encuentran detalladas en el Borrador del Convenio de Crédito que se adjunta. Las Condiciones Generales y los Anexos forman parte del Convenio de Crédito.

Financiamiento Público, serán las Unidades dentro del MEF encargadas de la ejecución del préstamo; para lo cual asignarán los recursos a los programas y proyectos de inversión del PAI o a los gastos que correspondan, conforme a las necesidades del Presupuesto General del Estado, siempre que los mismos cumplan con la normativa legal vigente para el destino del endeudamiento público establecida en el artículo 290 de la constitución de la República y el 126 del COPLAIP, y demás normativa correspondiente.

**USO Y DESTINO DE LOS RECURSOS
DEL PRÉSTAMO:**

Los recursos de libre disponibilidad¹⁰ del Préstamo serán utilizados en estricto cumplimiento con lo previsto en el Contrato de Préstamo, en el marco del reconocimiento de acciones de políticas públicas que la República del Ecuador haya realizado o realice durante el período 2021-2022 para disminuir la Desnutrición Crónica Infantil, y destinados exclusivamente al financiamiento de:

- a) Gastos consignados en el Presupuesto General del Estado, de conformidad con la Ley y con las disposiciones establecidas en el Contrato de Préstamo; y/o
- b) la comisión de Financiamiento y los Gastos de Evaluación.

Los gastos en el Presupuesto General del Estado deberán corresponder exclusivamente a gastos que cumplan con lo dispuesto para el destino del endeudamiento público en la normativa legal vigente (artículo 290 de la Constitución de la República y 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas).

**MONTO Y MONEDA DEL
FINANCIAMIENTO:**

Hasta por un monto de USD 200.000.000,00 (DOSCIENTOS MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).

PLAZO:

El préstamo tendrá un plazo de hasta 15 años, incluyendo un Periodo de Gracia 30 meses, ambos contado a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia.

FECHA DE ENTRADA EN VIGENCIA:

El Contrato entrará en vigencia en la última fecha de su suscripción por todos los intervinientes y terminará con el pago total del Préstamo (capital, intereses, comisiones y otros gastos) y el cumplimiento de todas las obligaciones estipuladas en el Contrato.

¹⁰ Libre disponibilidad se refiere a que el préstamo no está destinado a un rubro, programa o proyecto de inversión específico si no que la República puede asignar los recursos a los programas y proyectos o a los gastos que considere conveniente, siempre que los mismos cumplan con la normativa legal vigente para el destino del endeudamiento público.

DESEMBOLSOS:

El Prestatario tendrá un plazo de hasta 6 meses para solicitar el primer Desembolso y de hasta 24 meses para solicitar el último Desembolso, ambos plazos serán contados desde la Fecha de Entrada en Vigencia.

Con una anticipación no menor a treinta (30) días y en todo caso antes de la fecha de vencimiento de los plazos establecidos, el Prestatario podrá solicitar por escrito una prórroga, la que será debidamente fundamentada, pudiendo CAF aceptarla o rechazarla a su discreción.

En caso que CAF decida aprobar la prórroga solicitada, enviará una comunicación al respecto señalando el nuevo plazo aprobado.

El monto total de Desembolsos por cada año calendario no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) del monto del Préstamo, salvo que se establezca algún otro monto máximo de Desembolsos mediante autorización del Presidente Ejecutivo de CAF, en función de las necesidades particulares de la operación. El monto desembolsado será imputado al espacio anual de desembolsos asignado al País y en ningún momento se podrá exceder el espacio anual de desembolsos asignado al País de conformidad con la normativa aplicable.

AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO:

La amortización del Préstamo se efectuará mediante el pago de 26 cuotas semestrales, consecutivas y, en lo posible, iguales, a las cuales se añadirán los intereses devengados al vencimiento de cada uno de los Períodos de Intereses.

La primera de las Cuotas se pagará en la Fecha de Pago de Intereses que corresponda a los 30 meses contados a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia; la segunda Cuota, en la Fecha de Pago de Intereses que corresponda a los 36 meses contados a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia, y así sucesivamente hasta completar el número de Cuotas que correspondan según el plazo.

Todo atraso en el pago oportuno de una cualquiera de las Cuotas, facultará a CAF a cobrar los correspondientes intereses moratorios, en la forma prevista en la Cláusula de las Condiciones Generales titulada "Intereses Moratorios", y/o a suspender las obligaciones a su cargo, y/o a declarar de plazo vencido el Préstamo, de acuerdo a lo dispuesto en las Cláusulas de las Condiciones Generales tituladas "Suspensión de

Obligaciones a Cargo de CAF” y “Declaración de Plazo Vencido del Préstamo”.

INTERESES:

El Prestatario se obliga a pagar a CAF intereses sobre el Saldo Insoluto del Préstamo en cada Fecha de Pago de Intereses.

Los intereses serán calculados a la tasa anual variable que resulte de sumar la tasa LIBOR aplicable al respectivo Período de Intereses y un Margen de uno coma ochenta por ciento (1,80%), o el que sea aplicable conforme a las Condiciones Particulares. Asimismo, será de aplicación lo establecido en la Cláusula de las Condiciones Generales titulada “Intereses”. En ninguna circunstancia la Tasa de Interés aplicable a cualquier Período de Interés podrá ser inferior a cero.

El Margen podrá ser modificado por CAF si la Fecha de Entrada en Vigencia ocurre después de transcurrido el plazo previsto en la normativa de CAF aplicable. En dicho caso, el Margen será el que CAF comunique por escrito al Prestatario como aplicable a la Fecha de Entrada en Vigencia mediante el procedimiento previsto para ello en la Cláusula de las Condiciones Particulares titulada “Comunicaciones”. De no existir una comunicación de CAF en tal sentido dentro de los treinta (30) días siguientes contados a partir del momento en que CAF toma conocimiento de la ocurrencia de la Fecha de Entrada en Vigencia, se aplicará el Margen referido en la cláusula correspondiente de las Condiciones Particulares.

La LIBOR quedará sustituida por la Tasa Base Alternativa en caso de que (i) CAF verifique la ocurrencia de una modificación en la práctica del mercado que afecte la determinación de LIBOR; o (ii) CAF determine que no le es posible o que ha dejado de ser comercialmente aceptable para CAF continuar con el uso de LIBOR como referencia para sus operaciones. El derecho de CAF de determinar la Tasa Base Alternativa solo será ejercido para preservar la gestión financiera entre activos y pasivos y no dará lugar a una ventaja comercial a su favor. En dicho supuesto, CAF notificará al Prestatario la Tasa Base Alternativa conforme a lo previsto en la Cláusula de estas Condiciones Particulares titulada “Comunicaciones”, la cual será aplicable y surtirá plenos efectos desde la fecha de la recepción por el Prestatario de dicha notificación.

A partir de la fecha de del primer Desembolso, el Saldo Insoluto del Préstamo devengará intereses a la tasa anual establecida.

El pago de intereses procederá hasta el momento en que ocurra el reembolso total del Préstamo.

Los intereses serán calculados sobre la base de un año de trescientos sesenta (360) días en relación con el número de días calendario efectivamente transcurridos. Para efectos del cálculo de los intereses, se incluirá el primer día de cada Período de Intereses, mas no el último día.

Todas las determinaciones de la Tasa de Interés aplicable para cada Período de Intereses serán hechas por CAF y serán concluyentes en ausencia de error manifiesto.

FECHA DE PAGO DE INTERESES: Es, luego del primer Desembolso, el último Día Hábil de cada uno de los períodos de 6 meses contados a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia.

PERIODO DE INTERESES: Es cada período de 6 meses que comienza en una Fecha de Pago de Intereses y finaliza en la Fecha de Pago de Intereses inmediata siguiente, pero, en el caso del primer período, Período de Intereses será el período que comienza en el día en que ocurra el primer Desembolso y finaliza en la Fecha de Pago de Intereses inmediata siguiente.

