



PROGRAMA DE ACCESO
A LA INFORMACIÓN
Y TRANSPARENCIA
INSTITUCIONAL



Informe ex post Operaciones No Soberanas 2025

Noviembre, 2025



PROGRAMA DE ACCESO
A LA INFORMACIÓN
Y TRANSPARENCIA
INSTITUCIONAL



Este informe fue realizado con base en la información disponible de la operación a la fecha del último desembolso y conforme a lo establecido en la Política de Acceso a la Información y Transparencia Institucional, de CAF- banco de desarrollo de América Latina y el Caribe, disponible en www.caf.com. En la elaboración de este informe se observaron las directrices adoptadas por CAF para evitar conflictos de interés en sus evaluaciones. Según el conocimiento de la Dirección de Aportes al Desarrollo y Medición de Impacto, no hubo conflictos de interés en la preparación, revisión o aprobación de este informe.



INTRODUCCIÓN

Este documento presenta un compendio de siete evaluaciones ex post de operaciones con clientes del sector privado que cerraron en 2024, por lo que se hicieron elegibles para ser evaluadas en el ciclo de evaluación ex post de 2025. Se ofrece un resumen de cada uno de los informes y se anonimizan los componentes de la evaluación que puedan revelar información sobre las contrapartes o las particularidades de los proyectos. Sin embargo, la tabla de desempeño de cada una de las operaciones y la valoración cuantitativa que se realiza en los diferentes ámbitos de la evaluación, reflejan la esencia del análisis que se lleva a cabo en cada operación.

Las evaluaciones ex post en CAF siguen en general los lineamientos recomendados por la OCDE y buscan estructurar su análisis según los criterios de pertinencia, efectividad, eficiencia, sostenibilidad e impacto. En el caso de operaciones con el sector privado, a estos ámbitos de evaluación se suma el criterio de adicionalidad, tanto financiera como no financiera, y las nociones de efectividad, eficiencia y sostenibilidad son ligeramente diferentes a las que se utilizan en las operaciones de riesgo soberano. De tal manera que, para el sector privado, las evaluaciones ex post de CAF también se alinean plenamente con las recomendaciones del *Evaluation Cooperation Group* (ECG) para operaciones no soberanas.

Las operaciones con el sector privado, aunque naturalmente tienen la intencionalidad primordial de generar un impacto positivo en la población latinoamericana y caribeña, lo buscan hacer promoviendo y facilitando la acción del sector privado. Es decir, interviniendo o apoyando donde existen fallas de mercado o donde la experticia técnica del banco es capaz de movilizar a otros actores para generar bienestar.

Aunque todas las evaluaciones se llevan a cabo bajo los mismos principios generales, existen algunas diferencias puntuales en la forma como se evalúa cada dimensión e, incluso, en el énfasis que se da a cada una. Por ejemplo, los préstamos corporativos se evalúan con un conjunto de preguntas similar al que se utiliza para el caso de los Programas y Proyectos de Inversión, y las dimensiones de pertinencia, efectividad, eficiencia y sostenibilidad esperada tienen un peso similar. Por su parte, las evaluaciones de las inversiones patrimoniales se enfocan únicamente en los ámbitos de pertinencia, efectividad y sostenibilidad esperada. En todas las evaluaciones, cada pregunta es calificada en una escala del 1 al 4, y el puntaje final de cada dimensión se calcula como un promedio simple de sus respectivas calificaciones. A su vez, el desempeño global de las operaciones se obtiene mediante un promedio de los ámbitos evaluados. Para mayor detalle sobre la metodología empleada, consultar el Manual de Evaluaciones Ex post, accediendo al sitio público de [gestión de impacto](#).

En este ciclo de evaluación, se incluyen cinco operaciones de préstamo corporativo y dos inversiones patrimoniales, que financiaron actividades en Argentina, Brasil, Colombia, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay.



