

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

## HONDURAS

### PROGRAMA DE APOYO A LA CONSOLIDACIÓN FISCAL

(HO-L1103)

#### PERFIL DE PROYECTO

Este documento fue preparado por el equipo compuesto por: Edna Armendáriz (IFD/FMM), Jefe de Equipo; Luiz Villela (IFD/FMM); Belinda Pérez Rincón (FMM/CDR); Gerardo Reyes-Tagle (IFD/FMM); María José Jarquín (IFD/ICS); Mariano Lafuente (IFD/ICS); Waldo Tapia (LMK/CPR); Pilar Jiménez de Aréchaga (LEG/SGO); Alejandro Quijada (CID/CHO); Marcio Cracel y Ana Calvo (Consultores); e Ida M. Fernández (IFD/FMM).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento está sujeto a divulgación pública.

## PERFIL DE PROYECTO HONDURAS

### I. DATOS BÁSICOS

<b>Nombre del Proyecto:</b>	Programa de Apoyo a la Consolidación Fiscal		
<b>Número de Proyecto:</b>	HO-L1103		
<b>Equipo de Proyecto:</b>	Edna Armendáriz (IFD/FMM), Jefe de Equipo; Luiz Villela (IFD/FMM); Belinda Pérez Rincón (FMM/CDR); Gerardo Reyes-Tagle (IFD/FMM); María José Jarquín (IFD/ICS); Mariano Lafuente (IFD/ICS); Waldo Tapia (LMK/CPR); Pilar Jiménez de Aréchaga (LEG/SGO); Alejandro Quijada (CID/CHO); Marcio Cracel y Ana Calvo (Consultores); e Ida M. Fernández (IFD/FMM).		
<b>Prestatario:</b>	República de Honduras		
<b>Organismo Ejecutor:</b>	Secretaría de Finanzas (SEFIN)		
<b>Plan Financiero:</b>	BID Capital Ordinario (CO):	US\$	30.000.000
	BID Fondo de Operaciones Especiales (FOE):	US\$	20.000.000
	Total:	US\$	50.000.000
<b>Salvaguardias:</b>	Políticas activadas:		
	Clasificación:	B.13	

### II. JUSTIFICACIÓN GENERAL Y OBJETIVOS

- 2.1 **Situación macroeconómica**<sup>1</sup>. Honduras finalizó el año 2014 con un crecimiento real del Producto Interno Bruto (PIB) de 3,1%, comparado con 2,8% en 2013. La inversión bruta privada y el consumo privado fueron los principales motores de la actividad económica, con tasas de crecimiento de 2,7% y 2,9% respectivamente. En el corto y mediano plazo se prevé un crecimiento real del PIB en el orden de 3,0-3,5%, debido a un entorno externo más favorable asociado a la recuperación de la economía de los Estados Unidos<sup>2</sup> y a la mejora en los términos del intercambio (i.e. el menor precio del petróleo y el incremento del precio del café).
- 2.2 El sector externo presenta una evolución favorable. Por un lado, el déficit de la cuenta corriente disminuyó de 9,5% en 2013 a 7,4% del PIB en 2014. Por otro lado, el superávit de la cuenta capital y financiera se ha mantenido, alcanzando el 9% del PIB en 2014, explicado principalmente por la inversión extranjera directa. En 2014, la inflación fue de 5,8%, dentro del rango establecido por el Banco Central, y cerca de un punto porcentual por encima de la inflación observada en 2013 (4,9%).
- 2.3 **Situación fiscal**. El desempeño fiscal ha mejorado tras el deterioro en las finanzas públicas entre 2007 y 2013. El déficit fiscal del gobierno central (GC) disminuyó de 7,9% del PIB en 2013 a 4,4% en 2014<sup>3</sup>. La deuda GC aumentó de 42,6% del PIB a 45,6% en el mismo periodo<sup>4</sup>. Asimismo, la tendencia creciente del gasto público se revirtió, pasando de 24,8% del PIB en 2013 a 23,1% en

<sup>1</sup> Fuente: SEFIN, Banco Central de Honduras y Fondo Monetario Internacional.

<sup>2</sup> Es el principal socio comercial de Honduras y país de origen de gran parte de los flujos de remesas.

<sup>3</sup> En 2014 el déficit del sector público consolidado se situó en 4% del PIB, comparado con 7,2% en 2013.