DÍAS: Toda referencia a días, sin especificar si son días calendario o Días Hábiles, se entenderá como días calendario

FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO: Durante los primeros ocho (8) años contados a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia (o durante los que sean aplicables conforme las Condiciones Particulares), CAF financiará con carácter no reembolsable diez (10) Puntos Básicos (o los que sean aplicables conforme a las Condiciones Particulares) de la Tasa de Interés. Dicho financiamiento se realizará con cargo al Fondo de Financiamiento Compensatorio de CAF.

El Financiamiento Compensatorio podrá ser modificado o terminado por CAF si la Fecha de Entrada en Vigencia ocurre después de transcurrido el plazo previsto en la normativa de CAF aplicable. En dicho caso, el Financiamiento Compensatorio será el que CAF comunique por escrito al Prestatario como aplicable a la Fecha de Entrada en Vigencia mediante el procedimiento previsto para ello en la Cláusula de las Condiciones Particulares titulada "Comunicaciones". De no existir una comunicación de

CAF en tal sentido dentro de los treinta (30) días siguientes contados a partir del momento en que CAF toma conocimiento de la ocurrencia de la Fecha de Entrada en Vigencia, se aplicará el Financiamiento Compensatorio referido anteriormente.

INTERÉS MORATORIO:

El solo atraso en el pago de cualquier monto adeudado a CAF conforme al Contrato constituirá al Prestatario en situación de mora automática, sin necesidad de requerimiento judicial o extrajudicial alguno, no pudiendo el Prestatario, ni el Garante si lo hubiere, invocar un arbitraje a su favor.

De producirse una situación de mora, el Prestatario pagará a CAF intereses moratorios sobre la porción de capital de plazo vencido a la tasa anual variable que resulte de sumar a la tasa base más alta que estuviera vigente durante el período comprendido entre la fecha en que debía efectuarse el pago (ya sea en un vencimiento convenido o por anticipación de este conforme al Contrato) y la fecha efectiva de pago, el Margen y 2%.

El cobro de los intereses moratorios calculados conforme a lo previsto procederá hasta el momento en que ocurra el reembolso total del monto adeudado.

Sin perjuicio del cobro de los intereses moratorios, ante una situación de incumplimiento por parte del Prestatario, CAF podrá suspender el cumplimiento de sus obligaciones y/o declarar de plazo vencido el Préstamo de acuerdo a lo establecido en las Condiciones Generales.

Los intereses moratorios serán calculados sobre la base de un año de trescientos sesenta (360) días en relación con el número de días calendario efectivamente transcurridos. Todas las determinaciones de los intereses moratorios serán hechas por CAF y serán concluyentes en ausencia de error manifiesto.

COMISIÓN DE COMPROMISO:

El Prestatario pagará a CAF una Comisión de Compromiso de 0,35% anual (o la que sea aplicable conforme a la cláusula 13.2 de las Condiciones Particulares), sobre los saldos no desembolsados del Préstamo, en la forma prevista en las Condiciones Generales.

La Comisión de Compromiso podrá ser modificada por CAF si la Fecha de Entrada en Vigencia ocurre después de transcurrido el plazo previsto en la normativa de CAF aplicable. En dicho caso, la Comisión de Compromiso será la que CAF comunique por

escrito al Prestatario como aplicable a la Fecha de Entrada en Vigencia mediante el procedimiento previsto para ello en la Cláusula de las Condiciones Generales titulada “Modificaciones”. De no existir una comunicación de CAF en tal sentido dentro de los treinta (30) días siguientes contados a partir del momento en que CAF toma conocimiento de la ocurrencia de la Fecha de Entrada en Vigencia, se aplicará la Comisión de Compromiso referida anteriormente.

La Comisión de Compromiso empezará a devengarse a partir de los sesenta (60) Días siguientes a la Fecha de Entrada en Vigencia y será calculada en cada oportunidad, sobre los saldos no desembolsados del Préstamo.

El pago de la Comisión de Compromiso se efectuará al vencimiento de cada uno de los períodos de seis (6) Meses contados a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia, en cada Fecha de Pago de Intereses.

La Comisión de Compromiso se calculará sobre la base de un año de trescientos sesenta (360) días en relación con el número de días calendario efectivamente transcurridos.

La Comisión de Compromiso cesará, en todo o en parte, en la medida en que:

- a) se haya desembolsado la totalidad o parte del Préstamo; o
- b) haya quedado total o parcialmente sin efecto la obligación de desembolsar el Préstamo, conforme a las Condiciones Generales
- c) se hayan suspendido los Desembolsos por causas no imputables a las Partes, conforme a las Condiciones Generales.

COMISIÓN DE FINANCIAMIENTO:

El Prestatario pagará a CAF por una sola vez una Comisión de Financiamiento de 0,85% (o la que sea aplicable conforme a las Condiciones Particulares) sobre el monto del préstamo, en la forma prevista en las Condiciones Generales.

La Comisión de Financiamiento podrá ser modificada por CAF si la Fecha de Entrada en Vigencia ocurre después de transcurrido el plazo previsto en la normativa de CAF aplicable. En dicho caso, la Comisión de Financiamiento será la que CAF comunique por escrito al Prestatario como aplicable a la Fecha de Entrada en Vigencia mediante el procedimiento previsto para ello en la Cláusula de las Condiciones Particulares titulada “Comunicaciones”. De no existir una comunicación de CAF en tal sentido dentro de los treinta (30) días siguientes contados a

partir del momento en que CAF toma conocimiento de la ocurrencia de la Fecha de Entrada en Vigencia, se aplicará la Comisión de Financiamiento antes referida.

La Comisión de Financiamiento se causará con la sola ocurrencia de la Fecha de Entrada en Vigencia. El Prestatario deberá pagar a CAF la Comisión de Financiamiento a la Fecha de Entrada en Vigencia o a más tardar en la oportunidad en que se realice el primer Desembolso.

GASTOS DE EVALUACIÓN:

El Prestatario pagará a CAF, a la Fecha de Entrada en Vigencia o a más tardar en el momento en que se realice el primer Desembolso, la suma de veinticinco mil Dólares (USD 25.000.000,00) por concepto de Gastos de Evaluación.

Gastos de Evaluación son todos aquellos gastos incurridos por CAF previo a la Fecha de Entrada en Vigencia por concepto de evaluación del Préstamo, con el fin de determinar la viabilidad de su otorgamiento y aquellos relacionados con la suscripción del Contrato de Préstamo.

MONEDA UTILIZADA PARA EL PAGO DEL PRÉSTAMO:

El Prestatario se obliga expresamente a pagar toda suma adeudada por concepto de capital, intereses, comisiones, gastos y cualquier otro cargo por causa o con ocasión del Contrato, exclusivamente en Dólares.

OPERACIONES DE MANEJO DE DEUDA:

Las Partes podrán acordar la realización de Operaciones de Manejo de Deuda de conformidad con los términos del Contrato de Préstamo.

Operación de Manejo de Deuda significa, indistintamente, una Conversión de Moneda y/o una Conversión de Tasa de Interés.

PAGOS ANTICIPADOS VOLUNTARIOS:

El Prestatario podrá hacer pagos anticipados voluntarios al Préstamo con el previo cumplimiento, a satisfacción de CAF, de todas las condiciones establecidas en la cláusula de las Condiciones Particulares titulada "Pagos Anticipados Voluntarios". Se resumen a continuación:

- a) que el Prestatario no adeude suma alguna a CAF por concepto de capital, intereses, comisiones y/u otros gastos y cargos;
- b) que hayan transcurrido al menos noventa y seis (96) Meses contados desde la Fecha de Entrada en Vigencia;
- e) que el valor del pago anticipado voluntario sea un múltiplo entero de una Cuota;

d) que el Prestatario informe por escrito a CAF, con por lo menos cuarenta y cinco (45) días de anticipación, acerca de su intención de realizar un pago anticipado voluntario; y,

e) que el pago anticipado voluntario se realice en una Fecha de Pago de Intereses.