Préstamo corporativo 1: DATOS BÁSICOS

País
Reservado

Número de operación
Reservado

Estatus
Completamente
desembolsado

Producto - Sector
Préstamo a largo plazo
Transporte

Cliente
Reservado

Organismo Ejecutor
Reservado

Riesgo
No soberano

Contacto
transparencia@caf.com

Objetivo del proyecto

Apoyar en la financiación del diseño, construcción, rehabilitación y mantenimiento de 273 km de vía férrea.

| Fuente de Financiación | USD |
|-----------------------------|-----------|
| Costo del proyecto (USD) | Reservado |
| Préstamo CAF (USD) | Reservado |
| Desembolsado CAF (USD) | Reservado |
| Aporte local (USD) | Reservado |
| Otros aportes (USD) | Reservado |
| Detalle de otros aportes | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de aprobación
2019

Año de último desembolso
2023



EVALUACIÓN

La operación tuvo por objetivo financiar el diseño, construcción, rehabilitación y mantenimiento de 273 km de vía férrea, registrando un **desempeño alto** en la presente evaluación, con un puntaje global de **3,04**. Destacaron los criterios de **sostenibilidad esperada (4,00)** calificada como muy alta y el de **efectividad (3,14)** como alta, mientras que la **pertinencia (3,00)** se ubicó en el rango medio de la valoración. La **eficiencia (2,00)** fue el punto débil de la operación, clasificada como baja.

Respecto a la **pertinencia**, el Programa respondió a un problema público diagnosticado con precisión. El objetivo general se definió con claridad, aunque los objetivos específicos y los componentes no se establecieron formalmente bajo una teoría de cambio, lo que redujo la trazabilidad de la intervención. Asimismo, si bien se pudieron inferir algunos beneficiarios de las intervenciones previstas, no se desarrolló un mapeo sistemático, ni una cuantificación precisa.

En relación con la **efectividad**, la ejecución física del Programa fue alta, al completarse los 273 km de vía férrea. No obstante, la ausencia de objetivos específicos, indicadores y líneas de base limitó la medición precisa del grado de cumplimiento real de sus objetivos. Factores externos, incluyendo tensiones macroeconómicas, cambios de gobierno y problemas de coordinación institucional, también afectaron el desarrollo del proyecto.

Por lo que se refiere a la **eficiencia**, este fue el criterio más débil de la operación en la medida que la infraestructura presentó un desfase de dos años para su puesta en marcha. El costo total del proyecto sufrió un incremento cercano al 25%, explicado por sobrecostos financieros y reclamos contractuales. Además, se registró un número importante de dispensas y enmiendas contractuales, que evidenciaron una complejidad administrativa superior a lo esperado.

Finalmente, para la **sostenibilidad esperada**, el Programa destacó en esta dimensión gracias a un sólido esquema contractual de mantenimiento, respaldado por garantías financieras, reservas específicas y mecanismos de sostenibilidad robustos. Asimismo, se espera que el proyecto aporte beneficios ambientales significativos al reducir aproximadamente 40.000 toneladas de CO₂ anuales frente al transporte carretero y optimizando el uso de combustibles fósiles.

Tabla 1. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 3,00 | Pertinencia media |
| Efectividad | 7 | 7 | 100% | 3,14 | Efectividad Alta |
| Eficiencia | 4 | 4 | 100% | 2,00 | Eficiencia baja |
| Sostenibilidad esperada | 3 | 3 | 100% | 4,00 | Sostenibilidad muy alta |
| Desempeño | 20 | 20 | 100% | 3,04 | Alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



Préstamo corporativo 2: DATOS BÁSICOS

País
Reservado

Número de operación

Reservado

Estatus

Completamente
desembolsado

Producto - Sector

Préstamo a largo plazo
Infraestructura

Cliente

Reservado

Organismo Ejecutor

Reservado

Riesgo

No soberano

Objetivo del proyecto

Contribuir con el desarrollo y mejoramiento de la infraestructura vial del país, así como en el desarrollo de los mercados de fondos de deuda.

| Fuente de Financiación | USD |
|-----------------------------|-----------|
| Costo del proyecto (USD) | Reservado |
| Préstamo CAF (USD) | Reservado |
| Desembolsado CAF (USD) | Reservado |
| Aporte local (USD) | Reservado |
| Otros aportes (USD) | Reservado |
| Detalle de otros aportes | Reservado |

Fechas de Progreso

Contacto

transparencia@caf.com

Año de aprobación

2020

Año de último desembolso

2024



EVALUACIÓN

La operación se implementó bajo una modalidad contractual de Participación Público-Privada (PPP). Registró un desempeño global **alto**, luego de obtener un **puntaje de 3,46** en la evaluación. Destacaron las dimensiones de **efectividad (4,00)**, **sostenibilidad esperada (3,67)** y **eficiencia (3,50)**, calificadas como muy altas y alta, respectivamente. La **pertinencia** se ubicó en el rango medio de la valoración, luego de obtener un **puntaje de 2,67**, tal y como se aprecia en la Tabla 2.