<sup>4</sup> La deuda del gobierno general aumentó de 45,3% en 2013 a 46,1% en 2014

2014, especialmente por la reducción en el gasto corriente. La presión tributaria aumentó de 15,3% del PIB en 2013 a 16,3% en 2014.

- 2.4 La mejora en la situación fiscal se enmarca en los esfuerzos del Gobierno Hondureño por implementar medidas para reestablecer la estabilidad macroeconómica y fortalecer las finanzas públicas. Dichas medidas buscan reducir el déficit del sector público y contener el crecimiento de la deuda. En 2014 se implementaron las reformas aprobadas en 2013<sup>5</sup> para reducir el gasto público e incrementar los ingresos, incluyendo el aumento de la tasa general del Impuesto Sobre las Ventas (ISV) de 12% a 15%, el incremento de 25% del impuesto a la gasolina y el diésel, la reducción del subsidio a la electricidad y la reducción de transferencias a entes descentralizados (municipalidades y universidades públicas). Además, se realizaron esfuerzos para reducir el gasto en servicios personales, así como compras de bienes y servicios. Asimismo, se está llevando a cabo la modernización de la Administración Tributaria (AT) y cambios en el marco institucional de las Asociaciones Público-Privadas (APP) para reducir los riesgos fiscales que se han materializado en años anteriores<sup>6</sup>.
- 2.5 Estas reformas facilitaron la adopción, en diciembre de 2014, de un acuerdo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional (FMI), con metas fiscales hasta 2017. El acuerdo apoya el programa económico del gobierno para restablecer la disciplina fiscal. Se establece el incremento de los ingresos tributarios a 17,5% del PIB, así como una reducción progresiva del gasto corriente a 22,7% del PIB al final del 2017. Se espera que las medidas permitan reducir el déficit del sector público consolidado a 1,8% del PIB.
- 2.6 Para el alcance de las metas, es necesario profundizar los esfuerzos para garantizar la estabilidad de las finanzas públicas mediante medidas orientadas a fortalecer la gestión macro-fiscal, modernizar la AT, mejorar la eficiencia y transparencia del gasto público, así como mitigar los riesgos asociados a los pasivos contingentes. A continuación se presentan los principales desafíos de las finanzas públicas, con sus problemas específicos y las causas asociadas:
- 2.7 **Gestión macro-fiscal.** El principal problema es que no se cuenta con los instrumentos legales y de gestión necesarios para consolidar las medidas fiscales en el mediano plazo. Las causas asociadas con este problema son: (i) inexistencia de un marco legal con reglas y sanciones claras que garanticen el cumplimiento de la disciplina fiscal en todos los niveles de gobierno; y (ii) falta de capacidad institucional en la SEFIN y carencia de los instrumentos para llevar a cabo el análisis macroeconómico y fiscal y establecer metas de mediano plazo consistentes con la estabilidad económica.
- 2.8 **Ingresos tributarios y aduaneros.** El principal problema es la insuficiente recaudación tributaria para financiar de forma sostenible el gasto público en áreas prioritarias. Las causas que agravan el problema son: (i) la AT y Aduanera (Dirección Ejecutiva de Ingresos-DEI) presenta ineficacias en los procesos tributarios para llevar a cabo una gestión de acuerdo con el marco legal

---

<sup>5</sup> Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, Control de Exoneraciones y Medidas Anti-evasión (278-2013, 21 de diciembre de 2013).

<sup>6</sup> Se estima que el límite de la utilización de APP (el valor presente neto acumulado de todos los proyectos aprobados) según la Ley del 2010, ya superó el 5% del PIB (Reyes-Tagle et. al. 2015).

hondureño, debilidades en la generación de información confiable y oportuna para fiscalizar y cobrar a los contribuyentes eficazmente, así como baja profesionalización del talento humano para desempeñar el mandato institucional de la DEI<sup>7</sup>; (ii) la gestión del cumplimiento del ISV es débil, derivado de la evasión y limitado uso de la factura electrónica<sup>8</sup>; (iii) las transacciones internacionales entre compañías económicamente vinculadas, carecen de directrices que determinen los precios de transferencias; y (iv) existen excesivos beneficios fiscales a ciertos sectores de la economía sin realizar un debido control de su otorgamiento y cuantificación de costos (cerca del 7% del PIB [Gomez et. al., 2012]).