Salvo acuerdo en contrario entre las Partes, el pago anticipado voluntario se aplicará a las Cuotas por vencer en orden inverso a su proximidad de vencimiento.

El Prestatario pagará a CAF cualquier otro gasto asociado al pago anticipado voluntario correspondiente, incluyendo sin limitación alguna, aquellos que se deriven de la supervisión de la operación, de la naturaleza de la modalidad operativa y/o de la terminación anticipada del Contrato.

En caso que el prepago se realice en una fecha distinta a una Fecha de Pago de Intereses (previa conformidad de CAF), el Prestatario pagará además el costo financiero incurrido por CAF que se derive de cancelar o modificar la correspondiente captación asociada con dicho pago anticipado de haberlo.

Salvo acuerdo en contrario entre las Partes, las notificaciones de pago anticipado voluntario son irrevocables.

Considerando las condiciones precedentes y asumiendo como fecha de suscripción el 30 de agosto de 2021, el *All-In Cost* referencial de la operación sería de 3,191%¹¹.

En un escenario en el que no se toma en cuenta las tasas forward de la USD Libor 6M, sino que se utiliza como referencia la Tasa de Interés USD Libor 6M al 18 de agosto de 2021 (0,15838%), el All-In-Cost referencial es de 2,009%¹².

4.3 Análisis de Riesgos

- **Riesgo de tipo de cambio**

Al tratarse de un financiamiento en dólares de los Estados Unidos de América, cuyo servicio se efectuará también en dólares, no existe riesgo asociado al tipo de cambio.

¹¹ Se establece como supuesto: Fecha de firma 30/8/2021, base de cálculo actual/360. Se utilizó como referencia las Tasas Forward de LIBOR 6M fuente Bloomberg al 16/8/2021. Los desembolsos se establecieron en función de lo establecido en el contrato de préstamo. El All-in Cost referencial podrá diferir del calculado según la fecha efectiva de firma del contrato de préstamo, la ejecución del Programa marco, las fechas de los desembolsos, las fechas exactas (días hábiles) en las que se efectúen los pagos, la situación del mercado financiero internacional, cambios en la LIBOR y/o comisiones aplicables, entre otros aspectos y supuestos.

¹² Último dato de USD LIBOR 6M disponible, fuente: Bloomberg al 19/8/2021. Se mantiene los demás supuestos. El All-in Cost referencial podrá diferir del calculado según la fecha efectiva de firma del contrato de préstamo, la ejecución del Programa marco, las fechas de los desembolsos, las fechas exactas (días hábiles) en las que se efectúen los pagos, la situación del mercado financiero internacional, cambios en la LIBOR y/o comisiones aplicables, entre otros aspectos y supuestos.

- **Riesgo de tasa de interés**

Existe un riesgo asociado a la tasa de interés del financiamiento, ya que se encuentra sujeto a un tipo de interés variable (LIBOR USD 6M). Considerando que el financiamiento tiene un plazo total de alrededor de 15 años, la exposición a la variación de esta tasa es un riesgo a tomar en cuenta. Un aumento en la tasa de interés significaría un mayor servicio de deuda por concepto de pago de intereses y consecuentemente, una mayor presión para la caja fiscal. Al observar los forwards de la tasa LIBOR se evidencia una expectativa de incremento.

Es importante señalar que la tasa LIBOR dejará de ser la tasa de referencia en los mercados internacionales después de que la Autoridad de Conducta Financiera de Reino Unido (FCA) anunciase que la tasa empezará a desaparecer a finales de 2021.

El contrato de préstamo establece que la LIBOR quedará sustituida por la Tasa Base Alternativa en caso de que (i) CAF verifique la ocurrencia de una modificación en la práctica del mercado que afecte la determinación de LIBOR; o (ii) CAF determine que no le es posible o que ha dejado de ser comercialmente aceptable para CAF continuar con el uso de LIBOR como referencia para sus operaciones. El derecho de CAF de determinar la Tasa Base Alternativa solo será ejercido para preservar la gestión financiera entre activos y pasivos y no dará lugar a una ventaja comercial a su favor. En dicho supuesto, CAF notificará al Prestatario la Tasa Base Alternativa.

En relación a este riesgo, el Contrato de Préstamo contempla opciones de manejo de deuda, lo que incluye la posibilidad de optar por una Conversión de Tasa de Interés.

Se debe considerar que la tasa de interés de la CAF (LIBOR USD 6M + margen), como la de la mayoría de multilaterales, es favorable para la República en comparación con la que ofrece el mercado.

- **Riesgo de ejecución**

Existe un riesgo en relación a la ejecución del Programa marco. Problemas en el desarrollo del denominado “Programa” o del envío de información a CAF sobre el mismo podrían generar complicaciones en el desembolso del préstamo.

La formulación, ejecución y seguimiento del “Programa” es de responsabilidad de entidades competentes. El anexo técnico del borrador de contrato de préstamo contiene matrices establecidas para realizar el seguimiento y monitoreo continuo de la operación.

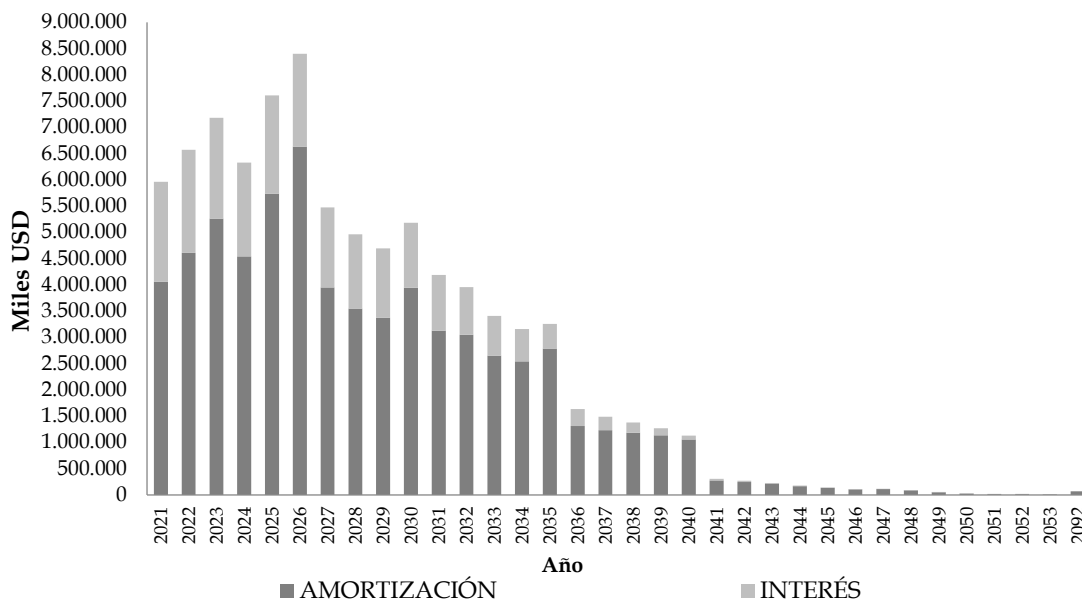
5. IMPACTO DE LA CONTRATACIÓN SOBRE EL PERFIL DE VENCIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA ECUATORIANA¹³

El Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, en lo referente al perfil de vencimiento, establece: “Que el endeudamiento público sea sostenible y conveniente al Estado en términos del perfil de vencimiento de la deuda y/o de la tasa de interés de la deuda y de las condicionalidades aplicables al endeudamiento.” (Art 141, numeral 2).

