

*David Martínez Hornillos\**

## **EL BANCO EUROPEO DE RECONSTRUCCIÓN Y DESARROLLO: 20 AÑOS DE ACTIVIDADES EN RUSIA**

El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo se crea en 1991 para apoyar a aquellos países de Europa que, procedentes de un sistema de economía planificada, pasan a integrarse en una economía de mercado. La Unión Soviética fue uno de los miembros fundadores y poco después, tras su desmembramiento, Rusia pasa a ser país de actuación del mismo. Los 20 años de existencia del Banco en Rusia, principal país de sus operaciones, han visto el desarrollo de la economía de mercado rusa desde sus trepidantes inicios, con la privatización y el desarrollo del sector financiero, hasta el momento actual de diversificación de la economía. Durante este tiempo se han producido dos crisis económicas y grandes avances en términos generales, que han llevado a Rusia, por esos avances y por su importancia estratégica, a formar parte del G 8. El Banco acompañó este proceso en su misión de apoyo a esa transición, con el sector privado como centro de su actuación.

**Palabras clave:** transición, institución financiera internacional.

**Clasificación JEL:** G24, G31.

### **1. Introducción**

El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) es la institución financiera internacional que surge con el objetivo de favorecer la adaptación de los Estados de la antigua Unión Soviética y de Europa Central y del Este a una economía de mercado y a una democracia pluralista. Es lo que se vino a llamar «la transición», de ahí que el BERD sea conocido como el Banco de la transición.

Los acontecimientos se sucedieron rápidamente. En Polonia, la transición se inicia en abril de 1989 a partir de la reforma de la constitución y la celebración de elecciones parlamentarias. Le sucedieron Hungría, Checoslovaquia, la República Democrática Alemana, Rumanía y Bulgaria. La Unión Soviética les seguiría un poco más tarde.

\* Director suplente por España del BERD. Técnico comercial y economista del Estado.

Versión de abril de 2011.

Todos estos cambios se vieron acompañados de un deterioro de la situación económica en estos países. En estas circunstancias, la comunidad internacional y especialmente Europa con su frontera del este en un momento de cambio de tal envergadura, tenía que reaccionar.

El impulso político vino de Francia, entonces Presidencia de la Unión Europea, en un discurso de Mitterrand en el Parlamento Europeo en octubre de 1989. En abril de 1990, en un tiempo récord, 40 países, la Comisión de la Comunidad Europea y el Banco Europeo de Inversiones firman el Acuerdo que establece el BERD. Además de los países europeos, los EEUU, Japón, Canadá y Australia, entre otros, fueron miembros firmantes además de la Unión Soviética, a la que Mitterrand había hecho alusión en su discurso inicial.

El Banco tendría su sede en Londres y su primer presidente, Jacques Attali, francés y consejero per-▷

sonal de Mitterrand, había desarrollado la idea del Banco desde el principio y dirigido la conferencia internacional para su creación.

El BERD, a diferencia de otras instituciones financieras internacionales (IFI), combina un doble mandato. Uno económico, de apoyo a la transición a una economía de mercado, y otro político, en el que asistiría a aquellos países comprometidos que aplicaran los principios de una democracia pluralista (artículo 1 del Acuerdo).

El Banco financiaría proyectos que cumplieran tres condiciones: viabilidad económica, soporte a la transición y adicionalidad, entendida ésta como apoyo a esa transición cuando el sector privado todavía no estuviera en condiciones de hacerlo. Además, el Banco tendría como objetivo promover actividades que medioambientalmente permitieran mejorar el legado de la época soviética.

La forma esencial de actuación del Banco, financiando proyectos vía deuda (75 por 100 de la cartera actual) y/o participación en capital (25 por 100), fue generalmente acompañada de programas de asistencia técnica y de continuado diálogo con las autoridades a fin de mejorar el clima de inversión.

El colapso de la Unión Soviética al poco tiempo de crearse el Banco hizo aún más presente la urgencia de apoyar a una región que emergía de décadas de dictadura política y económica.

Las primeras actuaciones del BERD incluían el establecimiento de contactos con las partes interesadas, incluyendo misiones a Europa Central y Oriental, con el objeto de crear procedimientos y estrategias para la institución.

El Banco estuvo desde el principio centrado en la reforma del sector bancario, en áreas de liberalización de precios, privatizaciones (a través de marco legal con actuaciones de diálogo con autoridades) y en la creación de un marco favorecedor para la iniciativa privada que incentivara la inversión extranjera. La creación y mejora de las instituciones necesarias para permitir una fluida economía de mercado fue, y es, una de las funciones adicionales del Banco.

El Banco trabaja actualmente en 29 países, desde Europa Central hasta Asia Central, incluyendo

Mongolia y Turquía (desde 2008), financiando proyectos esencialmente en el sector privado, apoyando la transición a una economía de mercado y a una sociedad democrática plural.

