

José Moisés Martín Carretero*
Jorge Fabra Portela**

EL FONPRODE Y EL APOYO FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO DESDE LA COOPERACIÓN ESPAÑOLA

La crisis económica internacional ha modificado los flujos de Inversión Directa Extranjera, canalizando más recursos hacia las economías emergentes. Sin embargo el impacto sobre el desarrollo de estos flujos no es nítido, dejando al margen a los países menos avanzados y a las pymes. Ese missing middle constituye el principal motor económico y generador de empleo en la mayoría de las economías menos desarrolladas. El papel de las instituciones financieras de desarrollo, en un continuo proceso de revisión del impacto de sus políticas, se centra ahora en este segmento. La cooperación española, a través del recientemente creado Fondo para la Promoción del Desarrollo (Fonprode), se suma al apoyo al sector privado como motor de cambio y de desarrollo. Los nuevos instrumentos financieros, que nos equiparan formalmente a nuestros socios europeos, generan nuevas oportunidades pero también retos importantes que se deberán afrontar en un contexto de contracción fiscal y de relaciones económicas internacionales cambiantes.

Palabras clave: cooperación al desarrollo, cooperación financiera, promoción sector privado.

Clasificación JEL: FO, F21, F30, F35, F59.

1. Introducción

El peso de las economías emergentes en los flujos internacionales de dinero y mercancías, y, muy especialmente, los flujos sur-sur, apuntan claramente a un cambio

de orientación en las relaciones económicas internacionales, con una mayor presencia de los países del sur en los intercambios económicos globales. Este efecto se ha incrementado especialmente a partir de la crisis financiera internacional, el hundimiento de los mercados financieros de las economías desarrolladas y el aumento de los flujos de financiación a los países del sur (OCDE, 2010).

Por poner algunos ejemplos, durante los años 2009 y 2010 los fondos soberanos han cambiado sus estra-

* Economista. Jefe de Departamento. Oficina Fonprode. AECID.

** Técnico Comercial y Economista del Estado. Oficina Fonprode. AECID.

tegrías hacia las economías emergentes y en desarrollo. Mientras en 2008, éstas suponían el 36 por 100 del total de sus inversiones directas, en 2010 representaban el 58 por 100, invirtiéndose prácticamente la relación entre los países OCDE y los no OCDE dentro de sus carteras (Monitor Group, 2011). De manera significativa habría que señalar el fuerte aumento del número de operaciones en los mercados emergentes, principalmente Asia, no solo China, sino también India, Singapur e Indonesia. En esta misma línea, de acuerdo con el World Investment Report 2011 de la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, por primera vez, las economías en desarrollo y en transición atrajeron en total más de la mitad de las corrientes mundiales de Inversión Directa Extranjera (IDE). Las salidas de IDE de esas economías también alcanzaron cifras sin precedentes; la mayor parte de esa inversión se dirigió a otros países del sur, elevando su participación en la inversión mundial desde el suelo de 2007 (30 por 100), y siendo la tasa de participación en la IDE más alta de la década (UNCTAD, 2010).

Sin embargo, estos datos positivos deben ser manejados con cuidado a la hora de hablar de su impacto en el desarrollo humano. Algunas de las regiones más pobres continuaron registrando descensos en los flujos de inversión directa extranjera, dificultando así la ya complicada senda de crecimiento y desarrollo.

En primer lugar, la información ofrecida sobre la irrupción de las economías emergentes, y en especial los dos grupos más reconocidos BRIC (Brasil, Rusia, India y China) y CIVETS (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y República Sudafricana), ignora la realidad de las varias velocidades que viven las economías en desarrollo y transición, y especialmente el África Subsahariana. Por mantener los ejemplos anteriormente señalados, mientras que los Fondos Soberanos Asiáticos destinaron 11.000 millones de dólares a inversiones en el propio sudeste asiático —incluyendo China e India—, solo destinaron 100.000.000 de dólares a inversiones en África Occidental (Monitor Group, 2011). Se-

gún la UNCTAD, África representó solo un 4,4 por 100 del total de la IDE realizada en 2010, porcentaje incluso menor al registrado en 2009, con un 5,1 por 100.

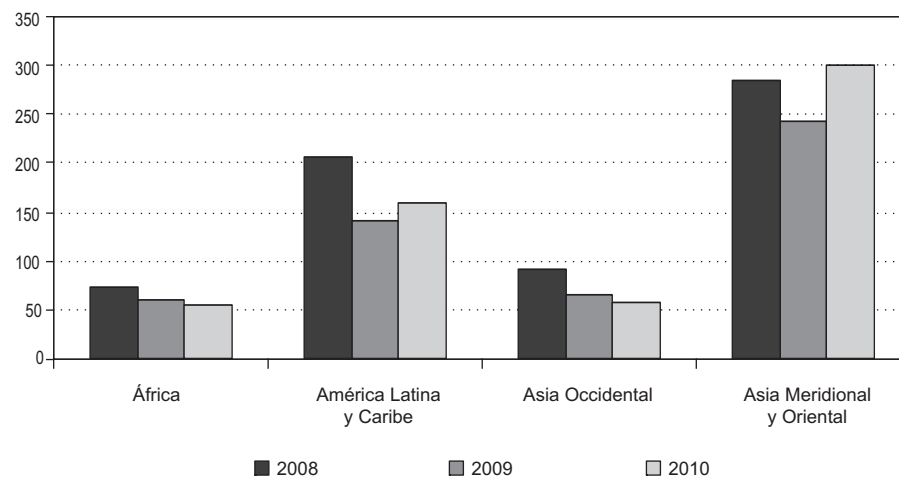
Por lo tanto, la distribución de dicha inversión a nivel global es profundamente desigual en el espacio, y puede llevarnos a equívocos en relación a su impacto en el desarrollo global (Gráfico 1).