¹³ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias; resultados de su exclusiva responsabilidad.

A continuación, se muestra el perfil de vencimientos base de la deuda pública, el cual considera la información estadística con corte 30 de junio de 2021 (sobre contratados), así como las operaciones de endeudamiento público que han sido aprobadas por el Comité de Deuda y Financiamiento o por el Ministerio de Economía y Finanzas, y que han sido suscritas en lo que ha transcurrido desde la fecha de corte (01/07/2021 al 18/08/2021)¹⁴.

Perfil de vencimientos base – Deuda Total



Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

El perfil base muestra el pago de obligaciones que ascenderían a un total de USD 88.900,25 millones entre los años 2021 al 2092. De éste rubro el 24,32% corresponde al pago de intereses y comisiones, y el 75,68% restante al pago por amortizaciones. El año donde se debería realizar el mayor pago por concepto de servicio de deuda es el 2026 (USD 8.403,02 millones). En términos relativos, en dicho año se tendría que pagar un 9,45% del servicio de deuda total proyectado, mientras que desde el 2021 al 2026 se tendría que pagar el 47,30% del servicio de la deuda vigente.

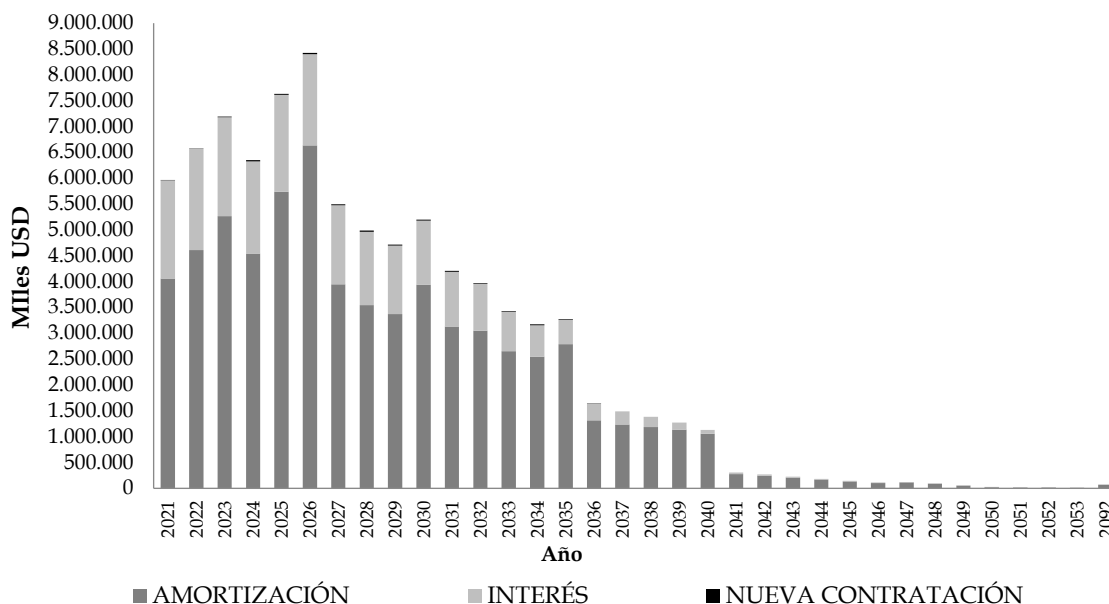
A continuación, se calculará la variación del perfil de deuda base con la correspondiente incorporación al servicio de deuda de la presente contratación¹⁵.

Perfil de vencimientos base con nueva contratación – Deuda Total Escenario 1¹⁶

¹⁴Fuente: Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público.

¹⁵ En base a la tabla de amortización elaborada por la Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público. Los valores efectivos de la operación de crédito diferirán según la ejecución del programa/proyecto, los desembolsos efectivamente realizados, la evolución del mercado financiero internacional, entre otros.

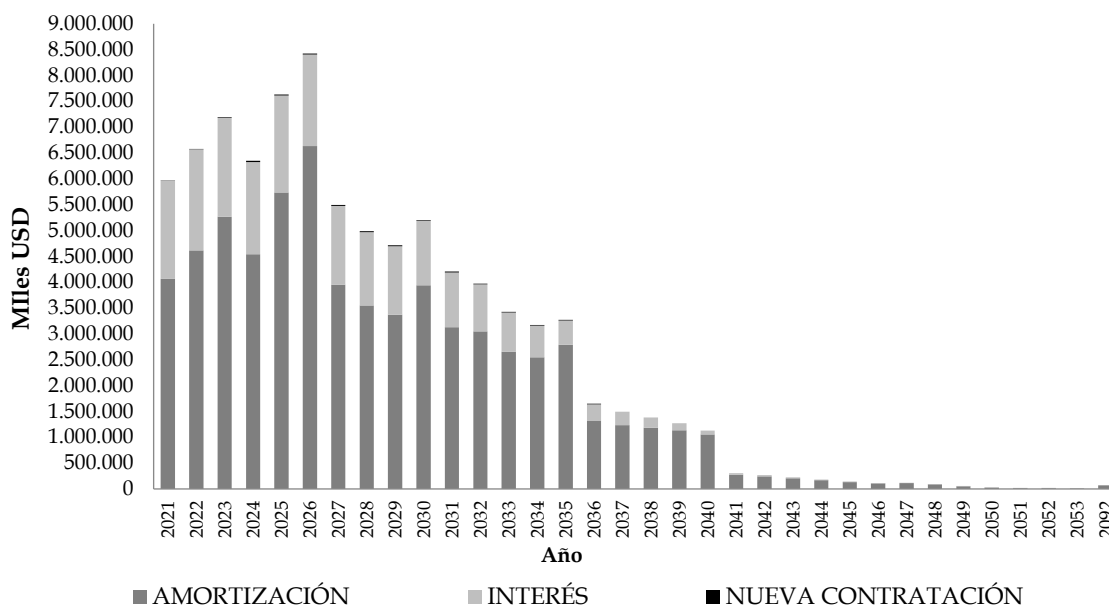
¹⁶ En un primer escenario se consideró los forwards de la tasa libor 6M para realizar las estimaciones (fuente Bloomberg al 19/08/2021).



Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

Entre los años 2021 al 2036, el perfil base alcanzaría obligaciones por un total de USD 81.988,58 millones e incluyendo la operación sería de USD 82.246,06 millones, por lo que el perfil experimentaría un aumento de USD 257,49 millones que en términos relativos sería de 0,3141%, aumentando la presente operación el perfil de deuda pública total.

Perfil de vencimientos base con nueva contratación – Deuda Total Escenario 2¹⁷



Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

¹⁷ Para el segundo escenario, no se considera las tasas forward sino el valor de la LIBOR 6M al 18/08/2021 (fuente Bloomberg)

Entre los años 2021 al 2036, el perfil base alcanzaría obligaciones por un total de USD 81.988,58 millones e incluyendo la operación sería de USD 82.225,49 millones, por lo que el perfil experimentaría un aumento de USD 236,92 millones que en términos relativos sería de 0,2890%, aumentando la presente operación el perfil de deuda pública total.

6. IMPACTO EN LAS TASAS Y PLAZOS PROMEDIO PONDERADOS¹⁸

En los años 2019 y 2020, las operaciones con Organismo Internacionales registraron tasas de interés ponderadas de 2,59% y 2,10% respectivamente, con una reducción de 48 puntos básicos. Considerando la información estadística al 30 de junio de 2021, esta tasa se situó en 2,01%, reduciéndose en 07 puntos básicos respecto al 2020. Con respecto al año 2007, esta tasa se ha reducido en 322 puntos básicos.