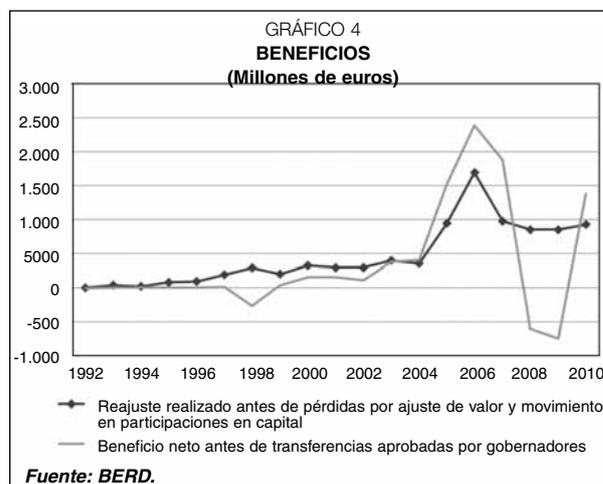
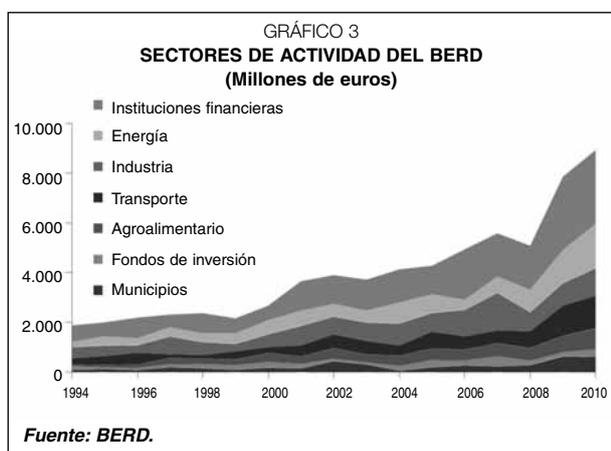
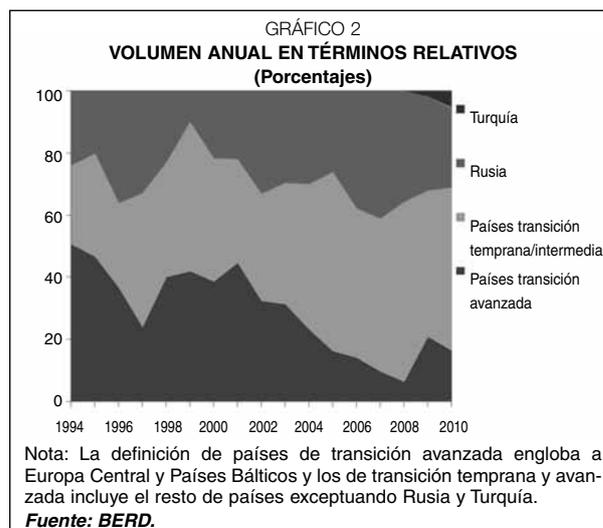
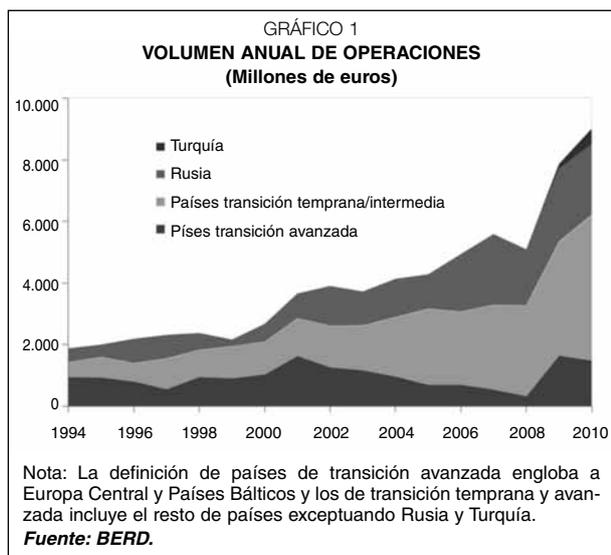
De la cartera viva actual de 21.300 millones de euros, el 82 por 100 supone exposición al sector privado, sector principal de actuación del BERD, haciendo que la exposición al sector público esté muy por debajo del límite que se estableció del 40 por 100.

Rusia es el principal país de operaciones del BERD y supone un 28 por 100 de la cartera total.

## 2. Visión general del BERD

La infancia del BERD se caracterizó por los frecuentes y profundos cambios internos y externos. De aquella época se recuerda la ferviente actividad interna (estructuración del Banco y determinación de su programa de actividades) y externa (preparación de las estrategias país-sector, contactos con las autoridades, primeros proyectos y programas de asistencia técnica). Inicialmente, la actuación del BERD tuvo un componente tanto político como económico. Posteriormente, con Jacques de Larosière, segundo presidente del BERD a partir de septiembre de 1993, se fue centrando cada vez más en lo económico. El volumen de operaciones del Banco muestra una evolución creciente hasta la crisis de 1998. A partir de 1999, las operaciones en Rusia ganan peso en el total y las operaciones en Europa Central y países bálticos pierden peso hasta el año 2008, en el que la crisis y la respuesta del Banco revierten esa tendencia, aunque previsiblemente de forma coyuntural. El resto de países aumentan su peso en el total, en primer lugar Rumanía y posteriormente Kazajstán y Ucrania. A partir de 2009, el Banco inicia operaciones en Turquía, país que pasará a ocupar, tras Rusia, un papel determinante en la cartera del BERD.

En términos relativos, se observa la reducción de actividades en los países de transición avanzada (la República Checa se «graduó», dejando de ser país ▷



de operaciones en el 2007) y la estabilización e incluso reducción de la participación de Rusia en relación al momento álgido del anterior ciclo económico.

A nivel sectorial se observa una evolución creciente de todos los sectores, pero en especial del financiero desde 2000 hasta 2007 y de nuevo a partir de 2009 como respuesta a la crisis, con un incremento de las líneas de crédito e inyecciones de capital al sector bancario. Asimismo, se observa crecimiento en los sectores de la energía<sup>1</sup> y transporte a partir del año 2009.

Las actividades con el sector público se concentran en transporte y municipalidades.

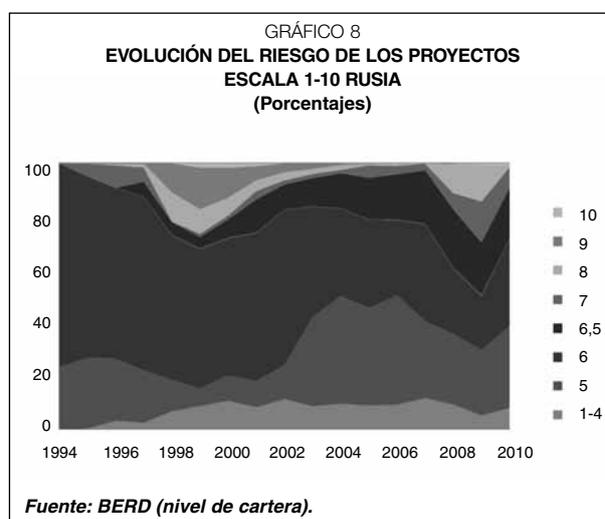
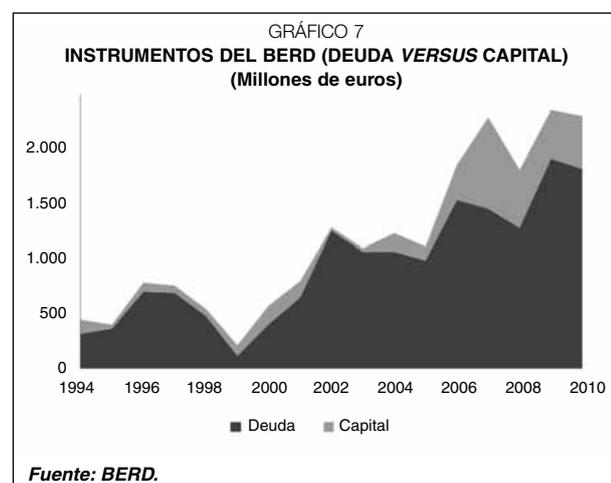
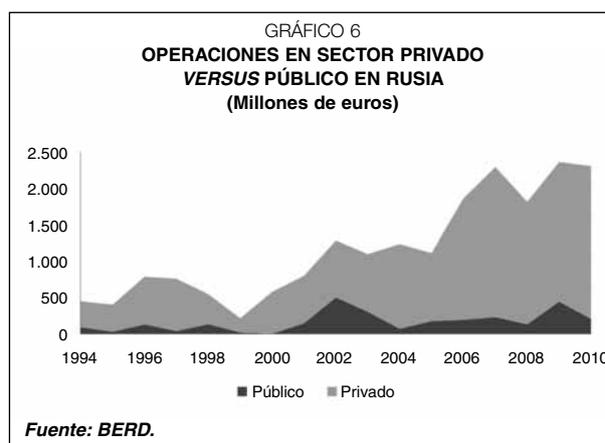
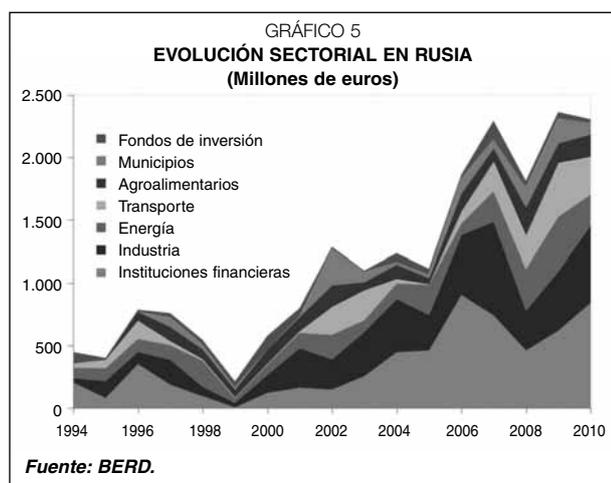
El BERD sufrió pérdidas en ambas crisis, aunque en la de 1998 el Banco no tenía el nivel de capitalización actual.

<sup>1</sup> Señalar que se han agrupado los sectores de energía eléctrica y actividades en petróleo y gas dentro del grupo energía.

Desde 2005, se produjo un salto importante en el nivel de beneficios anual, en gran medida por la desinversión de participaciones de capital, que ha ido dotando de unas importantes reservas que sostienen la calificación crediticia de AAA del Banco, posibilitando el crecimiento del área de operaciones y permitiendo financiar programas de cooperación técnica en apoyo de sus programas de inversión.

### 3. Evolución general en Rusia

La cartera del Banco en Rusia se ha caracterizado por un bajo peso relativo del sector público y de las participaciones en capital. En cambio, dominan las inversiones en manufacturas, materias primas y microfinanzas. ▷



La distribución sectorial en Rusia muestra el crecimiento continuado de operaciones hasta el impacto de la crisis rusa del año 1998, con una significativa reducción de actividades y otra caída menor por el impacto de la crisis de 2008. A nivel relativo se observa como la crisis del 98 elimina casi completamente las actividades en el sector financiero, mientras que otros sectores, como la industria y el agroalimentario, mantienen un cierto nivel de actividad. Con la recuperación del sector financiero, se observa el crecimiento de operaciones en este y en el sector industrial hasta el año 2006, momento a partir del cual otros sectores como la energía, el transporte<sup>2</sup> y el agroalimentario toman el relevo como sectores que reciben mayor inversión.

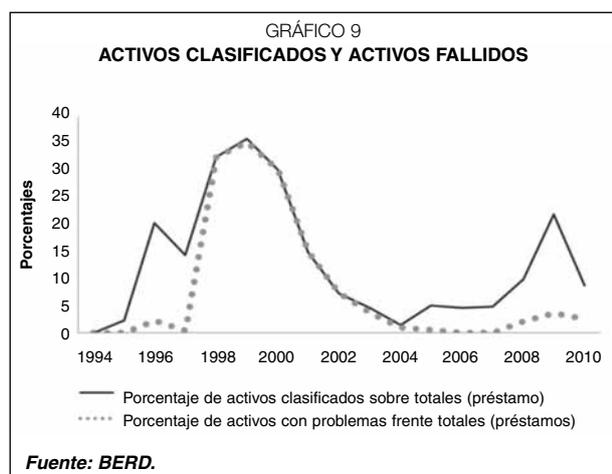
<sup>2</sup> En sectores como transporte, cuyos proyectos en general tienen un tamaño superior y un mayor tiempo de preparación, se observan años en los que no se firmaron operaciones en el sector.

Una de las notas diferenciales de la cartera del Banco en Rusia es el fuerte peso de las actividades del sector privado (86 por 100 del total), muy similar a la de los países avanzados (84 por 100) y superior a la de los países en estado de transición intermedia y temprana (70 por 100).

El rango de productos del BERD en Rusia es amplio, pero una categorización en deuda y participaciones en capital nos muestran su importancia a partir de 2006, con participaciones destacadas en el sector de energía, industria y sector financiero.

La evolución del riesgo estimado en los proyectos ha venido marcada por las dos crisis que han afectado a Rusia. La crisis de 1998 se demostró más virulenta que la actual de 2008. Entonces, se vio un fuerte incremento de proyectos con valoración 9<sup>3</sup> ▷

<sup>3</sup> El BERD clasifica sus proyectos en un ranking que va de 1, equivalente a un AAA hasta 10 equivalente a D (Standard & Poor's), reflejando el riesgo de la transacción.



y 10 frente a un aumento de 6,5, 7 y 8. En 2010 se ha observado una clara mejoría en la clasificación de los proyectos.

Otra forma de observar el desarrollo de la calidad de la cartera es a través de la evolución de proyectos clasificados<sup>4</sup> y fallidos<sup>5</sup>. Se observa, de nuevo, cómo la última crisis fue benevolente en comparación con la previa.

Hay que señalar que en todo momento de la crisis de 1998 las obligaciones soberanas de la cartera fueron cumplidas en tiempo y completamente.

El impacto de la crisis varió mucho según sectores y la crisis reveló diferencias significativas en los modos de gestión y en la conducta de múltiples agentes.

El Banco tuvo pérdidas, principalmente, en el sector financiero y en aquellas inversiones donde el marco legal e institucional no permitieron una reestructuración eficaz que, a su vez, protegiera los derechos de los prestamistas y de accionistas minoritarios.

#### 4. Evolución de la estrategia del BERD en Rusia

El 13 de marzo de 1990, el artículo 6 de la Constitución de la Unión Soviética, que establecía la su-

<sup>4</sup> Los activos clasificados son aquellos con calificación CCC o peor (S&P).

<sup>5</sup> Calificación CC, C y D (S&P).

premacía del Partido Comunista en la Unión Soviética, fue abolido. Esto abrió el camino a una transición a una democracia multipartidista. Una docena de partidos políticos fueron creados: demócratas constitucionales, socialdemócratas, demócratas liberales, etcétera.

En su estrategia de septiembre de 1991 para la Unión Soviética, el Banco plantea su acción a corto plazo en forma de asistencia técnica y formación. Además, hace énfasis en el soporte a la formación de la infraestructura (legal e institucional) conducente a una economía de mercado y relacionada con programas y proyectos de inversión.

Los escasos recursos financieros del Banco, en este momento, hacen que su actuación se concentre en la provisión de cooperación técnica. En 1991, la Comunidad Europea (CE) aprueba un paquete de cooperación técnica de 400 millones de ecus concentrándose en los sectores de capacitación, energía, transporte, servicios financieros y distribución de alimentos. Adicionalmente, la CE aprueba 750 millones de ecus en ayuda alimenticia. Alemania, EEUU y Francia se configuran como las principales fuentes de financiación bilateral.

En 1992, el BERD lanza la primera estrategia para la Federación Rusa. Ésta se enfoca en las áreas de privatización y promoción de la empresa privada, en el desarrollo del sector financiero, energía, seguridad nuclear, sector agroalimentario y conversión del entramado militar. Otras áreas desarrolladas fueron transporte, telecomunicaciones, infraestructura municipal y protección medioambiental, sujetas a una restricción manifiesta de los recursos disponibles.

En 1993, con Jacques de Larosière, se transmite un mensaje claro: el Banco debe concentrar su acción a un número limitado de sectores (rebajando las expectativas en sectores como salud y seguridad social) y regiones (hasta entonces no se había planteado) para poder lograr mayor masa crítica en sus operaciones.

Además, se evitará el solapamiento y se trabajará en estrecha coordinación con otras instituciones multilaterales y donantes bilaterales. El Banco ▷

lleva a cabo una función catalítica a la hora de atraer fuentes de financiación privada y pública adicionales<sup>6</sup>.

Hasta mediados de 1992, el BERD había comprometido 17 millones de ecus en asistencia técnica al proceso de privatización y formación en el sector financiero. Adicionalmente, había aprobado dos créditos comerciales.

En 1992, el BERD abre su primera oficina local en Moscú con 3 miembros.

Hasta septiembre de 1993, el Banco había aprobado 16 proyectos con una inversión total de 1.300 millones de ecus, con financiación del BERD por 500 millones de ecus. De éstos, 7 proyectos en el sector del gas y petróleo, 5 en el financiero, 3 en telecomunicaciones y 1 en soporte del proceso de privatización. En el mismo plazo, el Banco había apoyado 65 proyectos de cooperación técnica por valor de 43 millones de ecus, casi un tercio del total de proyectos de asistencia técnica del BERD. Las áreas prioritarias fueron: apoyo a la privatización y reestructuración, preparación de proyectos de infraestructura, sector financiero, desarrollo del marco legal, etcétera.

En estos primeros años, el Banco encuentra problemas a la hora de preparar proyectos. Entre ellos, la alta inflación, las distorsiones en los precios relativos de la energía, los tipos de interés y de cambio, la existencia de una red no siempre transparente de subsidios, los frecuentes cambios en la regulación de los impuestos, los controles de las exportaciones, la incertidumbre en los derechos de propiedad, el acceso limitado a la financiación a largo plazo, la impredecibilidad de la regulación sobre inversiones extranjeras, la falta de mecanismos claros de ejecución de contratos, la confusión administrativa respecto a la autoridad pertinente en licencias y la creciente corrupción.

Inicialmente, el sector privado, particularmente el extranjero, se mostraba reacio a invertir hasta que la estabilización económica se hubiera produ-

cido. Ello significó que, en un principio, las instituciones financieras internacionales y las agencias oficiales de crédito a la exportación fueran las principales fuentes de fondos.

En sus primeros años, las operaciones del Banco tenían como características generales las siguientes: alta participación de inversores privados extranjeros; proyectos orientados a exportación; utilización por el BERD de su extensa red de intermediarios financieros (banca comercial para pymes); exitosa experiencia de ejecución de iniciativas del G 7 como el Fondo para pequeñas empresas; dominio del crédito frente a la participación en capital, y creciente importancia de inversores locales.

En líneas generales, aquellos proyectos con apoyo explícito del Gobierno ruso y enmarcados en un programa (en coordinación con otras IFI) fueron desarrollados con rapidez. Como ejemplo cabe citar el Fondo de capital riesgo establecido por el BERD con el soporte del Gobierno ruso y del G 7 (y otros Gobiernos) con el objetivo de establecer hasta 11 fondos de capital riesgo en diferentes regiones, cada uno de ellos con 30 millones de dólares del BERD unidos a otros 20 millones de dólares en forma de subvenciones para asistencia técnica y gastos de operación. El objetivo era atraer otros 30 millones de dólares de inversión privada asociada por fondo.

En otros sectores, como en la explotación de los recursos naturales, los frecuentes cambios en el marco fiscal y regulatorio ocasionaron grandes retrasos en un número de proyectos.

El BERD buscaría un equilibrio entre el impacto objetivo, la calidad de su cartera de inversiones y la eficiencia en sus operaciones. A fin de maximizar ese impacto, se intentaría que las operaciones llevaran aparejadas alguno de los siguientes componentes:

- Desarrollos institucionales relevantes (cuyo efecto fuera más allá de la actuación del Banco).
- Operaciones donde la acción del Banco removiera obstáculos sistémicos permitiendo la creación de nuevas herramientas de financiación y ampliando el efecto demostración de las operaciones del Banco.



<sup>6</sup> En general, el Banco aporta 1/3 de la financiación de los proyectos, aunque en algunos casos esta participación puede ser superior.

- Actuando como un catalizador en la atracción de nuevos inversores y prestamistas (extranjeros y locales).

- Utilizando su experiencia y relaciones con inversores y Gobierno para mejorar el clima de negocios.

Tras la crisis de 1998, el BERD adoptó una gestión activa de la cartera, lo que incluía la reestructuración de aquellos proyectos con problemas y la cancelación de proyectos firmados pero que no habían sido desembolsados. En esta actividad, se dedicaron importantes recursos para establecer y hacer valer sus derechos como prestamista y accionista. Como resultado, se detectaron cuestiones relevantes que fueron comunicadas a las autoridades rusas.

A nivel regional, desde principios de 2000 uno de los objetivos fue el de incrementar el volumen de actividad en las regiones fuera de Moscú y San Petesburgo (que en 2002 representaban 1/3 del total). A través de los diversos intermediarios, el Banco logra captar clientes en más de la mitad de las 89 regiones de Rusia.

El diferente grado de atracción de inversiones por parte de unas regiones frente a otras es, en gran medida, función del enfoque y del rol que toman las autoridades regionales en cada caso. Una de las líneas de actuación del Banco ha sido potenciar y mejorar las condiciones de inversión en aquellas regiones con mayor disposición, y allí concentrar el esfuerzo inversor.

La mejora de la calificación crediticia de Rusia en 2004 implicó el retorno de capitales extranjeros y la apertura de financiación para muchas grandes empresas rusas. Los plazos aumentan, las condiciones se relajan y los precios de los préstamos caen.

A partir del 2006 se observa un incremento de la importancia de los sectores de transporte, municipalidades, electricidad, industria y eficiencia energética, un incremento en el uso de participaciones de capital y un mayor peso de los proyectos de gran volumen. El Banco ha aumentado su financiación en rublos (20 por 100 del total en 2006-2008), especialmente en el sector financiero,

servicios municipales y energía. Además, el Banco dobla el personal en Rusia, de 40 a 80 personas.

Desde 2008, la crisis y la caída de los precios de las materias primas, realzaron de nuevo la importancia que la diversificación del producto y de las exportaciones tienen para lograr un crecimiento sostenible a largo plazo.

La estrategia del periodo 2009-2012 establece la modernización y diversificación como el elemento prioritario de actuación, haciéndose énfasis en el sector agroalimentario, las industrias tecnológicamente avanzadas, las industrias intensivas en conocimiento, la empresa auxiliar del automóvil, el equipamiento industrial, etcétera.

Adicionalmente, el Banco dirige sus inversiones allí donde existe un claro y sostenido interés por parte de las autoridades rusas y voluntad para la ejecución de las reformas pendientes. Con el tiempo, se comprueba que las reformas sólo funcionan donde el país las hace suyas.

Las áreas de especial interés a nivel regulatorio se centran en la eficiencia energética, competencia, igualdad de acceso a infraestructura, reforma de aranceles, suministro privado de servicios de transporte y en otros servicios municipales y en el sector financiero.

## 5. Evolución comparada de sectores de actividad en Rusia

### 5.1. Privatización

El BERD apoyó el proceso de privatización a dos niveles, nacional y local (Moscú y San Petesburgo). En 1991, a nivel nacional, y en conjunción con el Banco Mundial (BM), en un proyecto de 5 millones de ecus apoya la redacción de leyes y decretos relativos a privatizaciones y su aplicación práctica. El BERD incluso condujo una de las primeras subastas de cupones de este proceso.

Tras esta implicación y dada la rapidez del proceso de privatización en masa, el enfoque del Banco se redirigió a apoyar el proceso de postprivati- ▷

zación, utilizando la combinación de asistencia técnica y préstamo y/o participación en capital que caracteriza al BERD. En esta línea, el Banco apoyaría la creación de fondos de capital riesgo, con un primer fondo piloto en Smolensk por valor de 20 millones de dólares.

Otros ejemplos de apoyo a la privatización fueron la realización de seminarios, la redacción de un manual y el establecimiento de un centro para negocios, gestión y privatización.

## 5.2. Sector financiero y mediana empresa

La actuación del BERD en coordinación con el resto de instituciones internacionales (FMI, BM, CE, OCDE, BIS) se centró en la asistencia técnica a varios niveles (Banco Central, bancos comerciales, mercados de valores, seguros, etcétera).

En aquellas instituciones con capacidad de crédito (BM, FMI, BERD), las actividades de consultoría técnica serían adicionales o conectadas a sus operaciones de crédito. El FMI se encargaría de la organización de actividades a nivel macro con el Banco Central, en conjunción con los bancos centrales de los países occidentales y apoyados por las otras instituciones internacionales. Al BERD le fue encargada la asistencia en el desarrollo de los mercados de valores. A nivel micro, el BERD, la CEE y el BM concentrarían su actuación en un número limitado de intermediarios financieros (a corto plazo bancos comerciales, principalmente). El BERD, tras así acordarlo con el Banco Central, iniciaría operaciones con un número limitado de bancos con el fin de mejorar su eficiencia y su potencial de negocio. Las líneas de crédito para pymes con estos bancos irán acompañadas, en general, de paquetes de asistencia técnica para formación.

En 1994 se amplía la involucración con ese grupo de bancos, considerándose la toma de participación en capital en aquellos considerados como socios estratégicos. Adicionalmente, se introducen líneas de garantías internacionales de comercio exterior y líneas de *leasing*.

A nivel de formación, una de las prioridades fue la formación de especialistas en banca comercial. Ésta fue la razón del establecimiento del Centro Internacional para Banca y Finanzas en Moscú, que en la primera mitad de 1993 había impartido formación a 1.300 profesionales de banca.

La crisis del 98 afectó de lleno a los proyectos del BERD en el sector financiero, donde un gran número de operaciones de inversión en capital y líneas de crédito con grandes bancos rusos tuvieron grandes problemas. En el periodo posterior y por un tiempo, el Banco sólo invertiría con bancos extranjeros o *joint ventures* que pudieran demostrar su independencia y su actuación competitiva en el mercado.

En la estrategia de 2000, el enfoque del sector financiero cambia y en lugar de buscar una expansión de sus actividades como hasta entonces, el BERD se centra en consolidar aquellos clientes regionales y filiales de bancos extranjeros que se consideran como mejor situados para cumplir con los objetivos estratégicos de aumento de la competencia y mejora del gobierno corporativo.

Los bancos extranjeros con filiales en Rusia, menos del 10 por 100 en volumen de activos en 2004, tuvieron acceso a una gama variada de productos del BERD: desde participación en capital y deuda subordinada hasta líneas de crédito para concesión de hipotecas o de crédito al consumo. Similares instrumentos de deuda y capital fueron aplicadas en los ámbitos de seguros y *leasing*.

Hasta la crisis financiera de septiembre de 2008, el Banco había apoyado el desarrollo del mercado de titulaciones (5 operaciones), tomando los tramos con mayor riesgo y estimulando la participación de inversores extranjeros. El Banco también fue activo en el mercado de sindicaciones, permitiendo la atracción y apertura de capital extranjero a bancos de tamaño medio.

En los últimos años y tras la crisis, se produjo un incremento de la participación en el capital de los bancos, especialmente los regionales, de forma que 12 de los 36 bancos con los que el BERD tiene actualmente relaciones en Rusia han recibido fondos vía capital y vía préstamo. Como regla, los ▷

bancos con *sponsor* local reciben, al tiempo que la inversión en capital, un programa de refuerzo de las áreas de control y riesgos.

La expansión de instrumentos de crédito y participación en capital a través de los intermediarios financieros (banca comercial y fondos de inversión y capital riesgo) ha sido una de las constantes del BERD a lo largo de su corta historia. En 2004 el Fondo de pequeñas empresas había acumulado 214.000 créditos por valor de 1.800 millones de dólares. De éstos, más del 60 por 100 de los créditos pendientes tenían un valor inferior a 5.000 dólares, indicando la capacidad de penetración en el tejido microempresarial. La tasa de repago en dicho programa, empresas en su primer crédito en muchos de los casos, era del 99 por 100.

### 5.3. *Manufacturas*

En 1995, el Banco toma dos decisiones estratégicas. La primera fue la intención de financiar grandes empresas rusas (con o sin socio extranjero) como una manera de reforzar el impacto del Banco y su presencia en las regiones, atraer nuevos inversores y reducir el peso de las actividades exportadoras en su cartera, aumentando el peso del mercado doméstico. Como ejemplo de ello en 1995 comenzó a financiar corporaciones como Kamaz, Sberbank, etcétera, empresas sin participación extranjera.

La segunda consistió en que esta actividad, con mayor riesgo potencial, fuera complementada con préstamos a proyectos con patrocinadores extranjeros fuertes y estables, con préstamos al sector público, con la participación en emisiones de bonos de compañías rusas consideradas *blue chip* y a través de un incremento en la toma de participaciones en capital para así crear una plusvalía potencial que permitiera equilibrar los mayores riesgos que tomara el Banco. Las participaciones en capital muestran un perfil riesgo/beneficio más alto y normalmente se les asume un mayor potencial en términos de transición al permitir la participación directa en el Consejo de Dirección de la empresa.

Aunque no se define ninguna prioridad subsectorial, el Banco abre posiciones a partir de 1995 en diferentes sectores: navieras (Fesco, Prisco, Sasco), producción de automóviles (Kamaz, Gaz, Uaz/Mb), metalurgia (Oskol, Magnitogorsk, etcétera), procesamiento de madera, pulpa y papel (Kondoponga) y en la industria aeroespacial (Khrunichev/Inmarsat). Uno de los objetivos fue crear ejemplos de exitosas reestructuraciones y la mejora general del clima de negocios, con el fin de atraer a nuevos inversores estratégicos.

También se desarrolla el modo de facilidad multiproyecto con empresas clientes del Banco en otros países, expandiéndose en Rusia (Danone, Leventis y Schulumberger). En 2002, cerca de 3/4 de las operaciones directas se realizaron con inversores locales.

Desde 2004, la asistencia a la modernización, diversificación y reestructuración de grandes empresas aparece como prioridad estratégica. Esta modernización debiera venir acompañada de mejoras en la eficiencia energética y medioambiental si fuera posible. Otra prioridad es el apoyo a inversores extranjeros por la transferencia de tecnología, de altos estándares de calidad, de productividad y de mejoras medioambientales, etcétera, que llevan aparejados.

En el periodo 2006-2008, la mitad de los proyectos en el sector industrial tuvieron patrocinador local, centrándose en la modernización de las instalaciones. El Banco también financió proyectos de inversión extranjera de múltiples nacionalidades (Alcoa, Toyota, LG, Volkswagen, Lafarge, Solvay, Stora Enso, etcétera).

### 5.4. *Sector agroalimentario*

La agricultura era uno de los sectores económicos clave en la Rusia de 1992. Representaba el 30 por 100 del producto neto y ocupaba al 13 por 100 de la mano de obra y 215 millones de hectáreas.

El BERD participó en el desarrollo del marco legal del proceso de reforma y privatización de la tierra de cultivo, así como en la financiación de ▷

proyectos en aquellas áreas donde existían serios cuellos de botella, como en la maquinaria agrícola, semillas, fertilizantes y fitosanitarios. Asimismo, financió la reestructuración de plantas de procesado y embalado de productos alimenticios.

Más adelante, se enfatiza la actuación del Banco con inversores extranjeros y su alto efecto demostración, con refuerzo de la competencia y fuertes vínculos con otros sectores.

### 5.5. *Energía*

El sector de la energía era clave como principal fuente de divisas del país y por ser uno de los pocos sectores con un potencial claro de atracción de capital privado. En 1993 el Banco se había comprometido en 7 proyectos en el sector del gas y petróleo.

Las operaciones del BERD se concentraron en promover la reorganización del sector energético de forma que se redujeran las barreras a la inversión por parte del sector privado. En particular, se concentraron esfuerzos en revertir la caída de producción y exportación de petróleo (a través de desarrollo de nuevos campos de producción), en incrementar la exportación de gas (reparación de gasoductos y unidades de bombeo), en mejorar la eficiencia de las instalaciones existentes (por obsolescencia de equipamiento, escaso mantenimiento) y en fomentar los ahorros de energía (sistemas de distribución centralizada de calefacción urbana, etcétera).

En los primeros proyectos del Banco en el sector, éste se involucró en otra de sus líneas de acción características, que es la atracción de cofinanciadores, tanto en el ámbito público (CFI, US Exim Bank, US OPIC, etcétera) como en el ámbito privado (sindicación a banca comercial local e internacional).

En 1993 el BERD coordinó un paquete de 6 millones de ecus en asistencia técnica a Gazprom para identificar las necesidades de rehabilitación e inversión del sistema ruso de gaseoductos (135.000 km). A finales de 1996, el Consejo aprobaba una operación con Gazprom por valor de 225 millones de dólares.

En posteriores estrategias, las prioridades en el sector del gas serían la financiación de productores independientes, que tendrían que utilizar la red de Gazprom para su transporte, llevando en paralelo discusiones con el Gobierno acerca de los accesos a la red. También se centró en la expansión y renovación de la red de oleoductos y en la mejora de las conexiones para su exportación.

En el sector eléctrico, en los primeros años, se buscó desarrollar proyectos para generación y transmisión que pudieran estructurarse sin recurrir a la garantía soberana.

El Banco promovió, inicialmente, la liberalización del sector a través de la financiación de productores independientes establecidos allí donde los problemas de suministro hicieran que los precios posibilitaran la inversión privada y la demanda asegurada en el largo plazo.

En 2001, el Gobierno aprobó un plan de reforma que llevaría a la separación de las actividades de transmisión/distribución de las de generación y oferta, con la introducción de competencia allí donde fuere posible.

A partir del 2005, el Banco fue un activo participante en el proceso de privatización del sector de generación, financiando proyectos de construcción de nuevas plantas y de modernización de las ya existentes. Fue miembro del Comité de Estrategia y Reestructuración de RAO UES (52 por 100 en manos del Estado, dueño de la red de transmisión y de 22 plantas de generación térmica y con control sobre 50 de las 70 compañías de generación/distribución integradas verticalmente). Éste fue un periodo de intenso diálogo con las autoridades (regulador, ministerio y agencias del Gobierno) a cargo de la reestructuración.

### 5.6. *Eficiencia energética*

El consumo de energía por unidad de producción se estimó de 2 a 3 veces la de los países occidentales. Esto era resultado de décadas de precios subsidiados, tecnologías y producción intensivas en ▷

energía y escasa presión para lograr un uso eficiente de la energía (como ejemplo sirva la inexistencia de contadores en los sistemas de calefacción urbana centralizada).

Desde sus inicios, el Banco reconocía el papel de la asistencia técnica pero también la necesidad de realizar inversiones en equipamientos que, a su vez, precisaban de un proyecto claro, sostenible y autofinanciable para así poder ser considerado.

En el sector municipal se demandaban, como condiciones previas, la privatización de entidades, su viabilidad, y el incremento de los precios de la energía.

El primer proyecto en esta línea se da en 1996 para la mejora de la red de calefacción urbana en San Petesburgo y más tarde en Surgut (2002). En 2004 se reconoce, el todavía, escaso volumen de inversión asociada a eficiencia energética, en gran medida, debido a los, todavía artificialmente, bajos precios de la energía.

La estrategia para el periodo 2009-2012 hace referencia a la eficiencia energética como un objetivo común e integral para todos los sectores de actividad en Rusia. En los últimos años hubo un cambio radical en la actitud hacia la eficiencia energética. Un buen ejemplo fue el Decreto del presidente Medvedev de 2008, de medidas para promover la eficiencia energética.

Las actividades en este campo abarcan todos los sectores de actuación del Banco. Por citar algunos: en el sector financiero a través de líneas de crédito para pymes y particulares con objetivos de eficiencia energética, en la industria a través de auditorías energéticas que dan lugar a programas de inversión, en el sector de generación a través de la introducción de las mejores tecnologías disponibles y en el sector municipal a través de la mejora en eficiencia de los sistemas de distribución de calefacción centralizada y en la mejora en los aislamientos de las viviendas particulares.

### 5.7. Medio ambiente

En el pasado, se daba una baja prioridad al medio ambiente. Los problemas eran especialmente seve-

ros en los centros industriales y en áreas donde existía una utilización extensiva de recursos agrícolas, forestales o mineros. Este problema también afectaba a aquellas regiones con una alta densidad de población como Kuzbass. El BERD, inicialmente, se centró en el área noroeste de Rusia. Dentro del programa medioambiental del Mar Báltico se identificaron los requerimientos y mejoras en plantas de tratamiento de agua, plantas industriales y granjas agrícolas en las regiones de Karelia, San Petesburgo y Kaliningrado.

Otra iniciativa en la que el Banco ha participado ha sido la Dimensión Medioambiental Nórdica (NDEP), que ya en 2003 había movilizado cerca de 900 millones de euros en proyectos, la mitad de los cuales procedieron de las IFI y fueron destinados a la protección medioambiental de las riberas del Báltico.

Con la aprobación de la nueva política medioambiental y social en 2008, el Banco ha reforzado las consideraciones ambientales y las repercusiones sociales de sus proyectos de inversión.

### 5.8. Seguridad nuclear

En 1992 se consideraba que los reactores nucleares operativos en Rusia sufrían un amplio rango de deficiencias a nivel de seguridad. Algunos problemas se veían resolubles con una mejora de los procedimientos de trabajo y de mantenimiento. Otros, sin embargo, estaban más relacionados con problemas de diseño y de construcción y, por lo tanto, de más difícil solución.

El BERD, a través de sus programas de asistencia técnica y de financiación, fomentó la aplicación de estándares de seguridad en plantas de generación nuclear. En particular, se centraría en la asistencia al Gobierno en la financiación de inversiones en el equipamiento necesario para la realización de inspecciones de seguridad en los reactores y en formación para que los operarios pudieran realizar dichas inspecciones siguiendo estándares europeos. ▷

El BERD estructuró su actuación a través de la gestión de un fondo multidonante dedicado a la seguridad nuclear (NSA), que por por poner un ejemplo realizó inversiones en seguridad en las plantas de Leningrado (30 millones de ecus).

### 5.9. Transporte

Rusia era en 1992 la economía con mayor uso de medios de transporte por unidad de producción a nivel mundial y ello contando con la caída de los volúmenes de tráfico. Esto se explica por la coexistencia de una vasta geografía, por la presencia de enormes recursos naturales en alguna de las regiones más remotas de la tierra y por las políticas que favorecieron el desarrollo de una industria pesada basada en el uso intensivo de recursos (con grandes volúmenes de producción de materias primas de bajo valor por unidad de producto).

Además, está la gran dependencia de los ferrocarriles como modo de transporte. Los antiguos ferrocarriles soviéticos transportaban más de la mitad del tráfico mundial de mercancías y, a su vez, más de la mitad de todo el transporte del país. El transporte por mar, aire y carretera jugaban un papel mucho menor que en otras economías.

En 1994, el BERD señala su intención de financiar proyectos en el sector ferroviario con garantía soberana y de desarrollar otros con garantía del proyecto, elemento esencial de la actuación del Banco a futuro, en el que la modalidad *Project finance* se aplicará a múltiples sectores. En 2002, se introduce un plan que llevaría a un mayor compromiso del sector privado y a un mayor nivel de competencia en el sector ferroviario, lo que incluiría la separación del transporte de mercancías del de pasajeros, el reequilibrado de las tasas y la privatización de diferentes partes del negocio.

En la estrategia de 2006 se hace referencia al interés del Banco por replicar el modelo de concesiones (PPP) que se ha implantado en otros países, particularmente en los sectores de carreteras y aeropuertos. En 2009, el BERD jugó un papel esencial en la financiación de la primera concesión

en aeropuertos de Rusia, con el aeropuerto de Pulkovo en San Petesburgo.

La estrategia de 2006 ponía énfasis en la ejecución del acuerdo entre la Comisión, el BEI y el BERD para cofinanciar las redes europeas de transporte, energía, telecomunicaciones e infraestructura medioambiental.

En la estrategia 2009-2012 y en el sector del ferrocarril, se señala el interés por financiar proyectos del sector privado con énfasis en material rodante y operadores de *leasing*; y del sector público cuando exista compromiso en la reestructuración y comercialización de sus actividades. Puertos y carreteras son otras áreas potenciales de actuación del Banco.

### 5.10. Infraestructuras municipales

En 1996 se produce la primera aproximación del BERD al campo del préstamo a municipalidades. El primer caso fue en San Petesburgo, tras analizar su calidad crediticia. El Banco apoyó la formulación del plan de inversiones, los pasos previos para establecer la credibilidad de las finanzas municipales y el establecimiento de un programa de créditos. Este enfoque serviría en inversiones en el sector de servicios municipales (agua, transporte urbano, calefacción urbana, residuos, etcétera). Inicialmente, el Banco trabajaría bajo un esquema de garantía regional (o municipal) garantizada a su vez por el Gobierno federal. En estos proyectos, el cliente (empresa municipal generalmente) usa los flujos de caja como base del pago del préstamo. En caso de insuficiencia, entraría la garantía regional (o municipal) y si esta seguridad también fallara, entraría la garantía soberana. El objetivo de este programa fue promover la inversión en las regiones rusas, sin necesidad de acceder a una garantía soberana plena para estos proyectos.

Las dificultades para obtener garantía soberana llevaron a que los esfuerzos se enfocaran a la mejora de la calidad crediticia de las agencias o municipios receptores del préstamo y en conseguir, en su caso, garantía local o regional, no soberana. La ▷

estructuración del proyecto busca que éste sea comercialmente viable desde su concepción. Los proyectos contienen los principios de recuperación del gasto, aumento de precios de los servicios (desde unos niveles muy bajos), en general sujetos a la capacidad de pago de las personas y la reducción de las tasas de morosidad. Lo anterior estuvo siempre unido a programas de mejora de la capacidad administrativa del prestatario a través de programas de asistencia técnica gestionados por el BERD.

En el periodo que va de 2005 a 2008, la participación de infraestructuras municipales y transporte pasó de representar el 2 por 100 del volumen anual de negocios al 23 por 100. Se firmaron un total 16 proyectos en el sector de aguas, calefacción urbana y rehabilitación de viviendas. También, en este periodo, se producen las primeras inversiones con operadores de servicios privados (Rosvodokanal, Novogor y RKS) que a su vez tienen presencia en 14 regiones y se comienzan a emitir préstamos en rublos, permitiendo así la financiación a municipios que por ley (Código Presupuestario) no podían endeudarse en moneda extranjera.

Para ello, el BERD participó en el establecimiento del índice MosPrime como un indicador de referencia para las emisiones y préstamos en rublos, lo que le ha permitido emitir bonos en esta moneda para financiar sus propios préstamos.

## 6. Conclusiones

Los pasados 20 años de vida del BERD han visto en Rusia la completa transformación de un sistema económico. Entre los primeros pasos con la privatización en masa, hasta las inversiones actuales que priman la diversificación y la eficiencia energética, el BERD ha tomado parte en un buen número de actividades que han ayudado a la introducción en Rusia de técnicas, conocimientos y capitales. El apoyo a esa transferencia de capital humano y material, sin entrar en valoraciones de su cuantía relativa respecto a otras fuentes, ha supuesto sin duda un elemento positivo en ese proceso de transición.

Con el avance de la transición, determinados sectores y actividades en los que el BERD basaba su actuación pasan a ser atendidos por el sector privado de una manera más económica y el Banco centrará su actuación allí donde la iniciativa privada aún no sea suficiente.

En el momento inicial de la transición, con el BERD de apenas un año de vida, fueron la CE, el FMI, el BM y los países bilaterales los principales actores de apoyo en ese proceso.

El BERD en la actualidad, tras dos décadas, se ha convertido en una entidad de referencia en lo que concierne a desarrollo del sector privado.

La distribución de la participación accionarial además de la representación de los países de operaciones en el Consejo del Banco, con su participación en la aprobación de las operaciones y estrategias del BERD, ha permitido el establecimiento de un canal de comunicación con las autoridades del país, que ha facilitado la función del BERD especialmente con el sector privado, pero también con el público.

Los buenos resultados del Banco, sobre todo en los años previos a la crisis, acumulados en sus reservas, le han permitido financiar no sólo su crecimiento en su área tradicional de operaciones y su expansión a nuevos países como Mongolia y Turquía, sino también considerar una potencial expansión de su actividad a países como Egipto.

## *Agradecimientos*

El autor agradece los comentarios de Pedro Moriyón y Carlos Ansede, así como la información facilitada por los distintos departamentos del BERD.

## **Bibliografía**

- [1] BERD (1991): Soviet Union: EBRD's Action Plan in the URSS para 1991.
- [2] BERD (1992, 1993, 1994, 1996, 1997, 2000, 2002, 2004, 2006, 2009): Strategy for the Russian Federation.
- [3] BERD (1991-2010): Annual Report.

# BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (BICE)

## SUSCRIPCIÓN ANUAL

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS)			
	ESPAÑA 1 año	UNIÓN EUROPEA 1 año	RESTO DEL MUNDO 1 año
<b>SUSCRIPCIÓN</b>	65,00 €	85,00 €	85,00 €
Gastos de envío España	5,76 €	24,36 €	30,00 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,83 €		
<b>TOTAL</b>	<b>73,59 €</b>	<b>109,36 €</b>	<b>115,00 €</b>
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## EJEMPLARES SUELTOS

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
<b>NÚMERO SUELTO</b>	7,00 €	9,00 €	9,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,30 €		
<b>TOTAL</b>	<b>7,78 €</b>	<b>11,03 €</b>	<b>11,50 €</b>
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
<b>NÚMERO SUELTO EXTRAORDINARIO</b>	12,00 €	15,00 €	15,00 €
Gastos de envío España	0,48 €	2,03 €	2,50 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,50 €		
<b>TOTAL</b>	<b>12,98 €</b>	<b>17,03 €</b>	<b>17,50 €</b>
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

### DATOS

Nombre y apellidos .....

Empresa .....

Domicilio .....

D.P. .... Población .....

N.I.F. ....

Teléf. .... Fax. ....

Email .....

**Transferencia a la cuenta del Centro de Publicaciones del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.**  
**BBVA. Pº de la Castellana, 148. 28046 MADRID (ESPAÑA)**  
**CÓDIGO CUENTA CLIENTE:**  
**0182-9091-52-0200000597**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE INDUSTRIA, TURISMO  
Y COMERCIO**

**SUBSECRETARÍA  
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA**

SUBDIRECCIÓN GENERAL  
DE DESARROLLO NORMATIVO,  
INFORMES Y PUBLICACIONES  
CENTRO DE PUBLICACIONES

### Información y venta directa:

Calle Panamá, 1. Vestíbulo. 28071 Madrid. Teléfono 91 349 76 05 / 349 49 68

### Suscripciones y ventas por correspondencia:

Calle Panamá, 1. Planta 0. 28071 Madrid. Teléfono 91 349 51 29. Fax: 91 349 44 85

### Suscripciones a través de la página web del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio:

<http://www.mityc.es/es-ES/Documentacion/Publicaciones/Paginas/indexPublicaciones.aspx>