En segundo lugar, la mayoría de los flujos de IDE destinados a África están relacionados con industrias extractivas, constituyéndose como un factor explicativo del incremento de los precios de las materias primas. La inversión que alcanza a otros sectores, como las manufacturas, la agricultura o los servicios, es sustancialmente menor, si bien no está exenta de generar desequilibrios o tensiones en forma de inflación de activos, como es el caso del incremento de precios de las tierras cultivables. Su capacidad de generar cadenas de valor fijadas al territorio es relativamente limitada, corriéndose el riesgo de que el valor añadido generado no permanezca en el país una vez la inversión se ha realizado. El impacto de la afluencia de liquidez a los países en desarrollo y emergentes puede también generar efectos perversos en las economías que no tienen un adecuado desarrollo financiero y que no son capaces de trasladar toda la IDE a un incremento de la capacidad productiva local.

A principios de 2011, los síntomas de sobrecalentamiento de algunas economías, amplificados por el incremento de los precios de las *commodities* y un nuevo auge de los precios de las materias primas energéticas y de los alimentos, ha generado procesos inflacionarios preocupantes que afectan gravemente a la capacidad adquisitiva de aquellos sectores de la población más desfavorecidos. Este impuesto inflacionario, que no es sino la evidencia de serios desajustes en la estructura productiva de estas economías, reduce en definitiva la posibilidad de abrir una brecha en la trampa de la pobreza en la que se encuentran grandes capas de la población.

En tercer lugar, subsiste la duda sobre si el flujo de IDE a los países en vías de desarrollo y en transición es

GRÁFICO 1
FLUJOS DE IDE HACIA PAÍSES EN DESARROLLO, 2008-2010



FUENTE: UNCTAD, 2011.

una situación coyuntural, debida a la crisis financiera de los países desarrollados o si, por el contrario, se trata de una tendencia a largo y muy largo plazo que permitirá la transformación de las estructuras productivas y políticas de los países receptores de los flujos financieros internacionales. La experiencia histórica evidencia la volatilidad y el carácter procíclico de los flujos de inversiones en países en desarrollo y en transición (Ocampo y Griffith-Jones, 2007), y una paulatina recuperación de los niveles de crecimiento económico en los países OCDE podría suponer un regreso de las inversiones a las economías desarrolladas, o quizá una desinversión en lo que no han sido sino «bienes refugio» durante la crisis económica. Elementos todos ellos que, lejos de contribuir a una senda de crecimiento económico equilibrado y compatible con el desarrollo humano sostenible, pueden generar nuevos desequilibrios, no solo en los llamados países emergentes, sino en muchos de sus vecinos menos adelantados.

Como señalamos con anterioridad, no toda la inversión directa extranjera genera un impacto positivo en el desarrollo humano. La experiencia demuestra que solo aquella IDE centrada en la generación de cadenas de valor locales tiene un impacto positivo en la generación de empleo, la transferencia tecnológica y el incremento de capacidades para el desarrollo económico. De esta manera, las experiencias de inversiones en activos inmobiliarios o industrias extractivas cuyo procesamiento no se realiza en el país receptor, pueden dar lugar a altas rentabilidades pero no parecen estar relacionadas con un incremento del tejido productivo local, ni con la generación de valor.

Por otro lado, la falta de infraestructura financiera adecuada a las necesidades de la pequeña y mediana empresa ha terminado por obligar a canalizar una parte importante de los recursos a grandes empresas, que ya de por sí tendrían acceso a los mercados financieros locales y a los créditos de la banca local, en muchos casos a través de operaciones de *buy out* —compra apalanca-

da— que pueden generar rendimientos a corto y medio plazo para los gestores de los fondos, pero que tienen un impacto en el desarrollo inferior al producido por las operaciones de inversión productiva en el muy difícil sector de la pequeña y mediana empresa.

De esta manera, la promoción de inversiones en el tejido productivo local de los países socios debe dirigirse, principalmente, a aquellos sectores que tienen un impacto decidido en la creación de empleo, las pymes y la micro empresa, al tiempo que se refuerza, por la vía de las políticas públicas y un marco regulatorio adecuado, un desarrollo de las infraestructuras financieras capaces de canalizar el crédito y la inversión a esta escala productiva (Rocha *et al.*, 2011).

Enfocar la inversión a este *missing middle*, ese vacío de financiación que dificulta el desarrollo del tejido productivo generador de empleo, es el principal reto que enfrenta la cooperación financiera con el sector privado (EDFI, 2009).