Tasas de interés contractuales ponderadas - Años 2007-2021 (porcentajes)

AÑOS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (JUNIO)
DEUDA PÚBLICA TOTAL	6,71	6,35	4,93	5,17	5,14	5,19	5,39	5,42	5,42	5,92	6,18	6,20	6,16	4,88	4,86
DEUDA EXTERNA	6,91	6,52	4,33	4,39	4,54	4,52	4,71	5,05	5,09	6,00	6,35	6,35	6,29	4,44	4,40
ORG.INTERNACIONALES	5,23	4,32	3,64	3,46	2,96	2,85	2,56	2,37	2,25	2,97	2,89	2,84	2,59	2,10	2,01
GOBIERNOS	4,47	3,68	3,14	4,38	5,48	5,74	6,13	6,19	6,19	6,36	6,17	6,03	5,79	5,61	5,64
BANCOS Y BONOS	9,83	9,84	8,73	8,75	8,92	9,10	8,83	7,57	7,97	8,46	8,33	8,18	8,50	6,38	6,40
PROVEEDORES	6,4	6,37	6,37	6,37	6,37	6,37	6,37	5,87	6,23	6,41	6,30	6,28	0,00	0,00	0,00

Fuente: SIGADE

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público / DNSEFP

En el caso del plazo contractual ponderado de este tipo de deuda, al 30 de junio de 2021 fue de 17,77 años. Con respecto al año 2020 se ha incrementado en 0,17 años. Desde el año 2007, este plazo se ha reducido en 1,08 años.

Plazos contractuales ponderados - Años 2007-2021 (años)

AÑOS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (JUNIO)
DEUDA PÚBLICA TOTAL	18,92	19,45	16,58	14,98	14,72	13,42	12,95	11,74	12,43	11,61	10,72	10,37	10,16	14,31	14,40
DEUDA EXTERNA	21,15	22,51	19,54	18,19	16,89	16,36	15,39	13,27	14,10	12,62	11,15	10,52	10,28	15,90	16,02
ORG.INTERNACIONALES	18,85	21,64	19,88	20,09	20,33	19,25	18,99	17,34	19,24	19,93	20,59	20,15	19,19	17,60	17,77
GOBIERNOS	21,63	22,26	22,60	15,50	12,43	12,28	11,68	11,81	12,42	11,91	12,52	12,80	13,32	13,85	13,73
BANCOS Y BONOS	23,75	23,65	14,67	14,90	15,22	15,43	15,21	10,81	9,61	6,93	5,48	5,06	4,39	14,86	14,99
PROVEEDORES	11,77	11,85	11,88	11,92	11,97	12,00	12,00	5,16	5,15	5,17	5,04	4,96	0,00	0,00	0,00

Fuente: SIGADE

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público / DNSEFP

Respecto al impacto en las tasas ponderadas y plazos contractuales ponderados de la deuda pública total, considerando la información estadística con corte al 30 de junio de 2021, así como las operaciones de endeudamiento público que fueron aprobadas por el Comité de Deuda y Financiamiento o por el Ministerio de Economía y Finanzas, y que han sido suscritas en lo que ha transcurrido desde la fecha de corte (01/07/2021 al 18/08/2021), a continuación, se presentan los siguientes resultados:

¹⁸ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias; resultados de su exclusiva responsabilidad.

Impacto en tasas y plazos contractuales
Escenario 1 – considerando forwards tasa libor 6M

	Escenario Base	Nuevo Escenario
Tasa Promedio Ponderada (%)	4,8600	4,8550
Variación Absoluta. Impacto sobre la Tasa Promedio Ponderada (pbs.)		(0,4979)
Plazo Promedio Ponderado	14,4000	14,4019
Variación Absoluta. Impacto sobre el Plazo Promedio Ponderado (años)		0,0019

Impacto en tasas y plazos contractuales
Escenario 2 – sin considerar forwards tasa libor 6M

	Escenario Base	Nuevo Escenario
Tasa Promedio Ponderada (%)	4,8600	4,8508
Variación Absoluta. Impacto sobre la Tasa Promedio Ponderada (pbs.)		(0,9198)
Plazo Promedio Ponderado	14,4000	14,4019
Variación Absoluta. Impacto sobre el Plazo Promedio Ponderado (años)		0,0019

Sin perjuicio de lo expuesto, el impacto efectivo en el perfil de deuda y en las tasas y plazos ponderados depende de los desembolsos que se realicen, de las condiciones del mercado financiero aplicables a cada pago del servicio de la deuda (riesgo de mercado), entre otros factores.

7. INFORMACIÓN RECIBIDA EN RELACIÓN A LA LEGISLACIÓN VIGENTE

- 7.1. Conforme lo establecido en el Art. 290 de la Constitución de la República y en el Art.126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), con endeudamiento público se financiarán exclusivamente programas y proyectos de inversión con capacidad de pago o para infraestructura, así como el refinanciamiento de deuda pública externa en condiciones más beneficiosas. El MEF, a través de la Subsecretaría de Presupuesto, en coordinación con la Dirección Nacional de Seguimiento y Evaluación del Financiamiento Público, deberá asegurarse de que los gastos a ser cubiertos con el préstamo se enmarquen dentro de la normativa legal vigente, durante la asignación de los recursos.
- 7.2. La Procuraduría General del estado, a través del Oficio No. 15105 de 16 de agosto de 2021, autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas a someterse a pactar arbitraje internacional en las controversias que llegaren a surgir del Contrato de Préstamo que será suscrito con la Corporación Andina de Fomento.

El mencionado pronunciamiento de la Procuraduría General del Estado contiene las siguientes recomendaciones:

"5.2 En la cláusula 36 de las "Condiciones Generales" del proyecto de Contrato de Préstamo, en el numeral 36.2. se establece que: "De no obtenerse una solución a la controversia o discrepancia de acuerdo a lo indicado en la sub-cláusula 37.1 anterior ...". Por cuanto, la sub-cláusula anterior es la 36.1, se recomienda enmendar dicha numeración.

5.3 Con relación a las disposiciones contenidas en la cláusula 36 “Condiciones Generales” del proyecto de Contrato de Préstamo, se advierte que el numeral 36.7, literal c), numeral 5, se establece que: “el laudo será vinculante, inapelable y no admitirá en su contra recurso alguno”.

Por consiguiente, se recomienda que al final de dicha oración se añada lo siguiente: “(...), excepto aquellas acciones de nulidad y de ejecución del laudo”.

Además, señaló: “El efecto jurídico de las recomendaciones mencionadas, no es un condicionamiento que impida suscribir el Contrato en los términos constantes en el documento adjunto a su pedido de autorización. Las recomendaciones son el resultado de un análisis técnico, no son de cumplimiento obligatorio y son emitidas por esta Procuraduría en uso de su facultad asesora, prevista en el artículo 237 de la Constitución de la República”.

La Coordinación General Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, mediante Memorando Nro. MEF-CGJ-2021-0909-M de 19 de agosto de 2021, señaló: “Conforme lo ha manifestado en reiteradas ocasiones esta Coordinación General, las recomendaciones de la Procuraduría General del Estado, no constituyen un condicionamiento que impida a este Ministerio suscribir el correspondiente contrato de préstamo, tanto es así que la propia Procuraduría autoriza tal suscripción sin ningún tipo de condicionamiento. Si fuera un condicionante o un criterio vinculante, la Procuraduría General del Estado no hubiese autorizado el sometimiento a arbitraje internacional conforme lo prevé la Ley.