2.9 **Gasto público.** El principal problema es la debilidad en la gestión de los recursos públicos, lo que afecta a la calidad del gasto en cuanto a su eficiencia y transparencia. Las causas asociadas al problema son: (i) el presupuesto tiene una visión de corto plazo (un año), es incremental<sup>9</sup>, y además existen importantes modificaciones al presupuesto aprobado que se reflejan en un desfase presupuestario<sup>10</sup> (entre 16% y 23%); (ii) el gasto de la nómina (casi 40% del total), no cuenta con información confiable, ordenada y pertinente de la administración pública centralizada y descentralizada, haciendo difícil detectar irregularidades en los pagos de remuneraciones<sup>11</sup>; (iii) la ejecución de los recursos extra-presupuestarios gestionados por los fidecomisos<sup>12</sup> es de baja transparencia; y (iv) los procesos de compras públicas son de baja eficiencia y transparencia, además de la inexistencia de mecanismos de consolidación de las compras (e. g. estándares y especificaciones de productos)<sup>13</sup>.

2.10 **Pasivos contingentes.** El principal problema es la ausencia de identificación, cuantificación, y mitigación de los riesgos fiscales asociados a las APP y a los fondos de pensiones. Las causas asociadas al problema son: (i) debilidad institucional en la SEFIN y COALIANZA en la gestión y desarrollo de las APP, acentuada por la falta del marco legal adecuado e inexistencia de arreglos institucionales entre la SEFIN y COALIANZA; (ii) debilidades en la estructura organizacional y de herramientas para la identificación, mitigación y seguimiento de los riesgos derivados de las obligaciones contingentes; y (iii) desactualización del marco regulatorio de inversiones de los fondos de pensiones y falta de los elementos mínimos de gestión de riesgos que establecen las buenas prácticas internacionales<sup>14</sup>, dificultando la posibilidad de diversificar la cartera, reducir la

---

<sup>7</sup> Solo el 34% del personal de la DEI tiene grado universitario. El 30% de una muestra de 851 personas a las que se les tomó la prueba de confianza (polígrafo) la aprobaron.

<sup>8</sup> En 2013, solamente 16.831 facturas fueron emitidas por los contribuyentes en el eTAX de un total de 893.904 registrados en el RTN, representando un 1,9%.

<sup>9</sup> El presupuesto no se utiliza como un instrumento de restricción presupuestaria consistente con la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. Formalmente se utiliza la técnica del presupuesto por programa pero en la práctica es un presupuesto incremental, utilizando montos de años anteriores para su formulación y no considera las estrategias sectoriales de mediano plazo.

<sup>10</sup> Es decir, la desviación entre el presupuesto ejecutado y el originalmente aprobado (Makon, M., 2013).

<sup>11</sup> La mayoría de entidades no cuentan con auditorías para garantizar la veracidad de la información.

<sup>12</sup> Los recursos de tres fidecomisos representan 7,5% del presupuesto (fuente: SEFIN).

<sup>13</sup> Se estiman posibles ahorros entre el 5%-25% del total ejecutado en el Presupuesto.

<sup>14</sup> La ausencia de un marco de inversión apropiado ha generado pérdidas patrimoniales acelerando los problemas de sostenibilidad financiera de los Institutos Previsionales, un potencial pasivo para el Estado.

volatilidad y riesgo de esos rendimientos; y maximizar la rentabilidad de los ahorros previsionales<sup>15</sup>.