En materia de **Pertinencia**, el diseño de la operación presentó fortalezas en la coherencia entre componentes, actividades y objetivos, así como en la identificación y mitigación de riesgos. No obstante, se identificaron debilidades relevantes en torno a la ausencia de un diagnóstico formal que sustentara el problema, escasa definición de objetivos específicos y ausencia en la identificación de los beneficiarios finales del proyecto. Estas limitaciones redujeron la solidez técnica inicial y la capacidad para evaluar ex ante los impactos esperados en el desarrollo.

En cuanto a la **Efectividad**, reflejó un alto grado de ejecución física y cumplimiento de sus objetivos: alcanzó el 100% de las metas previstas, finalizó las obras principales antes del plazo contractual y superó las proyecciones de tráfico vehicular en hasta un 29%. Los resultados evidencian una mayor conectividad entre las localidades afectadas, así como un aumento en la movilización efectiva de recursos a través de fondos de deuda. Aunque se registraron desafíos de coordinación interinstitucional y ajustes posteriores en el diseño, estos no comprometieron sus resultados.

En relación con la **Eficiencia**, demostró un adecuado cumplimiento de plazos y presupuesto, incluso con anticipación en hitos clave y sin sobrecostos. Los desembolsos se ajustaron a lo previsto y la estructura de financiamiento se mantuvo balanceada. Se observó la existencia de costos administrativos asociados a siete dispensas contractuales y la necesidad de reforzar la previsión inicial para evitar la incorporación tardía de obras que presionaran el cronograma financiero.

En materia de **Sostenibilidad Esperada**, la operación se sustentó en un esquema robusto de mantenimiento rutinario y mayor, respaldado por contratos de largo plazo, cuentas de reserva fondeadas y capacidades técnicas comprobadas tanto del concesionario como de los contratistas. Se prevé que este diseño asegure la permanencia funcional de la infraestructura y la disponibilidad de recursos humanos y financieros para su adecuada operación. La documentación no incluyó información específica sobre el uso sostenible de recursos naturales en el marco de su ejecución.

Tabla 2. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 2,67 | Pertinencia media |
| Efectividad | 7 | 7 | 100% | 4,00 | Efectividad muy alta |
| Eficiencia | 4 | 4 | 100% | 3,50 | Eficiencia alta |
| Sostenibilidad esperada | 3 | 3 | 100% | 3,67 | Sostenibilidad muy alta |
| Desempeño | 20 | 20 | 100% | 3,46 | Alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



Préstamo corporativo 3: DATOS BÁSICOS

País
Reservado

Número de operación

Reservado

Estatus
Completamente
desembolsado

Producto - Sector
Préstamo a largo plazo
Infraestructura

Cliente
Reservado

Organismo Ejecutor
Reservado

Riesgo
No soberano

Contacto
transparencia@caf.com

Objetivo del proyecto

Contribuir con la recuperación y mejora de la infraestructura vial (diseño, construcción y operación) con el objetivo de promover el desarrollo económico y social del país.

| Fuente de Financiación | USD |
|-----------------------------|-----------|
| Costo del proyecto (USD) | Reservado |
| Préstamo CAF (USD) | Reservado |
| Desembolsado CAF (USD) | Reservado |
| Aporte local (USD) | Reservado |
| Otros aportes (USD) | Reservado |
| Detalle de otros aportes | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de aprobación
2020

Año de último desembolso
2023



EVALUACIÓN

La operación se implementó bajo una modalidad contractual de Participación Público-Privada (PPP), registrando un desempeño global **alto**, luego de obtener un puntaje de **3,26**. Destacaron las dimensiones de **efectividad (3,71)** y **sostenibilidad (3,67)**, con puntajes en el rango más alto de la valoración. Por su parte, las dimensiones de **eficiencia (3,00)** y **pertinencia (2,67)** se ubicaron en el rango medio, tal y como se aprecia en la Tabla 3.

En cuanto a **pertinencia**, la intervención se enmarcó en las prioridades estratégicas nacionales y en la necesidad de adecuar infraestructura vial clave para sectores productivos y turísticos. El diagnóstico inicial, aunque coherente en líneas generales, careció de un apartado de justificación, de objetivos específicos y de una identificación formal de los beneficiarios. No obstante, las actividades se definieron de forma precisa, con una adecuada identificación de riesgos y mitigantes.

En lo que respecta a la **efectividad**, la ejecución física alcanzó niveles elevados (cercanos al 100%), con un desempeño satisfactorio en operación y mantenimiento, validado por adecuados niveles de servicio. Se cumplieron los objetivos generales planteados, tanto el referido al desarrollo de la infraestructura física, así como el impulso de los fondos de deuda. Sin embargo, la ausencia de mediciones sobre tráfico impidió evaluar los indicadores de resultados previstos.

En términos de **eficiencia**, tuvo un buen cumplimiento de los plazos acordados en las dos etapas de obras ejecutadas. Se evidenció un incremento sustancial del presupuesto (49% sobre lo previsto), derivado de ampliaciones de obra ocasionadas por mejoras de calidad no consideradas originalmente. Por su parte, el volumen de modificaciones contractuales fue limitado, lo que subraya que se trató de una operación con costos moderados de gestión para la organización.

Finalmente, la **sostenibilidad** esperada se apoyó en un esquema robusto de mantenimiento rutinario y mayor, con contratos prorrogables, monitoreo de niveles de servicio y mecanismos formales de incentivos. Adicionalmente, se evidenció la disposición de recursos humanos especializados y financiamiento asegurado vía pagos por disponibilidad. La intervención fue ambientalmente compatible, dada su ejecución basada en mejoras sobre infraestructura existente, con afectación mínima sobre nuevos terrenos y cumpliendo con la normativa ambiental.

Tabla 3. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 2,67 | Pertinencia media |
| Efectividad | 7 | 7 | 100% | 3,71 | Efectividad muy alta |
| Eficiencia | 4 | 4 | 100% | 3,00 | Eficiencia media |
| Sostenibilidad esperada | 3 | 3 | 100% | 3,67 | Sostenibilidad muy alta |
| Desempeño | 20 | 20 | 100% | 3,26 | Alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



Préstamo corporativo 4: DATOS BÁSICOS

País
Reservado

Número de operación
Reservado

Estatus
Completamente
desembolsado

Producto - Sector
Préstamo a largo plazo
Educación

Cliente
Reservado

Organismo Ejecutor
Reservado

Riesgo
No soberano

Contacto
transparencia@caf.com

Objetivo del proyecto

Ampliar la cobertura en jornada completa en la educación primaria y extender el acceso a educación y cuidados en la primera infancia, con el objetivo de mejorar el desempeño educativo, reducir brechas socioeconómicas en el desarrollo de habilidades en niños, y promover el desarrollo económico y social de largo plazo en el país.

| Fuente de Financiación | USD |
|-----------------------------|-----------|
| Costo del proyecto (USD) | Reservado |
| Préstamo CAF (USD) | Reservado |
| Desembolsado CAF (USD) | Reservado |
| Aporte local (USD) | Reservado |
| Otros aportes (USD) | Reservado |
| Detalle de otros aportes | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de aprobación
2021

Año de último desembolso
2023



EVALUACIÓN

La operación, ejecutada bajo la modalidad contractual de Participación Público-Privada, tuvo por objetivo ampliar la cobertura de jornada completa en la educación primaria y extender el acceso a educación y cuidados en la primera infancia, para mejorar el desempeño educativo, reducir brechas socioeconómicas y promover el desarrollo económico y social en el país. Registró un desempeño global **muy alto**, con un puntaje promedio de 3,66. Destacaron las dimensiones de **sostenibilidad esperada (4,00)**, **eficiencia (3,75)** y **efectividad (3,71)**; calificadas como muy altas, mientras que la **pertinencia (3,17)** se ubicó en el rango alto de la valoración.

En cuanto a la **pertinencia**, el diseño respondió a problemas estructurales del sistema educativo: baja cobertura en primera infancia, limitada jornada completa en primaria y alta desvinculación en educación media. Aunque se precisó un objetivo general, los objetivos específicos y la teoría de cambio no se presentaron formalmente. Los beneficiarios directos fueron identificados, aunque sin una matriz sistemática, ni una desagregación en términos de sus características sociodemográficas.

En lo que respecta a la **efectividad**, alcanzó un alto grado de ejecución física: 40 centros construidos (15 escuelas y 25 Centros de Primera Infancia) frente a los 42 previstos, y una superficie de 36.704 m² (superior a la meta de 23.700 m²). Sin embargo, al momento de la elaboración del informe, la cobertura esperada (6.306 estudiantes) fue de 3.417 beneficiarios por ajustes en el alcance del proyecto y por desfases en la entrada de operación de algunos centros.