Finalmente, cabe señalar que si bien las recomendaciones emitidas por la Procuraduría General del Estado (PGE) no son de cumplimiento obligatorio, y son emitidas en uso de la facultad asesora prevista en el artículo 237 de la Constitución de la República, son el resultado de un análisis técnico que sería apropiado tenerlas en cuenta para futuras negociaciones de operaciones de endeudamiento público con la Corporación Andina de Fomento (CAF), por parte de la Subsecretaría de Financiamiento Público como unidad encargada de la negociación de tales operaciones.”.

Mediante Oficio Nro. MEF-SFP-2021-0986-O de 19 de agosto de 2021 se comunicó a CAF sobre la recomendación de la Procuraduría General del Estado y se solicitó que la misma sea tomada en cuenta en la presente y futuras operaciones de financiamiento.

- 7.3. La Coordinación General Jurídica, mediante mediante Memorando Nro. MEF-CGJ-2021-0909-M de 19 de agosto de 2021, remitió su análisis legal, donde señaló: “... la operación de financiamiento que otorgaría la Corporación Andina de Fomento (CAF) a la República del Ecuador, por intermedio del Ministerio de Economía y Finanzas, bajo la modalidad Sectorial de Enfoque Amplio (SWAp, por sus siglas en inglés), para financiar proyectos de inversión o gastos permitidos por la legislación ecuatoriana en el marco del “Programa para disminuir la desnutrición crónica bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados” con base al reconocimiento de acciones de política, programas y estrategias para la disminución de la Desnutrición Crónica Infantil entre 2018 y 2021, por un monto total de hasta USD 200.000.000.00 (doscientos millones de Dólares de los Estados Unidos de América), no contraviene la normativa vigente, por lo que esta Coordinación General Jurídica recomienda se prosiga con el trámite correspondiente para la contratación del préstamo.

Por otra parte, y con relación al texto y contenido del Contrato de Préstamo y sus anexos puestos a consideración, cabe señalar que son los que usualmente ha venido empleando la CAF, en operaciones similares con la República del Ecuador, por tanto, van acordes con su objeto y finalidad, por lo que no cabe formular observaciones a los mismos”.

- 7.4. La Coordinación General Jurídica, con Memorando Nro. MEF-CGJ-2021-0909-M de 19 de agosto de 2021, en uso de la delegación conferida por el señor Ministro de Economía y Finanzas a través de Acuerdo Ministerial No. 0098 de 20 de septiembre de 2017, y de conformidad con lo dispuesto en el penúltimo inciso del artículo 42 de la Ley de Arbitraje y Mediación, autorizó a este Ministerio a pactar arbitraje internacional en el Contrato que se suscribirá con la Corporación Andina de Fomento (CAF).
- 7.5. En relación al Art. 141 del COPLAFIP, numeral 2, la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros, conforme a sus competencias, realizó y remitió el análisis correspondiente en relación a la sostenibilidad y conveniencia de la presente operación de crédito en términos de la tasa de interés propuesta, así como del impacto de esta nueva contratación en el Perfil de la Deuda Pública Total; el mismo que se añadió al presente documento en los apartados 5 y 6.
- 7.6. El numeral 1 del Art. 141 del COPLAFIP establece que el ente rector de las finanzas públicas, previo a la autorización del Comité de Deuda y Financiamiento Público, deberá verificar que con la operación de crédito no se exceda el límite de endeudamiento previsto en el COPLAFIP ni en el fijado por la Asamblea Nacional para el ejercicio fiscal anual.

Para el año 2021 no existe un límite de endeudamiento establecido en el COPLAFIP, conforme a las disposiciones legales que se mencionan a continuación:

El artículo no numerado del título IV, capítulo I, sección II denominada “DE LA REGLA DE DEUDA Y OTRAS OBLIGACIONES” del COPLAFIP establece: *“Regla de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero y Seguridad Social. - El saldo consolidado de la deuda pública y otras obligaciones no podrá superar el equivalente al 40% del PIB...”*. Además, señala: *“El indicador del saldo se calculará en términos consolidados, deduciendo la deuda y otras obligaciones entre entidades del sector público no financiero y Seguridad Social y su forma de cálculo será establecida en el reglamento de este Código”*.

La disposición transitoria Vigésima Sexta del COPLAFIP, agregada por el Art. 45 de la Ley s/n, R.O. 253-S, 24-VII-2020 señala: *“Con el fin de alcanzar el cumplimiento de la regla de deuda y otras obligaciones conforme a lo establecido en este Código, el ente rector de las finanzas públicas deberá reducir progresivamente el indicador de deuda pública y otras obligaciones, hasta el límite establecido en el artículo respectivo, considerando los siguientes límites:*

- i. 57% del PIB hasta el año 2025;
- ii. 45% del PIB hasta el año 2030; y,
- iii. 40% del PIB hasta el año 2032 y en adelante”.

Sin embargo, como referencia, se anexa (anexo 1) el potencial impacto en el indicador deuda y otras obligaciones / PIB con la nueva contratación, elaborado y remitido por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros¹⁹:

¹⁹ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias; resultados de su exclusiva responsabilidad.

A pesar de que no existen más límites vigentes establecidos en el COPLAFIP que los señalados en la disposición transitoria Vigésima Sexta del COPLAFIP, se deberá realizar las acciones pertinentes para alcanzar la meta planteada en para el año 2025.

- 7.7 El artículo no numerado del COPLAFIP titulado “Publicación de las metas fiscales para el conjunto de entidades del Sector Público No Financiero y la Seguridad Social” establece que el ente rector de las finanzas públicas, publicará mediante Acuerdo Ministerial las metas de deuda pública y otras obligaciones para el ejercicio en curso y los siguientes dentro del plazo de vigencia del Plan Nacional de Desarrollo, en términos nominales y como porcentaje del PIB, para el Sector Público No Financiero, el Presupuesto General del Estado, el conjunto de empresas públicas de la Función Ejecutiva y universidades, el conjunto del resto de empresas públicas, el conjunto de Gobiernos Autónomos Descentralizados y de las entidades de Seguridad Social.

De acuerdo a la Programación Fiscal elaborada por la Subsecretaría de Política Fiscal y anexada a la Proforma Presupuestaria 2021 enviada a la Asamblea Nacional para su aprobación, el indicador Deuda y Otras Obligaciones / PIB alcanzaría el 64,65% en el 2021. La Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros estima que esta operación de financiamiento incrementaría el indicador actual Deuda y Otras Obligaciones / PIB de 60,67% a 60,76%. Por lo tanto, el desembolso de esta operación estaría en línea a las metas planteadas por la Subsecretaría de Política Fiscal.

- 7.8 En relación al artículo no numerado del Reglamento General al COPLAFIP que señala que las operaciones de endeudamiento se realizarán de conformidad con la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo y sus revisiones, se debe señalar que en febrero 2021 se publicó la “Estrategia de mediano plazo para la gestión de la deuda pública 2021-2024” en la página web del Ministerio de Economía y Finanzas.

El objetivo central de la estrategia de deuda es establecer una estructura deseable y factible del stock de la Deuda Pública a partir de un análisis de costo y riesgo y definir el camino para el alcanzar dicha composición objetivo.

Los Objetivos estratégicos de Mediano Plazo, según el documento, son:

“1) Convertir la mayor proporción de deuda externa contratada en tasa variable a deuda en tasa fija, mitigando así el riesgo de incremento de las tasas de interés en dólares y otras divisas.

2) Aumentar el plazo promedio de vencimiento de deuda interna a un plazo mayor a 3,5 años, a través de operaciones de emisión y colocación de títulos valores de largo plazo que su promedio al menos extienda el plazo promedio señalado.

3) Lograr un perfil de deuda que disminuya la concentración de obligaciones en determinados períodos y permita mantener niveles de liquidez adecuados desde el Presupuesto General del Estado.