- 2.11 **Alineación estratégica.** El proyecto está alineado con las prioridades sectoriales de la Estrategia de País con Honduras 2015-2018 (GN-2796-1), a través del pilar de consolidación fiscal. El programa contribuirá a la prioridad de financiamiento del Noveno Aumento General de Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (AB-2764) (GCI-9) de países pequeños y vulnerables. El proyecto también está alineado con la Estrategia sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), a través de la mejora en la gestión de las finanzas públicas.
- 2.12 **Objetivo.** El objetivo principal es contribuir a la consolidación fiscal de Honduras, por medio de medidas de política orientadas al fortalecimiento de la gestión macro-fiscal, el aumento de la recaudación de los ingresos fiscales, la mejora de la gestión del gasto público y la mejora en la gestión de los riesgos fiscales asociados a los pasivos contingentes. El programa se estructura en dos Operaciones Programáticas de Apoyo a Reformas de Políticas (PBP), sujetas a la verificación de medidas para solucionar los desafíos mencionados. La estructura de la primera operación es la siguiente:
- 2.13 **Componente I. Estabilidad macroeconómica.** La implementación de las políticas previstas en el programa contribuyen al mantenimiento de un marco macroeconómico apropiado.
- 2.14 **Componente II. Fortalecimiento de la gestión macro-fiscal.** El objetivo es fortalecer los instrumentos legales y de política fiscal, contribuyendo al equilibrio fiscal en el mediano plazo, a través de: (i) la creación del marco institucional para establecer la disciplina fiscal, mediante la implementación de una ley de responsabilidad y transparencia fiscal; (ii) la mejora de los instrumentos que generan mayor predictibilidad y guíen las decisiones de la política fiscal, mediante la implementación de un marco fiscal de mediano plazo y de política de endeudamiento público; y (iii) el fortalecimiento de la estructura, responsabilidades y funciones de SEFIN para mejorar la capacidad de análisis macro-fiscal, mediante la creación de la Dirección de Política Macro-Fiscal.
- 2.15 **Componente III. Modernización de la gestión de ingresos tributarios y aduaneros.** El objetivo es fortalecer la gestión tributaria para aumentar la recaudación, mediante: (i) la aprobación del marco legal que respalda la reestructuración de la AT y la creación del Servicio de Administración de Rentas (SAR), reemplazando a la actual DEI<sup>16</sup>; (ii) la promoción del uso de la factura electrónica para mejorar la gestión del ISV y reducir la evasión fiscal; (iii) la modernización del marco tributario sobre tributación internacional, siguiendo estándares de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE); y (iv) la creación de procedimientos para la evaluación sistemática de los gastos tributarios, controles y criterios de transparencia.

---

<sup>15</sup> El reglamento de inversiones fue aprobado el 2002. En el 2014, el Congreso autorizó que los Institutos Previsionales puedan realizar inversiones mediante la creación de fideicomisos.

<sup>16</sup> Este programa apoya las políticas de la reforma para la modernización de la AT.

- 2.16 **Componente IV. Mejora de la gestión del gasto público.** El objetivo es fortalecer la gestión del gasto público para mejorar su eficiencia y transparencia, mediante: (i) el fortalecimiento de la formulación del presupuesto con la implementación de un Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) 2016-19 en organismos pilotos como base para un presupuesto plurianual; (ii) la mejora de la gestión de recursos humanos y el control del gasto en nómina de la administración central; (iii) la transparencia en la ejecución del gasto extra-presupuestal de los fideicomisos; y (iv) la optimización del proceso de contrataciones y adquisiciones públicas, mediante formas de procedimiento más transparentes y apalancados en e-medios.
- 2.17 **Componente V. Fortalecimiento de la gestión de los pasivos contingentes.** El objetivo es mitigar los riesgos fiscales vinculados a los pasivos contingentes relacionados con APP y pensiones, mediante: (i) la revisión de la Ley de Promoción de la Alianza Público-Privada (2010) para fortalecer la coordinación entre la SEFIN y COALIANZA; (ii) el fortalecimiento de la gestión de los riesgos fiscales asociados a los pasivos contingentes de APP, mediante la creación de una unidad técnica especializada en SEFIN y la mejora de la coordinación con las áreas vinculadas a APP; y (iii) la creación de un marco regulatorio para las inversiones de los Institutos Previsionales, que asegure la correcta inversión de las reservas y la gestión de los riesgos propios de esta actividad.

### **III. ASPECTOS TÉCNICOS Y CONOCIMIENTO DEL SECTOR**

- 3.1 El Banco ha colaborado en el proceso de fortalecimiento de las finanzas públicas (2452/BL-HO, 2032/BL-HO, ATN/OC-14216-HO, ATN/FI-12821-HO y ATN/OC-14047-HO). El presente programa complementa las inversiones para implementar la reforma de la AT mediante HO-L1108, en proceso de aprobación. Para la preparación de este programa el Banco apoyará al gobierno en: (i) la propuesta técnica de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal; (ii) la actualización del estudio de gasto tributario; (iii) la consistencia macroeconómica del MFMP; (iv) el marco legal de inversiones de los fondos de pensiones; y (v) la capacitación sobre los riesgos fiscales asociados a las APP.