En cuanto a la **eficiencia**, el proyecto culminó antes del plazo contractual y sin sobrecostos significativos. El presupuesto global aumentó en 4,9%, explicado fundamentalmente por variaciones cambiarias. Se registraron cinco dispensas contractuales, que no tuvieron impactos relevantes en los costos, ni en el cronograma de ejecución.

Para la **sostenibilidad esperada**, la operación contó con un contrato de operación y mantenimiento robusto, incentivos financieros vinculados al desempeño y mecanismos de control independientes. Se aseguraron recursos humanos y financieros mediante cuentas de reserva, cartas de crédito y pagos por disponibilidad respaldados por el presupuesto nacional. El proyecto es ambientalmente compatible debido a que incorporó acciones de eficiencia energética y de gestión de recursos naturales.

Tabla 4. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 3,17 | Pertinencia alta |
| Efectividad | 7 | 7 | 100% | 3,71 | Efectividad muy alta |
| Eficiencia | 4 | 4 | 100% | 3,75 | Eficiencia muy alta |
| Sostenibilidad esperada | 3 | 3 | 100% | 4,00 | Sostenibilidad muy alta |
| Desempeño | 20 | 20 | 100% | 3,66 | Muy alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



Préstamo corporativo 5: DATOS BÁSICOS

País
Reservado

Número de operación

Reservado

Estatus

Completamente
desembolsado

Producto - Sector

Préstamo a largo plazo
Energía

Cliente

Reservado

Organismo Ejecutor

Reservado

Riesgo

No soberano

Contacto

transparencia@caf.com

Objetivo del proyecto

Financiar el gasto de capital destinado a inversiones en activos fijos o en proyectos de infraestructura, facilitando el acceso a fuentes de financiamiento a plazos y tasas favorables.

| Fuente de Financiación | USD |
|-----------------------------|-----------|
| Costo del proyecto (USD) | Reservado |
| Préstamo CAF (USD) | Reservado |
| Desembolsado CAF (USD) | Reservado |
| Aporte local (USD) | Reservado |
| Otros aportes (USD) | Reservado |
| Detalle de otros aportes | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de aprobación

2022

Año de último desembolso

2024



EVALUACIÓN

La operación se estructuró bajo la modalidad de un préstamo A/B, que tuvo por objetivo financiar los gastos de Capex¹ y facilitar el acceso a fuentes de financiamiento con plazos y tasas favorables. Obtuvo un desempeño global **alto con un puntaje de 3,12** en la evaluación. Destacó el puntaje de **eficiencia (3,75)** en el rango más alto de la valoración y las dimensiones de **pertinencia (3,17)** y **efectividad (3,57)**, calificadas como altas. Por su parte, la dimensión de **sostenibilidad esperada** obtuvo una valoración baja, luego de obtener un puntaje de **2,00**.

En el ámbito de **pertinencia**, se basó en un diagnóstico integral sustentado en evidencia. Los objetivos generales y específicos se definieron con claridad, y los riesgos fueron identificados de manera amplia, acompañados de medidas de mitigación. No obstante, la operación careció de una estructura formal de componentes que hubiera facilitado un seguimiento sobre el uso de los recursos. Asimismo, no se construyó una matriz de seguimiento de indicadores con metas específicas y datos de líneas de base, lo que limitó su utilidad para su gestión y monitoreo.

Respecto a la **efectividad**, los proyectos contemplados en la operación presentaron un avance con una trayectoria positiva al cierre de diciembre de 2023, con evidencias de progreso en cuatro de los seis proyectos identificados en la fase de diseño de la operación.

En cuanto a la **eficiencia**, la operación cumplió con las condiciones contractuales y el presupuesto definido, destinando al menos el 40% de los recursos del préstamo a proyectos verdes. En relación con los tiempos de ejecución, dos de los proyectos mantuvieron la senda de cumplimiento trazada, mientras que uno presentó leves retrasos, que no comprometió el cumplimiento de sus objetivos. Adicionalmente, requirió solo dos dispensas para su funcionamiento que la convierten en una operación con bajos costos administrativos para la organización.

En el ámbito de **sostenibilidad esperada**, se identificaron adecuadamente las afectaciones ambientales y las medidas adoptadas para su mitigación. Sin embargo, no se incluyeron detalles sobre los planes de mantenimiento de los proyectos contemplados en el marco de la operación.

Tabla 5. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|---------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 3,17 | Pertinencia alta |
| Efectividad | 7 | 7 | 100% | 3,57 | Efectividad alta |
| Eficiencia | 4 | 4 | 100% | 3,75 | Eficiencia muy alta |
| Sostenibilidad esperada | 3 | 3 | 100% | 2,00 | Sostenibilidad baja |
| Desempeño | 20 | 20 | 100% | 3,12 | Alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.

¹ Capex: Gasto de capital destinado a inversiones en activos fijos o infraestructura.



Inversión Patrimonial 1: DATOS BÁSICOS

Inversión Patrimonial

Foco Geográfico

Reservado

Período de la Inversión

4 años a partir del primer cierre

Vida de la Inversión

10 años, que podía extenderse hasta dos períodos de un año cada uno

Participación CAF

Reservado

TIR Esperado

7,9%

TIR Efectivo

Reservado

Contacto

transparencia@caf.com

Objetivo del proyecto

Invertir en PYMES emergentes con alto potencial de crecimiento.

| Fuente de Financiación | USD |
|------------------------|-----------|
| Fondo Total | Reservado |
| Primer Cierre | Reservado |
| Monto Comprometido CAF | Reservado |
| Monto Desembolsado CAF | Reservado |
| Monto Recuperado CAF | Reservado |
| Fondo Total | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de Aprobación

2011

Fecha de Creación del Fondo

Reservado

Primer Desembolso

Reservado

Año de salida de CAF

2023



EVALUACIÓN

El fondo analizado demostró un **desempeño alto, luego de obtener un puntaje de 3,24** en su evaluación. En lo que se refiere a su **pertinencia**, obtuvo un puntaje de **3,67** que la ubican en el rango más alto de la valoración. El equipo gestor poseía un buen historial y experiencia demostrable en inversiones de capital de riesgo. Asimismo, la tesis de inversión se definió con claridad, alineándose con los objetivos, las problemáticas y las brechas de mercados identificadas. Sin embargo, no se definieron indicadores claves de desempeño y metas que permitieran realizar un buen seguimiento de la estrategia de inversión. Los riesgos identificados estuvieron vinculados con el ciclo económico, así como con las decisiones de inversión esperadas en el marco de la gestión del Fondo. En este sentido, los mitigantes se derivaron de las características de la industria del ámbito de influencia, la experiencia del Gestor en la ejecución de una estrategia de portafolio diversificada y la relativa estabilidad de la economía.

Se valoró la **efectividad como alta luego de obtener un puntaje de 3,25**. Se cumplieron los plazos previstos para las etapas de inversión y desinversión, tomando en consideración las posibles extensiones previstas en el diseño de la operación. Por su parte, se logró ejecutar parcialmente la tesis de inversión y los objetivos planteados: se apoyaron a PYMES con modelos de negocio innovadores y productos de alto valor agregado en diversos sectores, generando más de 1.080 empleos y contribuyendo al desarrollo de la industria de capital de riesgo. Sin embargo, el alcance fue relativamente limitado, pues se colocó tan solo el 46% del capital comprometido. Esto último se debió principalmente a la participación de los inversionistas en el Comité de Inversiones, lo que demostró ser un desafío en términos de gobernanza, limitando las inversiones y la diversificación del portafolio. A pesar de que no se alcanzaron las metas de inversión y de la alta depreciación cambiaria, el Fondo obtuvo un rendimiento ligeramente superior al estimado originalmente.

En términos de **sostenibilidad**, la **operación obtuvo un puntaje de 2,8**. Tras la liquidación de las inversiones, se obtuvo un retorno en dólares superior a lo previsto originalmente. No obstante, los ajustes de gobernanza sugeridos (instauración de un Comité de Inversiones sin la participación de los inversionistas) limitaron la viabilidad del modelo de negocios y su sostenibilidad financiera. Por último, aunque no se encontró evidencia documental sobre el rol catalítico de CAF, destaca que su entrada en el primer cierre de inversión pudo haber sido relevante para viabilizar el funcionamiento del Fondo, así como dar confianza para la entrada de inversionistas en rondas subsecuentes.

Tabla 6. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|----------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 3,67 | Pertinencia muy alta |
| Efectividad | 4 | 4 | 100% | 3,25 | Efectividad alta |
| Sostenibilidad esperada | 5 | 5 | 100% | 2,80 | Sostenibilidad media |
| Desempeño | 15 | 15 | 100% | 3,24 | Alto |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



Inversión Patrimonial 2: DATOS BÁSICOS

Inversión Patrimonial

Foco Geográfico

Reservado

Período de la Inversión

El cualquier momento de los primeros tres años, desde la fecha del primer cierre.

Vida de la Inversión

Seis años a partir de la fecha del primer cierre, prorrogable por dos períodos adicionales de un año cada uno.

Participación CAF

Reservado

TIR Esperado

20%

TIR Efectivo

Reservado

Contacto

Objetivo del proyecto

Invertir en proyectos residenciales de mediana escala en segmentos de vivienda para las clases socioeconómicas media y baja, para que se beneficien de precios accesibles y con disponibilidad de financiamiento hipotecario.

| Fuente de Financiación | USD |
|------------------------|-----------|
| Fondo Total | Reservado |
| Primer Cierre | Reservado |
| Monto Comprometido CAF | Reservado |
| Monto Desembolsado CAF | Reservado |
| Monto Recuperado CAF | Reservado |

Fechas de Progreso

Año de Aprobación

2011

Fecha de Creación del Fondo

Reservado

Primer Desembolso

Reservado

Año de salida de CAF

2024



EVALUACIÓN

El fondo objeto de esta evaluación demostró un **desempeño medio**, luego de obtener un puntaje de 2,38. La operación fue evaluada con una **pertinencia alta, pero con niveles bajos tanto de efectividad como de sostenibilidad esperada**.

En lo que se refiere a la **pertinencia**, obtuvo un puntaje de **3,33** que la ubicaron en el rango alto de la valoración. El gestor demostró contar con las credenciales y capacidades necesarias para la gestión del Fondo, se realizó una buena identificación de las necesidades que motivaron la inversión, y la tesis de inversión estuvo bien definida y alineada con los objetivos trazados. No obstante, no se definieron indicadores claves y metas que permitieran realizar un buen seguimiento de la estrategia de inversión planteada. Además, si bien se plantearon estrategias y potenciales mitigantes, no se registró una adecuada vinculación con los riesgos planteados.

En lo que respecta a la **efectividad**, obtuvo puntaje de **2,00**, en la medida que participó en un número de proyectos superior a lo contemplado originalmente, lo que permite inferir que se entregaron más viviendas de las previstas. Sin embargo, no se brindaron detalles sobre el precio efectivo de las viviendas, ni sobre el cumplimiento de los límites de precios establecidos. Por su parte, el incumplimiento de los límites de inversión por proyectos pudo haber afectado los resultados en términos de rentabilidad. Además, se registró un cumplimiento parcial de los períodos de inversión y un incumplimiento del periodo de desinversión. El equipo de CAF reconoce que tuvo una participación pasiva en los órganos colegiados, por lo que se registra como lección aprendida que una participación en el Comité de Vigilancia hubiera contribuido a evitar inversiones que superaran los umbrales prestablecidos.

En términos de **sostenibilidad**, se ubicó en el rango bajo de la valoración con un puntaje de **1,80**. Al momento del cierre, no se cumplieron con los objetivos de rentabilidad esperados debido a un cúmulo de factores entre los que destacaron el efecto de la pandemia y el incumplimiento de los límites de inversión. Estos aspectos pudieron haber limitado el cumplimiento de los objetivos financieros, así como la posibilidad de que el Fondo se consolidara como una estrategia de inversión replicable en otros contextos.

Tabla 7. Desempeño de la operación por ámbito de evaluación

| Criterios de Evaluación | Número de preguntas | Preguntas con información | % preguntas con información | Promedio | Valoración |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------|---------------------|
| Pertinencia | 6 | 6 | 100% | 3,33 | Pertinencia alta |
| Efectividad | 4 | 4 | 100% | 2,00 | Efectividad baja |
| Sostenibilidad esperada | 5 | 5 | 100% | 1,80 | Sostenibilidad baja |
| Desempeño | 15 | 15 | 100% | 2,38 | Medio |

Fuente: elaboración propia. Ver Manual de Evaluaciones Ex post para obtener detalles sobre la metodología de evaluación empleada.



PROGRAMA DE ACCESO
ALA INFORMACIÓN
Y TRANSPARENCIA
INSTITUCIONAL



Informe ex post Operaciones No Soberanas 2025

Noviembre, 2025