4) Diversificar las fuentes de financiamiento a nivel externo para disminuir la dependencia de los organismos multilaterales y abrir el país a inversiones internacionales; y, a nivel interno abrir el mercado a inversionistas privados como fondos de inversiones, instituciones financieras, fondos de pensiones y otros.

5) Migrar los vencimientos de los Certificados de Tesorería hacia instrumentos de largo plazo, en al menos USD 100.000.000,00 hasta el primer semestre del año 2021, así como también hasta USD 400.000.000,00 adicionales hasta el 2024.

6) Revisar y analizar periódicamente la necesidad de realizar operaciones relacionadas al manejo de pasivos, con la finalidad de mantener una estructura de endeudamiento público sostenible.

7) Continuar con el desarrollo del mercado de valores doméstico lo que permitirá ampliar la base de inversionistas.

8) Alinear las necesidades y fuentes de financiamiento estarán alineadas a lo establecido en el programa con el Fondo Monetario Internacional, al igual que la ratio deuda/PIB hasta el año 2024”.

Es necesario indicar que la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo, así como sus objetivos, son referenciales, en función de los que la República del Ecuador planifica ejecutar en relación al financiamiento público; por lo tanto, la misma se encuentra sujeta a revisión y actualización en función de los cambios que puedan presentarse. No obstante, con el objetivo de evaluar el ajuste de la presente operación al plan de financiamiento de la República, a continuación, se presentan las medidas adoptadas en función de cada uno de los objetivos.

La tasa de interés del préstamo a contratar es variable, conforme a la normativa actual de CAF. Sin embargo, el contrato de préstamo contempla la posibilidad de operaciones de manejo de deuda que permitan fijar la tasa de interés en caso de ser necesario, lo que permitiría acercarse al objetivo 1.

En relación al objetivo 3, el impacto de esta operación en el perfil de vencimientos se analizó por parte de la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros en el apartado 6.

Sobre el objetivo 4, si bien se busca diversificar las fuentes de financiamiento a nivel externo y disminuir la dependencia de los organismos multilaterales, se debe considerar que el costo del servicio de la deuda de estos organismos, como la CAF, es mucho menor que las alternativas que ofrece el mercado, por lo que es importante utilizar eficientemente el cupo que Ecuador mantiene con estas instituciones.

Sobre el objetivo 8, se tiene la siguiente información sobre las necesidades y fuentes de financiamiento en el programa con el Fondo Monetario Internacional²⁰:

Financiamiento del Sector Público No Financiero
En millones de USD

²⁰ Conforme a lo establecido en la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo publicada en la página web del MEF, se considera la información del “IMF STAFF REPORT DICIEMBRE 2020”. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/12/23/Ecuador-First-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-49980>

La elaboración, aprobación, ejecución, normativa aplicable e implicaciones del programa con el Fondo Monetario Internacional y de la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo no se analiza en este informe y es de exclusiva responsabilidad de las áreas competentes.

	Est.		Projections							
	2018	2019	2020 1/	2020	2021 1/	2021	2022	2023	2024	2025
Gross financing needs	11,284	11,028	14,954	13,976	8,069	7,651	4,211	4,095	3,418	5,452
Nonfinancial public sector deficit	3,415	3,405	8,302	7,324	2,907	2,813	-656	-1,997	-2,548	-2,441
Amortization	7,868	7,623	6,651	6,651	5,163	4,838	4,867	6,092	5,966	7,892
External	4,871	4,800	3,980	3,980	2,038	1,763	2,279	2,741	3,215	3,887
Multilateral	685	785	817	817	772	772	757	1,228	1,956	2,990
Bilateral	1,614	1,023	791	791	428	428	1,215	1,248	994	580
Private sector and other	879	2,124	2,237	2,237	720	445	213	173	173	225
Oil related financing	1,692	868	135	135	118	118	95	92	92	92
Domestic	2,998	2,823	2,671	2,671	3,124	3,074	2,588	3,350	2,751	4,005
Bonds	884	1,163	697	697	890	840	354	1,216	617	1,871
Treasury certificates	2,113	1,660	1,974	1,974	2,234	2,234	2,234	2,134	2,134	2,134
Gross financing sources	11,284	11,028	15,007	13,976	7,928	7,651	4,211	4,095	3,418	5,452
External	7,817	8,615	11,446	9,671	5,305	5,015	3,283	2,333	2,833	2,833
Multilateral	1,640	3,310	7,678	7,652	4,605	5,015	2,783	833	833	833
World Bank	236	653	1,481	1,455	935	935	133	133	133	133
Inter-American Development Bank	485	733	762	762	1,081	1,291	500	400	400	400
CAF	549	517	787	787	650	850	800	300	300	300
Other	370	5	4	4	439	439	350	0	0	0
IMF	0	1,401	4,643	4,643	1,500	1,500	1,000	0	0	0
Bilateral	978	738	998	269	700	0	0	0	0	0
Private sector and other	4,504	4,171	2,770	1,749	0	0	500	1,500	2,000	2,000
Oil related financing	695	445	0	0	0	0	0	0	0	0
Advance Payments for Contingencies		-48	0	0						
Domestic	2,175	2,444	3,561	4,305	2,624	2,636	928	1,762	585	2,619
Bonds	403	679	697	697	500	652	500	500	1,131	1,131
Bonds official	38	679	697	697	500	652	500	500	500	500
Bonds FPS	366	0	0	0	0	0	0	0	631	631
Treasury certificates	1,660	1,974	2,234	2,234	1,974	2,234	2,134	2,134	2,134	2,134
Change in deposits (+ = drawdown)	-951	-23	-170	203	150	-250	-1,706	-872	-2,049	-15
Privatization and BCE transfers	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Convenios de liquidez	564	-185	300	300	0	0	0	0	0	0
Other	498	0	0	200	0	0	0	0	0	0
Acquisition of financial assets	0	0	0	0	0	0	0	0	-631	-631
Margin calls				172						
Net Arrears accumulation and other financing 2/	-823	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other liability to BCE			500	500						
Discrepancy	2,115	-31	0	0	0	0	0	0	0	0
Net financing	3,415	3,014	4,302	7,324	1,407	2,813	-656	-1,997	-2,548	-2,441
External	2,947	3,815	3,413	5,691	1,907	3,251	1,004	-408	-382	-1,054
Domestic	-823	-379	890	1,634	-501	-438	-1,660	-1,588	-2,166	-1,386
Net Arrears accumulation and other financing 2/	-823	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Discrepancy	2,115	-423	0	0	0	0	0	0	0	0
Public Sector Debt 3/	49,629	55,678	64,151	62,629	66,908	65,692	66,741	65,616	65,748	63,953
External	36,323	40,748	48,161	46,439	51,569	49,690	50,694	50,286	49,903	48,849
o.w. oil related financing	629	716	581	581	463	463	368	276	184	92
Domestic	13,306	14,930	15,990	16,190	15,339	16,001	16,047	15,331	15,844	15,104
Bonds	5,417	5,120	5,120	5,120	4,729	4,931	5,077	4,361	4,874	4,134
Treasury certificates	1,660	1,974	2,234	2,234	1,974	2,234	2,134	2,134	2,134	2,134
Other liabilities	6,228	7,836	8,636	8,836	8,636	8,836	8,836	8,836	8,836	8,836
(In percent of GDP)										
Gross financing needs	10.5	10.3	16.1	14.8	8.1	7.7	4.1	3.9	3.1	4.8
Nonfinancial public sector deficit	3.2	3.2	8.9	7.8	2.9	2.8	-0.6	-1.9	-2.3	-2.2
Amortization	7.3	7.1	7.1	7.1	5.2	4.9	4.7	5.7	5.5	7.0
Gross financing sources	10.5	10.3	16.1	14.8	8.1	7.7	4.1	3.9	3.1	4.8
External	7.3	8.0	12.2	10.3	5.5	5.1	3.2	2.2	2.6	2.5
Domestic	2.0	2.3	3.8	4.6	2.6	2.7	0.9	1.7	0.5	2.3
Arrears accumulation and other financing 2/	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other financing	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Public sector debt 3/	46.1	51.8	68.9	66.4	67.4	66.2	64.9	61.9	60.1	56.4
External	33.8	37.9	51.7	49.2	52.0	50.1	49.3	47.4	45.6	43.1
Domestic	12.4	13.9	17.2	17.2	15.5	16.1	15.6	14.5	14.5	13.3