### **IV. SALVAGUARDIAS AMBIENTALES Y ASPECTOS FIDUCIARIOS**

- 4.1 El *Safeguards Policy Filter Report*, clasificó la operación como categoría B.13. Los recursos de la operación serían transferidos a la Tesorería Nacional de Honduras, de acuerdo a la legislación nacional y a las políticas del Banco, por ser una operación de Préstamo Programático Basado en Políticas (PBP).

### **V. RECURSOS Y CRONOGRAMA DE PREPARACIÓN**

- 5.1 El Anexo V detalla los recursos para el diseño del proyecto (US\$95.600) y el cronograma de preparación. La distribución de la Propuesta para el Desarrollo de la Operación para la Revisión de Calidad y Riesgo sería el 16 de septiembre, para el Comité de Políticas de la Operación sería el 19 de octubre y su presentación al Directorio Ejecutivo sería el 2 de diciembre de 2015.

CONFIDENCIAL

<sup>1</sup> La información contenida en este Anexo es de carácter deliberativo, y por lo tanto confidencial, de conformidad con la excepción relativa a “Información Deliberativa” contemplada en el párrafo 4.1 (g) de la “Política de Acceso al Información” del Banco (Documento GN-1831-28).

## SAFEGUARD POLICY FILTER REPORT

Project Details	
IDB Sector	REFORM / MODERNIZATION OF THE STATE-FISCAL POLICY FOR SUSTAINABILITY AND GROWTH
Type of Operation	Policy Based Loan (PBL)
Additional Operation Details	
Investment Checklist	Generic Checklist
Team Leader	Armendariz, Edna (EDNAAR@iadb.org)
Project Title	Support to Fiscal Consolidation
Project Number	HO-L1103
Safeguard Screening Assessor(s)	Avila, Franci Dianela (FRANCYA@iadb.org)
Assessment Date	2015-07-13

Safeguard Policy Filter Results		
Type of Operation	Loan Operation	
Safeguard Policy Items Identified (Yes)	Type of operation for which disaster risk is most likely to be low .	(B.01) Disaster Risk Management Policy– OP-704
	The Bank will make available to the public the relevant Project documents.	(B.01) Access to Information Policy– OP-102
	The operation is in compliance with environmental, specific women’s rights, gender, and indigenous laws and regulations of the country where the operation is being implemented (including national obligations established under ratified Multilateral Environmental Agreements).	(B.02)
	The operation (including associated facilities) is screened and classified according to their potential environmental impacts.	(B.03)
	The Bank will monitor the executing agency/borrower’s compliance with all safeguard requirements stipulated in the loan agreement and project operating or credit regulations.	(B.07)
	Operation for which ex-ante impact classification may not be feasible. These loans are: Policy-based loans, Financial Intermediaries (FIs) or loans that are based	(B.13)

	on performance criteria, sector-based approaches, or conditional credit lines for investment projects.	
	Suitable safeguard provisions for procurement of goods and services in Bank financed projects may be incorporated into project-specific loan agreements, operating regulations and bidding documents, as appropriate, to ensure environmentally responsible procurement.	(B.17)
<b>Potential Safeguard Policy Items(?)</b>	No potential issues identified	
<b>Recommended Action:</b>	Operation has triggered 1 or more Policy Directives; please refer to appropriate Directive(s), including B13, for guidance. No project classification required. Submit Report and PP (or equivalent) to ESR.	
<b>Additional Comments:</b>	B.13 Potential Risks: No potential issues identified.	

<b>Assessor Details</b>	
<b>Name of person who completed screening:</b>	Avila, Francy Dianela (FRANCYA@iadb.org)
<b>Title:</b>	
<b>Date:</b>	2015-07-13

<b>Comments</b>
No Comments

## **ESTRATEGIA AMBIENTAL Y SOCIAL (EAS)**

- 1.1 De acuerdo a los criterios establecidos en el *Sustainable Finance Toolkit* del Banco se constató que, con base en la Política B.13, el proyecto no requiere clasificación. Esto es consistente con la evaluación del equipo de proyecto por tratarse de una operación basada en políticas, dirigidas al sector institucional y fiscal. No han sido identificados impactos ambientales o sociales negativos, por lo tanto, la operación no presenta ningún riesgo en ese sentido. Consecuentemente, no se considera necesaria la preparación de una estrategia ambiental para el proyecto.

## ÍNDICE DE TRABAJOS SECTORIALES

Estudios / Documentos técnicos	Descripción	Estado	Referencias electrónicas
Opciones técnicas y de diseño del proyecto – <b>Fortalecimiento de la gestión macro-fiscal</b>	1. Honduras: Nota Técnica de Consolidación Fiscal (IFD/FMM), 2014	Concluido	<a href="#">Ibdbocs39062679</a>
	2. Carta de Intenciones, Memorándum de Políticas Económicas y Financieras, Memorándum Técnico de Entendimiento (12/2014, Fondo Monetario Internacional (FMI).	Concluido	<a href="#">Acuerdo Stand-By FMI - Banco Central de Honduras</a>
	3. Evaluación de Condiciones Macroeconómicas Independiente (IAMC)	En proceso	
	4. Honduras: la peligrosa ruta del endeudamiento. Diagnóstico de las finanzas públicas 2010-2013, y perspectivas para 2014 (Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales - ICEFI)	Concluido	<a href="#">Honduras. Diagnóstico de las finanzas públicas 2010-13 (ICEFI)</a>
	5. Revisión del Marco Fiscal de Mediano Plazo y del Documento de Política de Endeudamiento, <i>Fiscal Affairs Department</i> (FAD), (FMI, 2015)	En proceso	
Opciones técnicas y de diseño del proyecto – <b>Modernización de la gestión de ingresos tributarios y aduaneros</b>	1. Elementos Estructurales para el Fortalecimiento de la DEI, <i>Fiscal Affairs Department</i> (FAD), (FMI, 2014)	Concluido	Confidencial
	2. Los gastos tributarios en Honduras (BID y CIAT, 2012). Gómez Sabaíni et. al	Concluido	<a href="#">Gastos Tributarios en Honduras</a>
	3. Propuesta técnica de Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal	En proceso	
	4. Estimación de los gastos tributarios y propuesta de sistematización de su evaluación	En proceso	
	5. Recaudar no Basta. Los Impuestos Como Instrumento de Desarrollo.	Concluido	<a href="#">Ibdbocs38689928</a>

Estudios / Documentos técnicos	Descripción	Estado	Referencias electrónicas
Opciones técnicas y de diseño del proyecto – <b>Mejora de la eficiencia y transparencia del gasto público</b>	1. Honduras: Análisis del Gasto Público, Hacia el Restablecimiento de la Consolidación Fiscal (Banco Mundial, 2013).	Concluido	<a href="#">Honduras: Análisis del Gasto Público, Hacia el Restablecimiento de la Consolidación Fiscal</a>
	2. Honduras: Informe del Desempeño de la Gestión de las Finanzas Públicas (PEFA), 2012	Concluido	<a href="#">Honduras. PEFA 2012</a>
	3. Propuestas de mejoras de la administración presupuestaria y el control ex ante del presupuesto. Makon, M. 2013. Banco Mundial.	Concluido	Confidencial
	4. Mejorando la Eficiencia de los Recursos Humanos en el Estado: Informe sobre Empleo Público y Política Salarial en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana. Informe de País: Honduras. Dumas, V. M. Lafuente y otros. 2014. BID.	Concluido	<a href="#">Ibdbocs39691898</a>
Opciones técnicas y de diseño del proyecto – <b>Fortalecimiento de la gestión de los pasivos contingentes</b>	1. The Fiscal Implications of Public-Private Partnerships in Honduras: Current Developments and the Road Ahead – Discussion paper IDB-DP-391, Reyes-Tagle, G. y Tejada, M. 2014. BID.	Concluido	<a href="http://publications.iadb.org/handle/11319/6991">http://publications.iadb.org/handle/11319/6991</a>
	2. Marco Regulatorio de Inversiones de los Institutos Previsionales	En proceso	

CONFIDENCIAL

<sup>1</sup> La información contenida en este Anexo es de carácter deliberativo, y por lo tanto confidencial, de conformidad con la excepción relativa a “Información Deliberativa” contemplada en el párrafo 4.1 (g) de la “Política de Acceso al Información” del Banco (Documento GN-1831-28).