Subsiste un fuerte déficit metodológico en la evaluación de las inversiones en materia de su impacto en el desarrollo. Si bien tradicionalmente se ha partido del consenso de que cualquier inversión es, *per se*, buena para el crecimiento, y si esta inversión cumplía con los criterios de gestión social y ambiental, también lo era para el desarrollo humano, lo cierto es que las evaluaciones realizadas nos han demostrado que esto no siempre es cierto y que los factores de impacto en el desarrollo humano de la IDE están todavía por sistematizar y por promover. La inversión social y ambientalmente responsable es necesaria, pero puede no ser suficiente si de lo que se trata es de tener un impacto positivo en las cadenas productivas, en el entorno local y territorial, y en la generación de empleo sostenible. En este sentido, las exigencias que se fijan para las instituciones financieras de desarrollo deben ser más altas que aquellas que asumen los inversores privados cuyo objetivo es el propio beneficio, aunque este beneficio tenga una orientación social y ambientalmente responsable.

Diferentes estudios han planteado la necesidad de delimitar exactamente qué flujos de recursos exteriores

son adecuados para promover el desarrollo. El consenso generalizado se centra en cinco criterios condicionantes de una IDE compatible con el desarrollo humano (French-Davis y Reisen, 1998):

- Los flujos exteriores deben ser usados para la inversión y no para el consumo.
- Las inversiones deben ser eficientes.
- Los flujos deben ser destinados a sectores comercializables de manera que favorezcan una mejora de la balanza comercial.
- Deben complementarse con la movilización del ahorro interno.
- Deben ser estables y predecibles.

De esta manera, la promoción de la IDE vinculada al desarrollo se encuentra con la dificultad de establecer claramente cuál es su objetivo, tanto en términos sectoriales como de escala y de programación de objetivos. La mera transferencia de fondos no es suficiente si no está acompañada de medidas de fortalecimiento institucional, reforma y desarrollo de las infraestructuras financieras y actuaciones que corrijan los fallos de los mercados financieros locales. Los factores que deben medirse a la hora de examinar si la IDE es adecuada como canal de crecimiento económico y desarrollo humano deben ser los siguientes (Spratt, 2009):

- Impacto en la transferencia de conocimiento y tecnología.
- Impacto en el *know-how* y la gestión de las inversiones.
- Mejora en los vínculos económicos con proveedores de bienes y servicios, particularmente entre pequeñas y medianas empresas.
- Mejora en la balanza comercial, a través de la exportación.
- Mejora de las condiciones de competitividad de las empresas locales frente a los competidores externos.

Los estudios que se están desarrollando en esta dirección no siempre son concluyentes, y muchos de ellos se dirigen más hacia la IDE vinculada a socios industriales que a socios meramente financieros (Oliví, Pérez y Macías, 2011).

2. El papel de las instituciones financieras de desarrollo en la financiación al sector privado

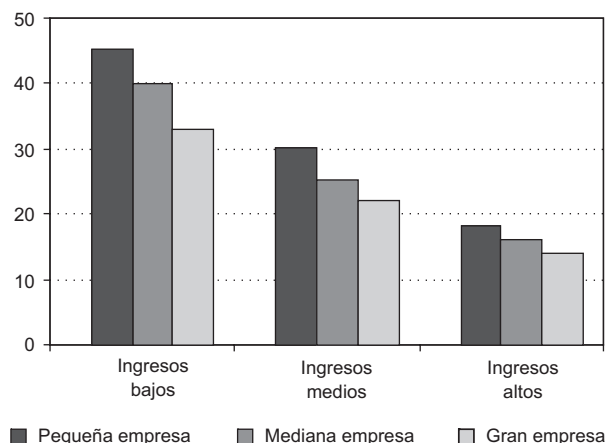
La principal contribución de las instituciones financieras de desarrollo proviene de la financiación a los sectores económicos que no tienen el recurso a los mercados de capitales para financiar su actividad productiva. De esta manera, la financiación canalizada por este tipo de instituciones facilita la generación de empleo sostenible, mejora el nivel de renta de los trabajadores de los sectores beneficiarios, incrementa la productividad laboral a través de la transmisión tecnológica y la mejora de la cualificación y organización de los trabajadores, aumenta la recaudación fiscal y, en definitiva, supone un estímulo para el consumo. Todos estos factores, por tanto, suponen un fortalecimiento de las estructuras productivas locales y reducen la dependencia de la ayuda exterior.

La financiación de las pequeñas y medianas empresas (pymes) ha atraído un gran interés por parte de académicos y de legisladores en todo el mundo. Las pymes juegan un papel esencial en la construcción de un sector privado competitivo capaz de impulsar la actividad económica y, por tanto, de generar empleo. Sin embargo, a pesar de su importancia crítica para el desarrollo de las economías y de su contribución en la reducción sostenida de la pobreza, las pymes se encuentran ante restricciones crediticias mucho más agudas que las grandes empresas, estas sí con capacidad de acceder a los mercados financieros para captar recursos con los que llevar a cabo su actividad productiva. Esta circunstancia, si bien inherente al conjunto de las pymes, se convierte en especialmente crítica en los países en vías de desarrollo.

De acuerdo con los datos ofrecidos por la Enterprise Survey del Banco Mundial (Larry Chavis *et al.*, 2010), esta falta de acceso a los recursos financieros es, conjuntamente con el acceso a la electricidad, el principal obstáculo para el desarrollo de sus actividades empresariales, y el primero en el caso de las pequeñas y medianas empresas en los países menos desarrollados (Gráfico 2).

Las empresas de menos de tres años de antigüedad tienden a depender más de fuentes informales de finan-

GRÁFICO 2
LA FINANCIACIÓN COMO PROBLEMA
(Porcentaje de empresas que identifican la financiación como un problema)



FUENTE: WORLD BANK ENTERPRISE OUTLOOK, 2011.

ciación que aquellas más asentadas, si bien este porcentaje mejora cuando las empresas desarrollan su actividad productiva o comercial en países con una legislación financiera estable y transparente.

El papel jugado por las instituciones financieras de desarrollo, tanto bilaterales como multilaterales, en el apoyo al sector privado, está facilitando una financiación específica para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa en los países en vías de desarrollo, a través de los siguientes servicios (IFC, 2011):

- Provisión de productos financieros destinados a compañías sin acceso suficiente a las fuentes privadas de capital.

- Provisión de asistencia técnica y asesoría para hacer frente a los conocimientos técnicos esenciales.

- Provisión de garantías o avales que permite la movilización de recursos adicionales, proveniente del sector privado.

— Demostración de la viabilidad de soluciones de mercado en nuevos ámbitos, creando así nuevos mercados.

— Mejora del trabajo en red y la gestión del conocimiento.

Desde esta óptica, las instituciones financieras de desarrollo han conseguido movilizar hasta cerca de 40.000 millones de dólares en 2009, lo cual representa el 5 por 100 del total de la IDE destinada a países en desarrollo y el 10 por 100 del total de la IDE en África y el Oriente Medio. Una cantidad que, sin ser abrumadora, sí es significativa. El destino de estas inversiones se ha dirigido fundamentalmente aquellos sectores con mayor impacto en el crecimiento económico (infraestructuras, comercio), generadores de nuevos modelos de negocios inclusivos (base de la pirámide, agricultura), o que permiten una provisión privada de bienes públicos globales (seguridad alimentaria, gestión del agua, cambio climático, etcétera).

Los instrumentos utilizados por las instituciones financieras internacionales han variado a lo largo del tiempo, pudiendo identificar los siguientes:

— Participaciones directas en empresas, a través de la compra de acciones y acciones preferentes.

— Participaciones en fondos de capital riesgo y *venture capital*.

— Créditos destinados a la puesta en marcha de proyectos concesionales, *project finance*, alianzas público-privadas en concesiones de infraestructuras, energías renovables, agua.

— Créditos corporativos.

— Financiación en condiciones islámicas.

— Provisión de garantías y realización de fondos de garantías.

— Programas de crédito y microcrédito.

Cada uno de estos instrumentos requiere un uso diferenciado y una aproximación propia, en la cual las diferentes instituciones encuentran su *mix* de acuerdo con sus objetivos estratégicos. También cada uno de estos instrumentos ha dado resultados desiguales.

Por ejemplo, el uso de los fondos de capital riesgo, supuso un cierto grado de decepción a finales de los

años noventa y principios del siglo actual, tanto por su escaso impacto en desarrollo como por los magros resultados financieros logrados (Leeds y Sunderland, 2003). Algunas organizaciones no gubernamentales han criticado el excesivo grado de delegación de las instituciones financieras de desarrollo en relación a las inversiones realizadas por los gestores de fondos en países en desarrollo, que no solo no obtenían resultados adecuados en materia de desarrollo humano, sino que podrían incluso ser perjudiciales en términos sociales y ambientales (Eurodad, 2010).

Fruto de estos resultados ambivalentes, las instituciones financieras de desarrollo han planteado, desde finales de la pasada década, una profunda reflexión sobre su papel como contribuyentes al desarrollo humano y el logro de los objetivos de desarrollo del milenio, especialmente en lo referente a la crisis financiera. Los debates del G20 en relación a la inclusión financiera y el apoyo a la pequeña y mediana empresa han servido también para catalizar dicha reflexión. Este proceso ha permitido sintetizar buenas prácticas que deben servir de guía para un apoyo adecuado al sector privado.

Estas buenas prácticas se pueden sistematizar en los siguientes elementos:

— Fortaleciendo prácticas empresariales adecuadas y dentro de los estándares internacionales, especialmente en materia de gestión social y ambiental y gobierno corporativo.

— Focalizando la financiación en aquellos proyectos empresariales que generen adicionalidad explícita, examinando adecuadamente el valor añadido que genera la intervención de la institución.

— Proporcionando servicios técnicos y comerciales que vayan más allá de la mera financiación, permitiendo de esta manera incrementar el impacto en desarrollo.

— Poniendo atención en la calidad crediticia y en la gestión del riesgo, desde la óptica del respeto y el conocimiento de las prácticas financieras locales.

— Favoreciendo la generación de alianzas en el medio y largo plazo, entre las instituciones financieras y entre ellas y el sector privado.

— Mejorando la medición de resultados, tanto en el ámbito económico-financiero, como en el ámbito social, ambiental y de desarrollo humano.

— Equilibrando la inversión en innovación y la inversión en sectores no innovadores.

De igual manera, en 2007 el Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD), a través de la red de lucha contra la pobreza (POVNET), elaboró su propia guía de buenas prácticas sobre la medición del impacto en la lucha contra la pobreza en el apoyo al sector privado (OECD, 2007). Dichas buenas prácticas, recogidas en el *Poverty Impact Assessment (PIA)*, se plantearon como principios inspiradores, pero, de momento, no han sido asumidas como estándar por ninguna de las instituciones financieras de desarrollo.

Nos encontramos, por lo tanto, en un momento de reorientación de los modelos de apoyo financiero al sector privado, en el que los resultados de desarrollo humano, la gestión social y ambiental, y la medición de impacto en el medio y largo plazo, ocuparán un lugar privilegiado frente al anterior modelo centrado en los retornos financieros.

3. El caso español y la creación del Fonprode

La cooperación española no ha sido ajena, a lo largo de su historia, a la cooperación financiera o al apoyo en el ámbito del sector privado. De hecho, instrumentos como el Fondo de Ayuda al Desarrollo o la propia existencia de la Compañía Española de Financiación para el Desarrollo (COFIDES) marcan la presencia de España en el ámbito del apoyo del sector privado durante varias décadas, incorporándose a partir de 1998 el Fondo de Concesión de Microcréditos como instrumento específico para dicho ámbito de actuación.

No obstante esta participación, lo cierto que tanto el Fondo de Ayuda al Desarrollo como los fondos gestionados por COFIDES (FIEX y FONPYME) han estado en todo momento vinculados a los objetivos estratégicos de internacionalización de las empresas españolas, por lo que su homologación con lo realizado por parte de otras

instituciones financieras de desarrollo ha sido difícil. COFIDES ha ejercido como representante de España en el grupo EDFI (European Development Finance Institutions), así como en diferentes grupos de trabajo e iniciativas europeas relacionadas con la financiación del desarrollo, como el Fondo de Inversiones en Infraestructuras Unión Europea-África, o la iniciativa European Financial Partners. Sin embargo, y debido a su mandato estrictamente vinculado a la internacionalización de la economía española, su papel en dichos foros ha sido testimonial.

A partir de 2010 el panorama de la cooperación financiera española se clarifica con la reforma del Fondo de Ayuda al Desarrollo y su división en dos instrumentos diferenciados, uno destinado a la promoción de la internacionalización de la empresa española (el Fondo para la Internacionalización de la Empresa, FIEM, gestionado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo), y el otro destinado a la promoción del desarrollo (el Fondo para la Promoción del Desarrollo, Fonprode, gestionado desde el Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación).

4. Arquitectura y gestión del Fondo

El Fonprode surge como instrumento de cooperación a partir de la Ley 36/2010 y es plenamente operativo desde la aprobación de su reglamento regulador, en junio de 2011. Tiene como objetivos la promoción del desarrollo humano, la lucha contra las desigualdades y la lucha contra la pobreza, tareas que debe desarrollar en el marco de las políticas y programaciones, tanto sectoriales como geográficas, de la cooperación española. Es, por tanto, un instrumento al servicio de los objetivos de la cooperación, gestionado desde la cooperación e integrado en el conjunto de instrumentos que maneja la cooperación española.

A través del Fonprode se pueden financiar un importante abanico de operaciones, incluyendo las siguientes:

— Donaciones y aportaciones no reembolsables al Estado y al sector público de los países socios, inclu-

yendo aportaciones con carácter de ayuda programática o presupuestaria.

- Aportaciones a organismos multilaterales de desarrollo.

- Aportaciones a instituciones financieras internacionales.

- Aportaciones a fondos y vehículos de inversión, fondos de capital y cuasicapital.

- Créditos y líneas de financiación con garantía soberana.

- Créditos y líneas de financiación al sector privado.

- Programas de microcréditos y aportaciones a fondos de microcréditos.

La diversidad de instrumentos amplía el rango de actuación de la cooperación española y determina un *mix* de instrumentos adecuado para la participación de la cooperación española en el apoyo y financiación del sector privado productivo en los países en vías de desarrollo. Sin embargo, en su diversidad se encuentra también una de sus principales debilidades, y es el hecho de su compleja gestión, que requiere no solo de capacidades y conocimientos diferenciados y especializados, sino también de un marco regulatorio que, al cubrir todas las modalidades de intervención, complejiza la gestión global del instrumento.

De esta manera, lo que en otras estructuras de cooperación se ha resuelto con la creación de un banco de desarrollo o una institución especializada en la gestión de la cartera de inversiones en el sector privado, en el caso español se ha unificado en una estructura, dentro de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo, la cual juega el doble papel de agencia de desarrollo e institución financiera de desarrollo. La experiencia más similar a la española sería la de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), la cual maneja conjuntamente créditos y donaciones, pero, aun así, deja para su filial Proparco la gestión de las participaciones en el sector privado.

A la complejidad emanada de la diversidad de instrumentos de financiación, cabe añadir los procedimientos internos consensuados para la puesta en marcha del

fondo. En función de las diferentes operaciones, intervienen en su gestión directa la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo, el Ministerio de Economía y Competitividad (en lo correspondiente a las contribuciones a instituciones financieras internacionales y la gestión de la deuda externa), la Intervención General de la Administración del Estado (en lo correspondiente a la contabilización del impacto en déficit de las operaciones financieras), el Instituto de Crédito Oficial (en lo correspondiente a la firma de acuerdos de financiación y la gestión financiera y contable del fondo) y la Secretaría General de Cooperación Internacional para el Desarrollo (en lo relativo a la gestión del capítulo presupuestario). A esta concurrencia de actores cabe añadir el Comité Ejecutivo del Fonprode, instancia de valoración y examen de las propuestas, formado por los ministerios de Asuntos Exteriores y Cooperación; Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad; Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente; Economía y Competitividad; Hacienda y Administraciones Públicas; y Educación, Cultura y Deporte; así como por el gabinete de la Presidencia del Gobierno. Son instancias también relacionadas con el mismo la Comisión Delegada de Cooperación y la Comisión Delegada de Asuntos Económicos, así como el Consejo de Ministros, responsable último de las aprobaciones de las propuestas.

Estas múltiples participaciones en los diferentes momentos del ciclo de gestión de las operaciones lleva a una gestión poco ágil, compleja en la preparación de las propuestas y cargada de procedimientos administrativos, en la que el concurso de las competencias e intereses de los diferentes departamentos ministeriales ha dejado su impronta.

El resultado de esta doble complejidad (de instrumentos y de actores implicados) sitúa al Fonprode como un instrumento con un elevado potencial en lo que a sus posibilidades de intervención se refiere, pero con una importante falta de agilidad que puede terminar lastrando su pleno desarrollo en el medio y largo plazo.

Respondiendo a esta complejidad, las operaciones del Fonprode deben atender a una serie de criterios téc-

nicos, de desarrollo y financieros que sitúan el peso clave del proceso en la identificación y negociación. Dichos criterios se agrupan en torno al impacto en desarrollo, criterios de financiación responsable y sostenible, criterios de impacto en déficit y criterios de prevención del endeudamiento por parte de los países beneficiarios.

En relación a los criterios de desarrollo, la ley del Fonprode establece el carácter no ligado del mismo, de manera que las operaciones financiadas con cargo al fondo deben atender a objetivos relacionados estrictamente con su interés en materia de lucha contra la pobreza, y excluye explícitamente las operaciones vinculadas a la internacionalización de la empresa española. La determinación de los criterios de desarrollo viene determinada por la contribución de las operaciones a la consecución de los objetivos de desarrollo contenidos en las programaciones de la cooperación española, tanto en términos geográficos (marcos de asociación país, programaciones operativas de la AECID), como sectoriales (especialmente la estrategia de crecimiento económico, pero también los planes de actuación sectorial en agricultura, medio ambiente y cambio climático, etcétera). Para medir adecuadamente su impacto, el comité ejecutivo del Fonprode debe aprobar periódicamente el sistema de gestión de resultados de desarrollo. De manera preliminar, el Fonprode ha iniciado su trabajo adoptando uno de los estándares internacionales existentes, el Corporate Project Rating, más conocido como GPR (por sus siglas en alemán), desarrollado por la institución financiera alemana DEG y adoptado por buena parte de las cooperaciones financieras europeas.

Este enfoque de desarrollo está acompañado por la necesidad de que las operaciones sean computadas como ayuda oficial al desarrollo según el Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE, el cual establece unos mínimos de liberalidad del 25 por 100 para operaciones no ligadas, utilizando una tasa de descuento del 10 por 100.

En segundo lugar, y atendiendo a los criterios de financiación responsable y sostenible, el comité ejecutivo del Fonprode aprobó en julio de 2011 el código de finan-

ciación responsable, en el que se recogen los principales estándares internacionales adoptados en la identificación, preparación y gestión de las propuestas. Entre los estándares adoptados, destacan los principios de inversión responsable del Global Compact de Naciones Unidas, las directrices de la OCDE para empresas multinacionales, la lista de exclusión de la corporación financiera internacional, los principios de la Organización Internacional de Trabajo (OIT) sobre trabajo decente, etcétera. El objetivo de este código es mitigar los riesgos sociales, ambientales y de género vinculados a la inversión en el sector privado, maximizando su impacto en desarrollo y evitando un uso inadecuado de los recursos públicos. El código prevé la categorización de las operaciones previstas en función de su nivel de riesgo social y ambiental, exigiendo un tratamiento diferenciado para cada una de ellas. Poniendo un ejemplo, y debido a su gran impacto social y ambiental, el código de financiación limita el uso del Fonprode en el caso de proyectos de grandes infraestructuras. También sitúa importantes prevenciones en el caso de la gestión privada de servicios públicos.

Los condicionantes de carácter estrictamente financiero son también un importante grupo de criterios relacionados con las propuestas de financiación. La ley del Fonprode establece que la ley de presupuestos generales determinará, para cada ejercicio presupuestario, el límite de financiación que puede afectar al déficit público. Para las operaciones sin afectación al déficit público, la oficina del Fonprode debe realizar un cálculo mínimo de rentabilidad exigible a cada operación, de acuerdo con los criterios de la oficina de Estadísticas de la Unión Europea (Eurostat), responsable de la determinación de los criterios de la contabilidad nacional. Según los mismos, corresponde a las operaciones sin impacto en déficit una rentabilidad mínima equivalente al bono público de plazo similar, o el uso de alguna metodología para la estimación del valor actual neto utilizando como tasa de descuento la exigible por el mercado.

La oficina del Fonprode ha elegido esta segunda opción, utilizando como tasa de descuento la obtenida a

través del CAPM, o modelo de valoración de activos de capital, que relaciona la rentabilidad exigible con la rentabilidad sin riesgo, la prima de riesgo y la volatilidad respecto al mercado. El CAPM permite establecer la rentabilidad exigible en función del riesgo no diversificable, y, adecuadamente corregido con la prima de riesgo-país, supone una adecuada medición de las tasas de retorno exigibles para activos financieros, de acuerdo con lo establecido por Eurostat.

De manera previa a la presentación al comité ejecutivo, la oficina del Fonprode debe presentar ante la IGAE un informe con los cálculos de rentabilidad esperada y exigible, así como con los análisis de sensibilidad que permitan al grupo de trabajo de déficit público (IGAE, Instituto Nacional de Estadística, Banco de España) evaluar su contabilización en términos de déficit público. Una vez valorado el informe por parte de dicho grupo, dicha valoración formará parte del expediente a presentar ante el comité ejecutivo.

Por último, el cuarto grupo de criterios de valoración está relacionado con la prevención del endeudamiento insostenible de los países beneficiarios. Cabe recordar a este respecto que la Ley del Fonprode limita a casos excepcionales la utilización de cooperación reembolsable en el caso de los países pobres altamente endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés), siendo dichos casos valorados por la Comisión Delegada de Asuntos Económicos. La prevención de endeudamiento insostenible tiene un doble sentido: en primer lugar, no empeorar la situación deudora de los países beneficiarios en caso de riesgo alto o moderado de sobreendeudamiento, y en segundo lugar, garantizar que la situación acreedora de España no se va a encontrar con problemas en el medio y largo plazo. Así, y aunque estén saliendo de la iniciativa o no formen parte de ella, la existencia de un programa de reestructuración de la deuda con España, o un programa de conversión, condicionan el posible uso del instrumento mientras dichos programas no lleguen a su término.

Para el cálculo de las condiciones de endeudamiento insostenible, la oficina del Fonprode se basa en los

marcos de sostenibilidad de la deuda del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, que relacionan la capacidad de pago de cada país con diferentes criterios como el nivel de exportaciones, las capacidades institucionales, etcétera. Dichos análisis son complementados con provisiones relacionadas con la transparencia y rendición de cuentas en materia de aceptación de deuda con garantía soberana, contenidas en el código de financiación responsable. De igual manera, la ley limita el uso de la financiación reembolsable en aquellos sectores que, por su naturaleza, no generan recursos para su repago, esto es, los servicios sociales básicos.

Este set de criterios (de desarrollo, de inversión responsable, financieros y macroeconómicos) conforman el núcleo fundamental de la selección de cartera que desarrolla el Fonprode, y que se articulan en el ciclo de las operaciones desde la identificación hasta su cierre. Su correcta aplicación debe mostrarse en las medidas de transparencia e información previstas, incluyendo la publicación de las operaciones e informes de impacto de las mismas, la realización de un informe anual de las operaciones, y la política de evaluación, que liderará la Dirección General de Planificación y Evaluación de Políticas de Desarrollo.

5. Situación actual de la cartera del Fondo

A partir de 2011, el Fonprode ha integrado en su seno las operaciones desarrolladas con anterioridad con cargo al Fondo de Ayuda al Desarrollo, así como el también extinto Fondo de Concesión de Microcréditos, agrupando de esta manera toda la cartera de operaciones financieras de la cooperación española.

El fondo mantiene una cartera diversificada en tres tipos de operaciones:

— Operaciones en fondos de capital riesgo y *venture capital*, destinadas a la capitalización de pequeñas y medianas empresas, y fondos de infraestructuras, destinados a la financiación de operaciones bajo la fórmula de *project-finance*.

— Operaciones de deuda destinada a la financiación de iniciativas por parte de entidades financieras y microfinancieras, tanto de primer como de segundo piso.

— Operaciones de cofinanciación con instituciones financieras internacionales, en la realización de créditos con garantía soberana.

En cuanto a las operaciones de capital riesgo, que corresponden al 30 por 100 del fondo —unos 420.000.000 de euros— se trata de fondos, bien regionales o bien localizados en un país específico, gestionados por gestoras de fondos profesionales y en régimen de coinversión con otras instituciones financieras de desarrollo y con instituciones financieras privadas, destinadas a la financiación de iniciativas emprendedoras innovadoras, capital crecimiento, o inversiones *greenfield*. Los ámbitos de actuación son el medio ambiente, la agroindustria o el desarrollo financiero, a través de la provisión de garantías de crédito a la pequeña y mediana empresa.

Cabe destacar, en este grupo de operaciones, el acuerdo de coinversión alcanzado con el Banco Europeo de Inversiones para el Mediterráneo, que ha situado 300.000.000 millones —100 de manera bilateral y 200 en el marco de un vehículo multilateral— para la inversión en fondos de capital riesgo en los países del Mediterráneo, especialmente Túnez, Egipto y Marruecos. A través del acuerdo firmado, el BEI actuará como gestor de un «fondo de fondos», que coinvertirá en paralelo a las inversiones del propio Banco para la región. Hasta ahora, con un alcance total de 300.000.000, es la operación de capital riesgo más grande desarrollada por la cooperación española.

En segundo lugar, las operaciones de deuda parten de la cartera de operaciones heredada del Fondo de Concesión de Microcréditos, que representa alrededor del 45 por 100 de la cartera del fondo, con unos 500.000.000 de euros de deuda viva y un total de 700.000.000 concedidos, siendo de esta manera el segundo donante bilateral en materia de microcréditos. A esta importante cartera, desarrollada principalmente en América Latina, se deben sumar algunas operaciones novedosas, como el Fondo de Pequeña y

Mediana Empresa de Haití, gestionado por la Corporación Interamericana de Inversiones del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo, destinado a proporcionar financiación para las pequeñas y medianas empresas en el proceso de reconstrucción posterremoto en Haití.

En tercer lugar, la cooperación española ha alcanzado acuerdos de cofinanciación con instituciones financieras de desarrollo, como el Banco Interamericano de Desarrollo, o el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, para la realización conjunta de créditos con garantía soberana en el ámbito del desarrollo rural, la seguridad alimentaria y el cambio climático. Estas operaciones representan el 30 por 100 del fondo, con un total de 378.000.000 de euros.

En términos geográficos, América Latina, África Subsahariana y el Mediterráneo son las grandes áreas de concentración de las operaciones, quedando en segundo plano, y muy vinculado a las operaciones de microcréditos, el sudeste asiático. En todo caso, las operaciones se concentran en las áreas y países prioritarios de la cooperación española, en coordinación con las programaciones geográficas aprobadas.

6. Perspectivas para el Fonprode

La crisis fiscal que afecta a los países de la Unión Europea, el escenario cambiante en las relaciones económicas internacionales y la nueva aproximación de la cooperación al desarrollo hacia el sector privado, sitúan al Fonprode como un instrumento clave para el futuro de la cooperación española.

De esta manera, y tomando en cuenta las conclusiones extraídas de la experiencia de otras instituciones financieras de desarrollo, la cooperación española tiene todavía un largo camino que recorrer en materia de inversiones en el sector privado. Como conclusiones, cabe destacar las siguientes tareas pendientes:

— En primer lugar, se debe fortalecer la coordinación y complementariedad entre los diferentes instrumentos de la cooperación española. La dotación de financiación

debe ser complementaria de otras iniciativas, como la asistencia técnica, el fortalecimiento institucional, el apoyo a los marcos regulatorios adecuados, el fomento de la seguridad jurídica y la capacitación, dentro del marco de la Estrategia española de crecimiento económico y tejido productivo.

— En segundo lugar, el Fonprode debe fortalecer su capacidad de coordinación con otras instituciones financieras de desarrollo, bien a través de los grupos de trabajo de la Unión Europea vinculados a sus facilidades de inversión (LAIF, NIF, Fondo UE-África de Infraestructuras) bien a través de grupos de interés como el Grupo para el Desarrollo Privado de Infraestructuras (PIDG).

— En tercer lugar, la cooperación española debe redoblar esfuerzos para mejorar la capacitación, información y formación de los diferentes actores, tanto públicos como privados, así como no gubernamentales, para una mayor comprensión del alcance y condicionantes de esta modalidad de cooperación. El trabajo con las oficinas técnicas de cooperación, embajadas, oficinas comerciales y otras representaciones en el terreno debe ser prioritaria para la identificación de oportunidades, gestión y seguimiento de las diferentes operaciones.

Pistas todas ellas que deben plasmarse en el próximo plan director, el próximo contrato de gestión de la Agencia Española de Cooperación Internacional, y el nuevo ciclo de la cooperación española, fortaleciendo la institucionalidad del instrumento y aprovechando al máximo su potencial.

Referencias bibliográficas

- [1] EDFI (2009): *The Growing Role of the Development Finance Institutions in International Development Policy*, Dalberg Global Development Advisors, Copenhagen.
- [2] EURODAD (2011): *Development diverted*, Bruselas.
- [3] FOSTER, V. y BRICEÑO-GARMENDIA, C. (eds.) (2010): *Africa's Infrastructure: A Time for Transformation*, World Bank, Washington, DC.
- [4] FRENCH-DAVIS, R. y REISEN, H. (eds.) (1998): *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, CEPAL/OECD, segunda edición, Santiago, McGraw-Hill.
- [5] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (2011): *International Finance Institutions and Development through the Private Sector*, Washington.
- [6] LEEDS, R. y SUNDERLAND, J. (2003): «Private Equity Investing In Emerging Markets», *Journal of Applied Corporate Finance*, volumen 15; número 4, Wiley, Nueva York.
- [7] MONITOR GROUP (2011): *Braving New World: Sovereign Wealth Funds Investments in the Uncertain Times of 2010*, Londres.
- [8] OCAMPO, J. A.; KREGEL, J. y GRIFFITH-JONES, S. (2007): *International Finance and Development*, Zed Books, Londres.
- [9] OCDE (2007): *Promoting Pro-Poor Growth: Policy Guidance for Donors*, Paris.
- [10] OCDE (2010): *Shifting Wealth*, Global Development Outlook, Paris.
- [11] OLIVIÉ, I.; PÉREZ, I. y MACÍAS, C. (2011): «Inversión Directa Extranjera y desarrollo: recomendaciones a la cooperación española», *Documento de Trabajo*, 7, Real Instituto Elcano, Madrid.
- [12] ROCHA, R.; FARAZI, S.; KHOURI, R. y PEARCE, D. (2011): «The Status of Bank Lending in the MENA Region», *Financial flagship*, World Bank, Washington DC.
- [13] SPRATT, S. (2009): *Development Finance: Debates, Dogmas and New Directions*, Routledge Advanced Text in Economics. Londres.
- [14] S&P (2010): *Sovereigns ratings*, Standard & Poor'.