Fuente: IMF country report no. 20/325. Ecuador first review under the extended arrangement under the extended fund facility and request for modification of quantitative performance criteria— press release; staff report; and statement by the executive director for Ecuador. Table 3. Ecuador: Nonfinancial Public Sector Financing

Para el año 2021, se prevén necesidades de financiamiento del Sector Público No financiero por USD 7.651 millones, las cuales se estima financiar con fuente externa por USD 5.015 millones y la totalidad se proyecta con fuente de multilaterales. Con CAF se contempla USD 850 millones. Según la información de la Dirección Nacional de Seguimiento y Evaluación del Financiamiento Público, al 30 de junio de 2021 se han desembolsado USD 697 millones de deuda externa, de los cuales USD 465 millones corresponden a multilaterales. A la fecha, no se han recibido desembolsos por parte de CAF. Por lo que los USD 100 millones que se esperan desembolsar de la nueva contratación durante el año 2021, estarían dentro del cupo de la programación con este multilateral.²¹

En cuanto al indicador deuda/PIB, en el programa con el FMI se proyecta un 66,2% para el 2021; 50,1% correspondiente a deuda externa y 16,1% a deuda interna. Según la proyección elaborada y remitida por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros²², anexo a este documento, con la inclusión de esta operación en el indicador alcanzaría el 60,76%; por lo que se encuentra dentro de las proyecciones planteadas con el FMI.

Los objetivos 2, 5, 6 y 7 se refieren a la deuda interna, manejo de pasivos o a certificados de tesorería, por lo que no se relacionan con la operación de referencia que es deuda externa.

- 7.9 Conforme al Plan Financiero del Tesoro Nacional actualizado a julio 2021 por la Subsecretaría del Tesoro Nacional, anexo a la Proforma Presupuestaria 2021, para este año se prevén desembolsos por USD 5.492,05 millones de financiamiento externo. Esta cifra difiere de la presentada en el numeral 7.8, ya que corresponde a la primera revisión del programa de facilidad extendida efectuado por el FMI en diciembre del 2020 y que se encuentra en actualización en el presente año. Sin embargo, el desembolso por USD 100 millones previsto para este año estaría en línea con estas dos proyecciones.

8. CONCLUSIONES

- 8.1. El presente informe se refiere exclusivamente a los aspectos inherentes a las condiciones financieras del préstamo, competencia de la Subsecretaría de Financiamiento Público.

El análisis legal de la presente operación corresponde a la Coordinación General Jurídica del Ministerio de Economía y Finanzas, de acuerdo a los numerales 3.1.1 y 3.1.1.2 del Acuerdo Ministerial 254 del año 2011 y sus modificaciones, que establece la Organización y Administración del Ministerio de Economía y Finanzas.

Mediante Memorando Nro. MEF-CGJ-2021-0909-M de 19 de agosto de 2021, la Coordinación General Jurídica señaló que la operación de financiamiento que otorgaría la CAF no contraviene la normativa vigente, por lo que recomendó se prosiga con el trámite correspondiente.

- 8.2. Los recursos que se desembolsen del Préstamo, conforme a la Constitución y la Ley, se deberán destinar al financiamiento de programas y proyectos de inversión para infraestructura o que tengan capacidad financiera de pago, así como al refinanciamiento de deuda pública externa o rubros permitidos conforme a la normativa ecuatoriana vigente para el endeudamiento público.

²¹ Es necesario indicar que la programación es referencial y está sujeta a cambios durante su ejecución, por lo que los montos totales, así como los montos previstos por fuentes de financiamiento, podrían variar en función de las necesidades.

²² Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias; resultados de su exclusiva responsabilidad.

Previo a la utilización de los recursos provenientes del crédito, las áreas competentes del Ministerio de Economía y Finanzas (Subsecretaría de Presupuesto y Dirección Nacional de Seguimiento y Evaluación del Financiamiento Público) deberán verificar que los gastos a financiarse con los recursos del endeudamiento público se enmarquen dentro de lo dispuesto en el artículo 290 de la Constitución de la República, el artículo 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y demás normativa correspondiente.

Las entidades ejecutoras de los proyectos y/o programas a financiarse, al recibir recursos de deuda pública, deberán asegurarse de que se cumpla la normativa correspondiente durante la ejecución de los mismos.

- 8.3. En lo que respecta al numeral 1 del artículo 141 del COPLAFIP, al momento no existen más metas en relación al límite de endeudamiento en el COPLAFIP que las establecidas la disposición transitoria Vigésima Sexta.

Al respecto, se anexa la proyección realizada por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros sobre el indicador de la regla de deuda y otras obligaciones / PIB ²³.

- 8.4. En cuanto al numeral 2 del artículo 141 del COPLAFIP, el análisis fue realizado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros en los apartados 6 y 7²⁴.
- 8.5. Según la información remitida por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros, el desembolso de esta operación estaría en línea a las metas planteadas por la Subsecretaría de Política Fiscal en relación al indicador Deuda y Otras Obligaciones / PIB.
- 8.6. El desembolso de esta operación por USD 100 millones previsto para este año estaría en línea a lo planificado por la Subsecretaría del Tesoro Nacional dentro del Plan Financiero del Tesoro Nacional actualizado a julio 2021.
- 8.7. Según lo manifestado en el apartado 7.8 de este informe, la operación de préstamo, en su mayoría, guarda coherencia con la Estrategia de Deuda Pública de Mediano Plazo publicada por el MEF en su página web.
- 8.8. La presente contratación requiere de la autorización del Comité de Deuda y Financiamiento, dado a que el monto a contratarse supera el 0,15% del Presupuesto General del Estado vigente²⁵.

9. RECOMENDACIÓN

Una vez efectuado el análisis de las condiciones financieras de la operación por parte de las diferentes direcciones de esta Subsecretaría, conforme a cada una de sus competencias, se recomienda a usted Señor Ministro poner en conocimiento para el análisis y, de ser el caso, autorización y aprobación por parte del Comité de Deuda y Financiamiento, de los términos y condiciones financieras del préstamo de libre disponibilidad que otorgaría la Corporación Andina de Fomento (CAF) a la República del Ecuador, representada por el Ministerio de Economía y Finanzas, por hasta USD 200.000.000,00 en el marco del “Programa para la disminución de la desnutrición crónica bajo un Enfoque de Presupuesto por Resultados, fase II”.

²³ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias.

²⁴ Elaborado por la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros (DNAMF), conforme a sus competencias.

²⁵ Conforme al Memorando No. MEF-SP-2021-0006 de 8 de enero de 2021, para el ejercicio fiscal 2021 registró un Presupuesto General del Estado (PGE) prorrogado de USD 32.080,36 millones, por lo que el 0,15% del PGE se ubica en USD 48,12 millones.

En este sentido, de conformidad a lo que dispone el Artículo 138 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, me permito adjuntar el proyecto de convocatoria, dirigido a los Miembros del Comité de Deuda y Financiamiento para su suscripción, de considerarlo pertinente.

Atentamente,

Econ. Carlos Carrera Noritz
SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO