José María Blasco Ruiz*

DEL FAD A LOS NUEVOS INSTRUMENTOS DE APOYO FINANCIERO A LA INTERNACIONALIZACIÓN: EL FIEM

En este artículo se estudia la evolución desde su creación del principal instrumento de apoyo financiero a la internacionalización de la economía española gestionado directamente por la Dirección General de Comercio e Inversiones de la Secretaría de Estado de Comercio. El artículo incide particularmente en el funcionamiento del Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) que desde 2011 funciona reemplazando al extinto Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD) para la Internacionalización, potenciando la capacidad de los recursos públicos orientados al apoyo de los proyectos internacionales de las empresas españolas para adaptarse a las situaciones económicas y financieras de cada momento, contribuyendo a financiar proyectos pertenecientes a nuevos sectores en nuevos países a través de modernas estructuras de financiación, siempre en colaboración con otras fuentes de financiación, privadas y/o públicas, generando así un mayor efecto multiplicador sobre la internacionalización.

Palabras clave: *internacionalización, proyectos de exportación, inversión, financiación pública, empresa española, crédito a la exportación, restricción financiera, FIEM, competitividad financiera, cofinanciación.*
Clasificación JEL: *F100, F210, F340, F650, G150.*

1. Introducción

El 29 de junio de 2010, tras casi 34 años de aplicación, el Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD) quedó extinguido en su doble vertiente de instrumento financiero de apoyo a la internacionalización de la economía española y de política de cooperación al desarrollo. Los activos y pasivos del FAD se transmitieron, en lo que correspondía a la parte del instrumento gestionada por la Secretaría de Estado de Comercio (el denominado FAD Internacionalización), al nuevo Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) y en lo referente a lo gestionado por el Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación, al Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE).

* Subdirector General Adjunto de Fomento Financiero a la Internacionalización. Ministerio de Economía y Competitividad.

La extinción del FAD como un único instrumento con dos objetivos diferenciados (internacionalización y cooperación al desarrollo) fue el resultado de años de análisis y desarrollo de una reforma que debía afrontar no solo la necesidad de hacer frente a los nuevos retos a los que se enfrentaba nuestra cooperación al desarrollo, derivados de los compromisos asumidos en los Objetivos de Desarrollo del Milenio, sino también de reforzar el apoyo financiero a nuestras empresas en un contexto globalizado y altamente competitivo que se desarrollaba a su vez en un período de tiempo de elevado déficit por cuenta corriente.

El FIEM, con su propio y único objetivo de apoyo a la internacionalización de la economía española, se ideó como un instrumento financiero de segunda generación, puesto que, como moderno instrumento que debía ser, sería un elemento clave en la filosofía de aplicación la flexibilidad y la adaptabilidad a las necesidades en cada momento de las estrategias de internacionalización de las empresas españolas.

El discurrir de la crisis económica y financiera en los últimos años ha puesto de manifiesto, especialmente para el caso particular de España, nuevos fallos de mercado que afectan a la financiación del comercio internacional que el FIEM, como heredero ampliado y mejorado del FAD, afronta como propios retos. Actualmente existe una disminución de los recursos financieros privados dedicados al crédito para la internacionalización, lo que provoca la caída de oportunidades de negocio de las empresas españolas. Asimismo, los plazos a los que se financia en España no solo son notablemente inferiores a lo que se venían aplicando hasta el desencadenamiento de la crisis financiera, sino que los recursos financieros que aún son de aplicación a la internacionalización, sufren un coste de fondeo muy elevado *per se* que, puesto en comparación con el que afrontan la mayoría de entidades financieras europeas, obliga a las empresas españolas que recurran a financiación española a partir con una desventaja comparativa en términos de competitividad financiera insuperable en muchos casos.

A día de hoy, existen dos hechos que dificultan más, si cabe, la salida al exterior de nuestras empresas: por un lado, la financiación en dólares en Europa sufre de unos diferenciales adicionales que encarecen en gran medida las operaciones y, por otro lado, la mayoría de países de nuestro entorno han aprobado y desarrollan importantísimos programas de financiación pública directa de su internacionalización a tipos fijos o variables, que, siempre dentro de lo permitido por el Consenso de la OCDE, quedan muy lejos de los diferenciales que la banca privada española se ve obligada a plantear en su política de *pricing* para las operaciones de exportación e inversión internacional de sus clientes.

La complicada situación de la financiación del comercio y la inversión internacional hace interesante que, para el caso de España y transcurridos más de tres años desde la extinción del FAD y dos años y medio desde la entrada en vigor del FIEM, se proceda a hacer balance en justa perspectiva de los años de funcionamiento del FAD y se muestren las grandes oportunidades que ofrece el FIEM, que se consolida como un instrumento oficial de financiación directa reembolsable ligado a las empresas españolas, en el contexto económico de restricción financiera que sufren nuestras empresas.

Las razones para la inclusión de un artículo de estas características en un monográfico como el que se presenta relativo a la Financiación de la Internacionalización de la Economía Española, conmemorando los 25 años de existencia de COFIDES, son claras y tienen que ver con lo que el instrumento FAD, en general hasta 2007 y el denominado FAD Internacionalización desde 2007 y hasta 2010, y el instrumento FIEM desde 2011 han significado y representan en la apertura y consolidación de nuevos mercados para nuestras empresas, en el incremento de la base exportadora española y en la mejora de la competitividad financiera de las empresas españolas en sus proyectos internacionales.

Adicionalmente, una política de fomento financiero a la internacionalización eficiente no puede alejarse de unos principios en los que la cooperación y el aprovechamiento de sinergias entre los diferentes instrumentos

públicos sea una realidad que se materialice en unas ratios elevadas de financiación privada/financiación pública que permitan acometer más y mejores proyectos internacionales de las empresas españolas en el extranjero. En este contexto es en el que siempre se trabajó en la aplicación del FAD, y en el que el FIEM podría conseguir sus mayores éxitos apoyando la internacionalización de la economía española, a la luz de las operaciones aprobadas hasta la fecha y de los proyectos que actualmente figuran en cartera de estudio del nuevo instrumento.

2. La evolución del Fondo de Ayuda al Desarrollo

El Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD) se creó en 1976 mediante el Real Decreto Ley 16/76, de 24 de agosto, por el que se dictaban medidas fiscales de fomento a la exportación y al comercio interior, con doble vocación: servir de instrumento de apoyo de las empresas españolas en su salida al exterior, así como de instrumento de cooperación al desarrollo. El FAD surgió en paralelo a las negociaciones finales de un primer texto del Acuerdo sobre Líneas Directrices en Materia de Crédito a la Exportación con Apoyo Oficial (Consenso OCDE), con lo que así se desarrollaba uno de los instrumentos en los que este Consenso de la OCDE se iba a materializar en España para el apoyo de las empresas españolas.

La naturaleza reembolsable en condiciones blandas del Fondo lo hizo especialmente eficaz en los años setenta y principios de los ochenta, impulsando y apoyando la actividad exportadora española. Sin embargo, en los años ochenta, a pesar de que continuaba prevaleciendo el objetivo de internacionalización, el peso de la cooperación al desarrollo en la toma de decisiones del instrumento se incrementó rotundamente. Eran los años de la crisis de la deuda, en los que la Ayuda Oficial al Desarrollo se convirtió en el principal flujo de recursos financieros hacia los países latinoamericanos, toda vez que la financiación privada sufrió importantes recortes.

Así como a principios de la década pasada el FAD se va a consolidar como el instrumento de financiación más vinculado a la cooperación al desarrollo, en los años noventa del siglo pasado la asignación de recursos FAD se vuelca en determinados países y en proyectos emblemáticos considerados prioritarios en las relaciones bilaterales de España, hecho que coincide con la aprobación del denominado paquete Helsinki en el marco del Consenso de la OCDE, que impone importantes restricciones a los países beneficiarios de un instrumento del perfil que ostentaba el FAD en aquellos años. Se abrió, de esta manera, una nueva etapa para el FAD, ya que la utilización de un instrumento de sus características se vincula definitivamente a una mayor incorporación del elemento ayuda en la toma de decisiones, a pesar de la continuidad en el esfuerzo aplicado al apoyo de la internacionalización de la economía española.

En 1998 se aprueba la Ley 23/98, de Cooperación Internacional al Desarrollo, unificando los principios aplicables a la cooperación española en el sentido que marcaba el Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE (CAD). Es a partir de ese momento cuando se empieza a atisbar cierta conflictividad inherentemente incorporada en un sistema que contaba con un único instrumento que debía satisfacer dos objetivos claramente diferenciados que seguían las orientaciones de dos comités o grupos de expertos de la OCDE: el recién citado CAD y el Grupo de Crédito a la Exportación, del que emanan los principios de apoyo financiero a la internacionalización de las empresas de los países miembros de la OCDE. Las directrices que se derivaban en materia de cooperación al desarrollo chocaban parcialmente con la necesidad de mantener un instrumento potente de apoyo financiero a las empresas españolas en un entorno cada vez más globalizado y competitivo.

El diseño y la gestión del FAD se adaptaron a la situación recién planteada. En este sentido, debe destacarse la incorporación, en la Ley 2/2004, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2005 de una dotación explícita FAD de 125.000.000 de euros para afrontar proyectos de desarrollo humano sostenible direc-

tamente vinculados con la cooperación. Asimismo, en la Ley 30/2005, de 29 de diciembre, de PGE para 2006 se incluyó un máximo de 330.000.000 de euros para Programas de Desarrollo y Organismos y Fondos Fiduciarios Internacionales, cifra que fue incrementada en 528.000.000 de euros adicionales al objeto de financiar la contribución al «Fondo de España en el PNUD para los Objetivos de Desarrollo del Milenio».

Para el año 2007, la cifra reservada a financiar operaciones de financiación con el propósito de responder de forma específica a los intereses y objetivos de la cooperación española ascendió a 774.890.000 euros. Sin embargo, fue necesario, para mantener lo más intacta posible la financiación de operaciones que mantuvieran en alguna medida el interés por la internacionalización de la economía española, romper la unicidad de la dotación. De este modo, el Fondo iba a mantener su carácter único nutriéndose de tres aplicaciones presupuestarias distintas, vinculadas cada una de ellas a un fin distinto y considerado cada una de ellas en el presupuesto de los tres ministerios con iniciativa en la aprobación de operaciones FAD. Así, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio mantuvo su iniciativa para elevar propuestas a la Comisión Interministerial del FAD (CIFAD) que respondieran al doble objetivo de apoyar la internacionalización y promover la cooperación al desarrollo y manteniendo como únicas tipologías de financiación la «blanda» o concesional y las donaciones. La dotación presupuestaria para este tipo de operaciones nunca superó los 350.000.000 de euros (con 500.000.000 de euros de techo máximo anual para nuevas autorizaciones), mientras que la asignación al Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación llegó a alcanzar la cifra de 1.572,14 millones de euros.

3. Balance del Fondo de Ayuda al Desarrollo gestionado por la Secretaría de Estado de Comercio

Continuando con otros análisis previos que han hecho balance del FAD, corresponde concretar un balance en perspectiva de la aplicación del instrumento, tres años después de su extinción y con la experiencia de ejecución del FIEM en sus primeros años de funcionamiento.

— Con cargo al FAD, y en concepto de financiación bilateral para contratos de exportación española, se aprobaron hasta 2010 operaciones por importe superior a 8.402 millones de euros, de los que se beneficiaron en último término más de 1.500 empresas españolas.

— El FAD Internacionalización gestionado por la Secretaría de Estado de Comercio fue un instrumento que indudablemente incorporó competitividad financiera a los proyectos potencialmente ejecutables por empresas españolas en el extranjero, permitiendo entrar en nuevos mercados y penetrar más profundamente en mercados a los que ya se exportaba. Sin embargo, los sectores a los que se pudo apoyar y el número de países donde se pudo financiar a las empresas españolas fueron descendiendo a lo largo del tiempo, disminuyendo las posibilidades de apoyo a partir de la mitad de la primera década de este siglo. Esto provocó ciertos problemas en la ejecución del instrumento en su período final y, por consiguiente, en la calidad que se hubiera deseado incorporar en el apoyo prestado.

— El instrumento permitió financiar importantísimos proyectos con indudable impacto en las relaciones bilaterales comerciales entre España y otros países, en la aplicación de los acuerdos de la UE con terceros países y en el desarrollo económico de los países beneficiarios.

— El FAD acompañó a la modernización del sector exportador español, el incremento de las exportaciones (que representaban el 8 por 100 del PIB en 1976 y representaron el 35 por 100 en 2010, con un repunte hasta el 42 por 100 en 2007) y el grado de apertura de la economía española (definido como la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios en términos reales, en 1976 era del 23,3 por 100 del PIB, mientras que en 2010 se situó en el 65 por 100, con un máximo en 2007 del 72 por 100).

— El efecto en el empleo fue también relevante. Estudios aplicados al período comprendido entre 2001 y 2006, a modo de ejemplo, muestran un impacto positivo en el

empleo de más de 20.000 puestos de trabajo. Asimismo, esos mismos estudios concluyen que por cada euro invertido por el FAD, se consiguieron 1,06 euros adicionales en concepto de arrastre sobre el resto de la economía.

— En este sentido, el instrumento destacó por ser elemento catalizador de financiación privada. La estructuración de créditos mixtos con cargo al FAD (operaciones de financiación que incorporaban en un porcentaje recursos privados con cobertura de CESCE y en otro financiación directa FAD) permitió colaborar financieramente con entidades financieras privadas. Esta vía catalizadora de recursos de apoyo a la internacionalización se vio limitada finalmente por la exigencia a aplicar una concesionalidad mínima al paquete financiero oficial español, lo que provocaba unas condiciones financieras tan poco atractivas desde el punto de vista del FAD como acreedor que compensaban el efecto positivo que generaba en términos de internacionalización la operación planteada.

— La gestión del FAD fue introduciendo también mejoras en su propio funcionamiento, algunas impulsadas por lo negociado en el Consenso de la OCDE, y las recomendaciones y normativa que lo rodea, y otras por iniciativa propia de los gestores del instrumento: notable mejoría del cuestionario de solicitud de financiación FAD, incorporando explícitamente una valoración medioambiental y social de las operaciones financiadas, derivada del programa denominado Ecocheck y de los estudios de impacto ambiental asociados a los proyectos, así como apartados relativos a la sostenibilidad técnico económica de los proyectos, valoración explícita del impacto en la sostenibilidad de la deuda de los países beneficiarios de la financiación FAD, modernización del ejercicio de seguimiento de las operaciones en ejecución, ampliando los plazos de análisis de las mismas, contratando a expertos independientes que las valorasen y reservando líneas propias de financiación con cargo al instrumento que garantizasen una aplicación eficiente y efectiva de los recursos, permitiendo superar algunos de los problemas puntuales de ejecución que se detectaron durante los años de funcionamiento del instrumento; instauración de la auditoría de precios obligatoria, por parte de entidades independientes, al menos para las operaciones financiadas por FAD adjudicadas de manera directa por los beneficiarios; publicación en la sede electrónica de la Secretaría de Estado de las licitaciones restringidas a las empresas españolas desarrolladas bajo el marco de los programas financieros bilaterales que incorporaban financiación FAD como elemento clave de los mismos; obligatoriedad de presentar certificaciones de pagos actualizados a la Seguridad Social y a la Agencia Tributaria, así como una Declaración Responsable sobre comportamiento propio adecuado en materia de corrupción por parte de las empresas contratistas, etcétera.

Como conclusión, el FAD Internacionalización cumplió sobradamente con su objetivo de apoyo financiero a las empresas españolas en sus estrategias internacionales, si bien dicho apoyo quedó cada vez más difuminado en favor del objetivo de cooperación al desarrollo tanto por el propio desarrollo de la política de cooperación al desarrollo en España como por las exigencias de la OCDE en materia de financiación, que no permitían al FAD, en su extinta estructura, desarrollar plenamente las oportunidades que otros instrumentos gestionados por las autoridades comerciales de terceros países sí que aplicaban en su plenitud.

4. La reforma del Fondo de Ayuda al Desarrollo y los nuevos fallos de mercado

Si bien, y de manera general, las motivaciones de la reforma fueron tres por imperativo legal derivado de la Disposición Transitoria Primera de la Ley 38/2006, de 6 de diciembre, reguladora de la gestión de deuda externa, por argumentos técnico económicos que exigían la especialización en dos instrumentos, uno de internacionalización y otro de cooperación, que se concretasen en su propio fin y por la demanda continua de los agentes de la «sociedad civil», el apoyo financiero que el FAD Internacionalización otorgaba a las empresas españolas necesitaba de una serie de cambios adicionales derivados de los análisis desarrollados en el seno de la Secretaría de Estado de Comercio, y que le permitieran convertirse en un completo instrumento de apoyo financiero a la internacionalización, a imagen de

los instrumentos de financiación directa inspirados en el Consenso de la OCDE y que venían siendo aplicados por las Agencias de Crédito a la Exportación (ECAs) y otros organismos públicos pertenecientes a los Estados miembros de la OCDE, cuyas empresas son competidoras directas de las nuestras.

En un primer momento, quedó claro que mientras el instrumento de cooperación debía convertirse en plenamente desligado, en donación y en atajar directamente la pobreza, el nuevo instrumento de apoyo a la internacionalización debía continuar siendo, en su mayor parte, ligado y reembolsable.

Por otro lado, el Consenso de la OCDE había venido mejorando las condiciones establecidas como comerciales para determinados sectores, provocando la no justificación para aplicar condiciones concesionales vía FAD a esos mismos sectores, limitación que convenía superar.

En un contexto en el que el sector exterior debía aspirar a ser motor estructural de la economía, el instrumento debía modificarse asimismo para abarcar los proyectos y países a los que se canaliza la exportación española en la actualidad, y afrontar los nuevos fallos de mercado a los que se enfrentaban las empresas españolas y sus financiadores, centrados principalmente en operaciones no solo con garantía subsoberana, entendiendo por éstas tanto las ofrecidas por entidades administrativas de nivel inferior al nacional, como aquéllas que pueden ofrecer las entidades empresariales públicas, sino también operaciones con garantía corporativa solvente, que sufren de restricciones de crédito derivadas de la crisis financiera internacional, y operaciones con garantía de proyecto, todo ello en un contexto que cada vez evidenciaba más el mayor control del endeudamiento público, la mayor solvencia y liquidez de ciertas corporaciones empresariales, la salida de los balances públicos de importantes proyectos y el empuje de las denominadas Participaciones o Alianzas Público Privadas.

El crédito a la exportación sufre un recorte importantísimo en los recursos que las entidades financieras privadas orientan hacia esta área de su negocio (la financiación del comercio mundial suele ser un tipo de financiación de bajo riesgo pero con niveles de garantías asociadas elevadas, y, por consiguiente, con rentabilidad reducida), lo que provoca adicionalmente una reducción de plazos y un incremento de los márgenes. La regulación de Basilea III es especialmente perniciosa en este sentido, al obligar a los bancos a aumentar sus reservas de capital para protegerse ante escenarios adversos, incorporando en la base de cálculo el crédito a la exportación con apoyo oficial. Las revisiones a la baja de los *rating* soberanos de alguno de los tradicionales financiadores (en particular el de España) también ha incrementado la percepción de riesgo, empujando al alza no solo al coste de la deuda soberana, sino también al de fondeo de la banca comercial. Adicionalmente, la falta de liquidez de dólares, especialmente en Europa, provoca si cabe, aún más desventaja en la financiación en dólares por parte de las entidades financieras europeas.

Más aún, la crisis económica y financiera ha afectado de manera asimétrica a los países miembros de la OCDE, con lo que la financiación de las ECAs vía cobertura de seguro de crédito a la exportación, en lo que a la financiación oficial pública nos atañe, no compite en igualdad de condiciones dependiendo del país en el que se encuentren y no compiten de igual manera con ECAs que aplican financiación directa pública de las exportaciones. La divergencia en el coste de fondeo de la financiación está en el origen de esta situación, siendo especialmente negativo en España, donde se están alcanzando fácilmente diferenciales de hasta 250 puntos básicos entre las condiciones financieras a las que pueden ir nuestras entidades financieras, y por lo tanto la mayoría de nuestros exportadores, y las condiciones financieras con las que afrontan los proyectos nuestros competidores europeos financiados por sus entidades financieras y sus ECAs. Este diferencial va más allá de los 300 puntos básicos si la comparativa se establece con países como Estados Unidos, y para financiación en dólares. Adicionalmente, y como consecuencia de lo anterior, los plazos a los que se afrontan las operaciones desde las entidades financieras españolas son inferiores a los de sus colegas del norte y centro de Europa.

5. El nuevo instrumento del Fondo para la Internacionalización de la Empresa

El Fondo para la Internacionalización de la Empresa es un instrumento desarrollado a partir del Acuerdo sobre Líneas Directrices en Materia de Crédito a la Exportación con Apoyo Oficial (Consenso de la OCDE), que se concibe para la financiación directa de contratos internacionales de ingeniería y consultoría, suministro de bienes, provisión de servicios o ejecución de proyectos, siempre suscritos por empresas españolas, o de apoyo a la inversión directa de éstas en el exterior. El instrumento FIEM puede desarrollarse bajo diferentes tipologías de financiación:

— Condiciones de financiación en términos comerciales OCDE, de aplicación a contratos de exportación y, en su caso, a operaciones de inversión (en todo caso, las condiciones de financiación de estas últimas operaciones serán «de mercado»).

— Condiciones de financiación en términos concesionales OCDE.

La Ley anual de PGE establece un límite de aprobación de operaciones para cada año y una dotación presupuestaria para ser utilizada cuando los ingresos del FIEM por repago de principales y por pago de intereses y comisiones, de las operaciones que representan el crédito vivo, son insuficientes para proceder a las disposiciones de recursos financieros que los proyectos ejecutados por empresas españolas, para los cuales se haya aprobado financiación, precisan para cada año. El límite actual para autorizaciones anuales de nuevas operaciones de financiación es de 500.000.000 de euros para 2013 y la dotación presupuestaria es de 199.000.000 de euros.

Además de las cifras de ejecución del año pasado (primer año en el que el instrumento ha funcionado plenamente), que muestran un importe total de aprobaciones por encima de los 474.000.000 de euros (lo que representa un 94,9 por 100 de ejecución presupuestaria), para un importe total de contratos cofinanciados de más de 1.240 millones de euros y un arrastre exportador español, en materia de bienes y servicios exportados de origen español incorporados en los contratos financiados de más de 600.000.000 de euros, los propios objetivos de funcionamiento del FIEM para 2013, que figuran en las Líneas Orientativas[1] del instrumento para dicho año 2013 y que se exponen a continuación, permiten percibir lo que puede significar la consolidación de un instrumento de las características del FIEM. Los objetivos del FIEM son:

— Dotar de viabilidad a la oferta internacional española mediante la aportación de recursos financieros, contribuyendo a la competitividad financiera de las ofertas, cuando se compruebe la existencia de condiciones financieras diferenciales con las que las empresas españolas se presentan en licitaciones internacionales o a sus negociaciones directas con potenciales clientes. Referencia especial debe hacerse al desarrollo de la denominada Línea EVATIC, línea de financiación para las empresas de ingeniería y consultoría.

— Maximización del efecto multiplicador de rentas, originado en la exportación e internacionalización españolas, auspiciado por la intervención financiera del FIEM y materializado a través de la incorporación de medianas y pequeñas empresas, procedentes de sectores creadores de alto valor añadido o del impulso a la participación de éstas, como subcontratistas de las grandes y medianas empresas españolas adjudicatarias de proyectos cofinanciados con fondos FIEM.

— Promover el apalancamiento de los recursos del FIEM con aquellos procedentes de otras fuentes, bien privadas, públicas o multilaterales, permitiendo así dar cabida a un mayor número de proyectos.

— Impulsar la financiación en términos comerciales OCDE, tanto en la modalidad de crédito a la exportación, para contratos de suministro o EPC, como con destino a la inversión productiva o la financiación, sin recurso frente a los promotores, de proyectos de inversión.

— Establecimiento y control de un adecuado equilibrio de riesgos en la cartera FIEM, que conlleve una diversificación de proyectos, sectores y países en los que se asume riesgo de crédito.

---

[1] http://www.comercio.gob.es/es-ES/PDF/portada/Líneas_ Orientativas _FIEM2013.pdf.

— Coordinación y cooperación, con el resto de agencias oficiales españolas de carácter financiero que proporcionan apoyo a la exportación e internacionalización de la empresa española (CESCE, COFIDES e ICO), en la búsqueda de soluciones para la financiación de su desarrollo internacional.

Esta combinación de objetivos, como se ha señalado anteriormente, ha permitido afrontar una serie de operaciones a lo largo de 2012, que permite, a su vez, resumir la actividad y utilidad del FIEM. Se plantean a continuación como ejemplo dos de dichas operaciones[2].

El Consejo de Ministros aprobó la concesión de financiación con cargo al FIEM, con estructura de crédito comprador, a otorgar a la empresa residente en Arabia Saudí Sadara Chemical Company bajo la modalidad de *Project Finance,* por un importe máximo de 300.000.000 de dólares de EE UU, en condiciones comerciales OCDE, y que se destinará a financiar la construcción bajo la modalidad «llave en mano» de tres plantas petroquímicas. El contrato de financiación entró en vigor en mayo de 2013.

Los contratos de financiación firmados por los promotores (Dow Chemical y Saudi Arabia Oil Company) sumarán los 20.000 millones de dólares y serán financiados con recursos saudíes, financiación comercial privada con y sin cobertura de ECAs (francesa, alemana, japonesa, inglesa, entre otras) y financiación directa oficial en términos comerciales OCDE, otorgada entre otros países por Estados Unidos, Corea y España. El enfoque fue, por tanto, multiECA. Con respecto a la financiación española, se articulará enteramente a través del FIEM y se dedicará a todos los bienes y servicios españoles incorporados en el contrato firmado entre Sadara y la empresa española Técnicas Reunidas. Hasta 26 empresas españolas, entre ellas varias pymes, se beneficiarán indirectamente al ser subcontratistas en este proyecto de Técnicas Reunidas. El valor añadido que el FIEM permitió incorporar en la operación se basó principalmente en mantener la competitividad en el precio, gracias a los recursos FIEM y a las condiciones financieras que, respetando el Consenso de la OCDE, se aplicaron a la financiación. Además, esta participación del FIEM ha ayudado a la adjudicación de otros contratos también en Arabia Saudí, financiados esta vez con fondos locales saudíes. Se contó con la colaboración de ICO y CESCE en la formalización de la operación y como asesores en la fase de análisis. Adicionalmente, en el proceso de *Due Dilligence* de la operación se trabaja con KPMG, CMAI, JLT, Milbank, Cuatrecasas, Nexant y Greengate, así como con el Royal Bank of Scotland y el Riyad Bank.

En el mismo Consejo de Ministros, éste aprobó la concesión de un crédito con cargo al FIEM, a otorgar a la Sociedad Concesionaria del Parque Eólico de Maldonado (Uruguay), R del Sur SA bajo la modalidad de *Project Finance* por importe de 50.000.000 dólares de EE UU, en condiciones comerciales OCDE. Los promotores finales españoles son Maldonado Renovables (controlada por ATYC SL) y la pyme española Alarde como promotor técnico, que resultaron adjudicatarios en licitación internacional. Se trata de un proyecto de construcción y explotación, durante 20 años, de un parque eólico con una capacidad de 50 MW, que se cofinanciará con el Banco de la República Oriental de Uruguay (BROU) y fondos propios del promotor. El proyecto combina la inversión por parte de empresas españolas con la exportación de aerogeneradores españoles, así como con la participación de empresas españolas como subcontratistas de la obra civil y de la infraestructura eléctrica necesaria. El arrastre español del proyecto, aparte de lo referido a la imagen de España al tratarse del desarrollo de uno de los primeros parques en el seno de un amplio programa en Uruguay, se eleva más allá de 75.000.000 de dólares ya que se dedica no solo al suministro de los aerogeneradores, sino también a la obra civil y a la interconexión eléctrica. Se contó principalmente con la colaboración de ICO en la formalización de la operación y como asesores en la fase de análisis. Adicionalmente, en el proceso de *Due Dilligence* de la operación se trabajó con KPMG, Altermia, Willis, Guyer&Regules y Cuatrecasas.

[2] Para más información, se recomienda la consulta de la Memoria FIEM 2012, http://www.comercio.gob.es/es-ES/PDF/portada/MEMORIA%20FIEM%202012.pdf.

El riesgo vivo actual del FIEM se eleva por encima de los 5.400 millones de euros (incluye los activos heredados del FAD Internacionalización), representando los activos con garantía privada de reembolso casi el 7 por 100 del total.

Como se puede comprobar con los ejemplos, las diferencias entre el FIEM y el FAD son notables:

— FIEM se restringe al objetivo único de la internacionalización de la empresa española, respetando la coherencia de políticas, lo cual permite desarrollar competencias exclusivamente de comercio y evita detraer recursos para/desde los proyectos de cooperación al desarrollo. Así, es posible dar apoyo a sectores de mayor valor añadido para fomentar la competitividad de nuestras empresas. Adicionalmente, el FIEM no computa como AOD.

— En este mismo sentido, FIEM respeta el principio de coherencia de políticas, lo que permite una aproximación más eficiente a la consecución de su objetivo.

— El FIEM incorpora el concepto de interés nacional como elemento para la valoración del interés por la internacionalización de las operaciones, lo cual no solo fortalece la atención prestada al contenido de bienes y servicios españoles incorporados en los contratos, sino que exige fijarse en el impacto en el empleo, el arrastre de pymes, la rotación de las empresas beneficiarias, los efectos sobre I+D, e incluso, dependiendo del proyecto, en el punto de vista del *made by*.

— El FIEM afronta la financiación de contratos de exportación y de proyectos de participación pública y privada en régimen de concesión, lo que apoya la presencia estable de nuestras empresas en el exterior y el suministro español de dichas operaciones, multiplicando los efectos positivos de la participación FIEM.

— El FIEM puede aceptar otras garantías distintas de las soberanas, lo cual permite adaptarse mejor a las necesidades de las empresas españolas en sus estrategias en el exterior.

— La financiación comercial OCDE permite ajustar a la baja el impacto negativo en déficit público del instrumento, ya que le permite tender hacia la autosostenibilidad bajo el principio de fondo con caja única.

— En este sentido, las condiciones financieras de aplicación a través del FIEM muestran una fuerte tendencia al cambio, sin haber alterado las posibilidades del instrumento en la contribución a la adjudicación a empresas españolas de proyectos internacionales.

En lo que respecta a las operaciones aprobadas en los primeros meses de 2013, la media tipo de interés sería del 4,41 por 100, y los períodos de amortización y de gracia, 12 y 3 años, respectivamente, lo cual daría continuidad a la tendencia marcada por los Gráficos 1 y 2.

Finalmente, corresponde trasladar las mejoras que el FIEM pretende incorporar con carácter definitivo próximamente:

— Firma de un protocolo de prevención del blanqueo de capitales.

— Incorporación del denominado compromiso de reembolso, que exige un mayor compromiso con el origen español de los bienes y servicios exportados declarados como tales en la solicitud de financiación.

— Asesoría de entidades públicas españolas como CESCE, ICO y COFIDES, así como de entidades privadas que suministran asesoría legal, en la fase de valoración de garantías de las operaciones de financiación identificadas. Todo ello con el objetivo final de análisis adecuado de riesgos de una cada vez más compleja cartera de proyectos.

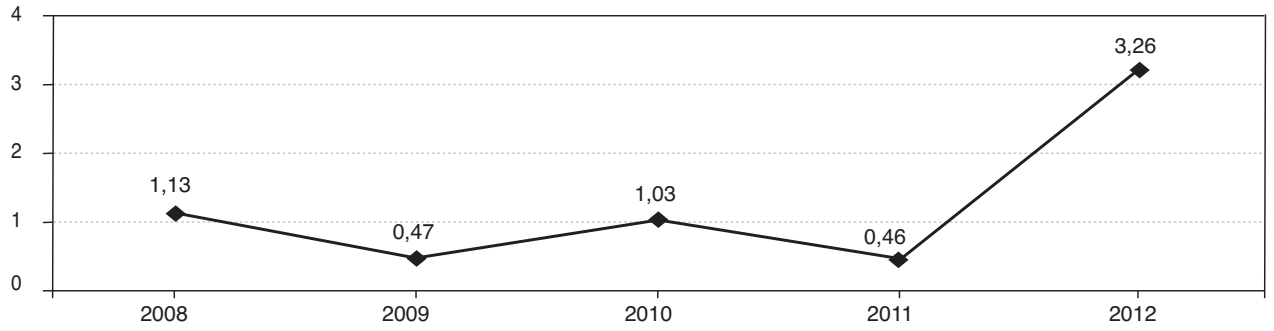
— Incorporación de la posibilidad de realizar aportaciones a entidades o fondos destinados a contragarantizar o a facilitar la emisión de garantías en favor de exportadores siempre que la participación del FIEM en dichas entidades o fondos tenga un impacto relevante sobre la internacionalización de las empresas españolas

6. Evolución sectorial y geográfica del instrumento. FIEM *vs* FAD

Con respecto a la evolución geográfica y sectorial de la aplicación del FAD, es de destacar que en los primeros años se centró en Latinoamérica, para los países beneficiarios, y en los sectores relativos a bienes de equipo e ingeniería en lo referente a las actividades económicas más apoyadas. La aprobación del paquete Helsinki en 1992 provoca la modificación de los patrones geográficos y sectoriales: el instrumento se especializa en países

GRÁFICO 1

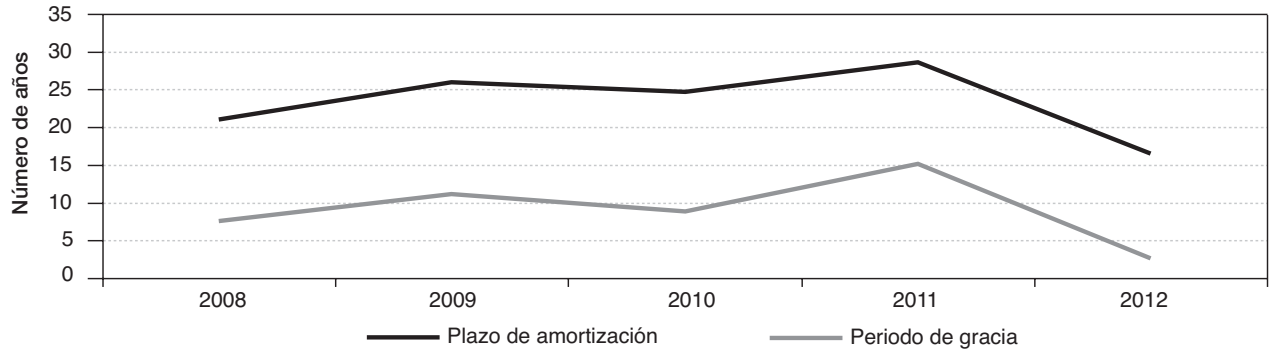
EVOLUCIÓN TIPOS DE INTERÉS
(En %)



FUENTE: Subdirección General de Fomento Financiero a la Internacionalización.

GRÁFICO 2

CONDICIONES FINANCIERAS MEDIAS



FUENTE: Subdirección General de Fomento Financiero a la Internacionalización.

como China o Marruecos, y en áreas como América Central y África Subsahariana, mientras que entre los sectores apoyados destacaban la sanidad y la educación.

Tras la aprobación de la Ley de Cooperación Internacional al Desarrollo se produce la concentración del instrumento en el continente africano, respondiendo a los compromisos de España con la región. El norte de África se convirtió en el mayor receptor de fondos FAD, llegando a suponer un tercio de la cooperación bilateral del instrumento. Si unimos esta tendencia al hecho de que cada vez menos países habían sido potencialmente elegibles para la financiación del FAD, los datos resultantes muestran una cartera de operaciones aprobadas en Latinoamérica menor del 10 por 100 del total, el mantenimiento de los porcentajes representados por Asia en torno al 25 por 100 del total y cierto repunte de

Europa propiciado por los ambiciosos planes en materia de infraestructuras de Turquía mientras aún era país elegible. Los sectores de aplicación del FAD también se vieron modificados. Los sectores de transporte, medioambiente, energía eléctrica, servicios e infraestructuras incrementaron su peso en los últimos años de vida del FAD.

El FIEM supone un cambio radical en el análisis de la distribución geográfica y sectorial del instrumento. La eliminación de los condicionantes relativos al cumplimiento del objetivo de cooperación permiten al FIEM entrar a financiar proyectos de interés para la internacionalización de las empresas españolas en cualquier país del mundo, y los sectores elegibles para recibir apoyo financiero FIEM se amplían a aquellos comercialmente viables, permitiendo de esta manera no solo afrontar operaciones con beneficiario privado sino también adaptarse plenamente a la demanda y necesidades de las empresas españolas en cada momento, logrando dar viabilidad financiera también a proyectos en régimen de cofinanciación con entidades financieras privadas.

De esta forma, los países en los que se han aprobado operaciones de financiación FIEM desde la entrada en vigor del instrumento han sido: México, Uruguay, Colombia, Perú, Brasil, Venezuela, Costa Rica, Marruecos, Jordania, Kenia, Ghana, Cabo Verde, Sudáfrica, Angola, Egipto, China, Indonesia, Vietnam, Arabia Saudí, Bosnia-Herzegovina, Portugal, Montenegro, Moldavia y Reino Unido. Asimismo, se espera aprobar operaciones FIEM en los próximos meses en Estados Unidos, Turquía y Gabón, así como quizás también en Chile, República Dominicana, Guatemala, Sri Lanka y Mozambique, dependiendo de cómo evolucionen las negociaciones y licitaciones internacionales a las que se ha incorporado el FIEM en la estructuración financiera de la oferta. Ya se puede observar un cambio importante en la distribución geográfica de las operaciones aprobadas: América (24 por 100), Asia (7 por 100), Oriente Medio (41 por 100), Europa (8 por 100) y África (20 por 100).

Con respecto al análisis sectorial, la financiación relativa a los sectores de sanidad y educación ha quedado restringida de acuerdo a la normativa FIEM a exportaciones de amplio arrastre tecnológico español. Los sectores más novedosos que han sido apoyados son el petroquímico y el automotriz. De igual manera, los sectores de transporte (ferroviario), energías renovables (eólica), tratamiento de aguas y energía (se esperan aprobar proyectos de bioenergía y térmico) han seguido manteniendo niveles de apoyo elevados.

7. Conclusiones: ¿Cuál es la estrategia de otros países? El futuro del Fondo para la Internacionalización de la Empresa

La crisis económica y las restricciones de crédito han intensificado por parte de las autoridades financieras y comerciales tanto los análisis sobre las necesidades de financiación internacional como las decisiones de política económica y comercial vinculadas al apoyo financiero oficial directo a las empresas exportadoras e inversoras en cada uno de los países.

Como consecuencia del contexto actual dominado por el riesgo y la incertidumbre, la mayoría de países poseedores de instrumentos financieros oficiales de apoyo financiero a sus empresas han soportado una reducción intensa de recursos financieros privados orientados a la internacionalización, que ha favorecido el lanzamiento de políticas públicas de crédito a la exportación en forma de financiación directa de la exportación y de la inversión.

Entre los países pertenecientes a la UE, Alemania, Italia, Dinamarca, Suecia, Austria, Finlandia, Polonia, Hungría, Eslovenia y Eslovaquia[3], entre otros, han desarrollado importantes programas de financiación en los denominados términos comerciales del Consenso de la OCDE, cumpliendo en todo caso con lo establecido en dicho acuerdo en relación a plazos y tipos de interés, ya haya sido a través de programas de financiación directa de exportaciones o mediante refinanciaciones a su banca privada. Las consecuencias son similares, ya que permi-

[3] Entre los países con importante peso en el comercio internacional, solo Francia no ha desarrollado un instrumento de estas características, si bien plantea hacerlo en los próximos meses.

ten ajustar las condiciones financieras de un crédito a la exportación al coste de la emisión de deuda pública en cada país, siempre de acuerdo a Consenso de la OCDE, e independientemente de los costes de fondeo de la banca. Quizás lo más relevante sea señalar que ha habido multitud de casos en los que los tipos de interés aplicados han sido los suelos que permite al Consenso de la OCDE, esto es, el tipo de interés formado por CIRR[4] en el momento de firma de los convenios de créditos, para la moneda y período de amortización negociados, más el equivalente a una prima de riesgo de una operación similar planteada hipotéticamente por la financiación privada para la cobertura de una ECA.

De la misma forma, han sido también novedosos los programas de apoyo directo a la inversión, más allá de los tradicionalmente aplicados por las propias instituciones financieras de desarrollo. Así, Alemania, Austria, Croacia, República Checa, Hungría y Suecia, entre otros, han aplicado financiación de apoyo a la inversión en este sentido.

Con respecto a otros países miembros de la OCDE, Estados Unidos, Canadá y Corea son los más activos en la política de financiación directa.

Por otra parte, China, Brasil e India, por destacar a países determinantes en los flujos de comercio internacional que no pertenecen a la OCDE, han venido aplicando sin restricción alguna sus sistemas de financiación directa, siendo quizás otro de los principales motivos que han impulsado a los países bajo el Consenso de la OCDE a aplicar estas políticas de financiación directa de las exportaciones a discreción.

En consecuencia, el FIEM no está sino desarrollando las mismas capacidades y aplicaciones financieras que cualquier otro instrumento de apoyo oficial financiero en los últimos años, si bien partiendo del principio de cofinanciación con las entidades de crédito y con el impacto limitado que la Ley de PGE permite año a año. El FIEM es un instrumento moderno que se adapta a las necesidades y demandas de las empresas españolas en cada momento, y el momento actual exige un esfuerzo de cofinanciación con la banca privada con el objetivo de minorar la desventaja en competitividad financiera con la que trabajan nuestras empresas.

Finalmente conviene incidir en un aspecto adicional, como es el futuro del apoyo financiero derivado de la aplicación del Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI). Este instrumento, que se asemeja a un seguro de tipo de interés cuyo objetivo es favorecer las exportaciones españolas incentivando la concesión de créditos a tipo de interés fijo por parte de las entidades financieras, debe contribuir a limitar la desventaja comparativa que está sufriendo en la actualidad la tradicional cobertura de seguro de crédito a la exportación con respecto a la financiación directa. En el interés de todos debe estar la vuelta a una senda normalizada de los costes de fondeo de la banca española que permita la reactivación del CARI. La situación actual de aplicación del Consenso de la OCDE no solo obliga a pensar que China, Brasil y demás países no miembros de la OCDE con empresas exportadoras especialmente activas han estado (y están) compitiendo internacionalmente con mejores condiciones financieras, sino que los propios instrumentos diferenciados entre cobertura de seguro del crédito a la exportación y la financiación directa de dichas exportaciones, están también compitiendo en desigualdad de condiciones, y ha provocado una grave desventaja comparativa que sufre la tradicional cobertura de seguro de crédito a la exportación.

En este contexto, surge el debate sobre cuál debe ser la futura estrategia del FIEM a la hora de apoyar con instrumentos financieros la internacionalización de las empresas españolas, siempre sobre la base de que existen instrumentos privados que deben ser complementados pero no sustituidos, que el Consenso de la OCDE debe seguir siendo la referencia y que los recursos FIEM son limitados.

En el contexto actual, el FIEM trata de amortiguar la desventaja competitiva, debiendo contribuir a la competitividad financiera de las empresas españolas no solo directamente, sino también a través de la generación de más

[4] Commercial Interest Reference Rate: http://www.oecd.org/tad/xcred/cirrs.pdf.

recursos privados orientados al crédito a la exportación. En este sentido, el FIEM está logrando contribuir a construir estructuras financieras apoyando a las entidades financieras españolas tradicionales en sus ofertas financieras a las empresas españolas. La aportación parcial de recursos financieros FIEM y la asunción de los riesgos correspondientes están permitiendo a las entidades financieras privadas asumir operaciones por parte de sus comités de riesgo que si fueran presentadas por su totalidad podrían no obtener aprobación definitiva, o, en caso de hacerlo, la obtendrían en condiciones que albergarían muy pocas expectativas para las empresas españolas a la hora de ser las adjudicatarias de los proyectos internacionales a los que se presentan. Asimismo, el FIEM tiene operaciones planteadas en su cartera en estudio en régimen de cofinanciación con entidades multilaterales, lo que podría permitir entrar en una nueva tipología de proyectos, siempre con el objetivo de la adjudicación de los mismos para las empresas españolas. El instrumento FIEM es un instrumento más dentro del sistema español de apoyo oficial a la internacionalización, con una cartera de operaciones en estudio de casi 1.300 millones de euros, y solo el aprovechamiento de sinergias con otros instrumentos, que también avanzan en sus medidas de apoyo financiero en un contexto excepcional de crisis financiera (aprobación línea avales para pymes y grandes empresas no cotizadas por parte de CESCE, las nuevas líneas de financiación de COFIDES, el impulso de las líneas ICO, por nombrar algunas), la aprobación de nuevas iniciativas que busquen dotar de la liquidez perdida al crédito a la exportación (como por ejemplo la creación de bonos de internacionalización y la nueva regulación de las cédulas de internacionalización), y la cofinanciación con el sector privado, podrán confirmar que la estrategia de apoyo a las empresas españolas en su actividad internacional es todo lo eficiente que debe exigirse. Dicha estrategia deberá adaptarse a la situación económico financiera que se presente en el futuro.

Referencias bibliográficas

[1] EKSPORT KREDITFONDEN (EKF, AGENCIA DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN DANESA (2013): Informe de junio de 2013 para e Grupo de Crédito a la Exportación del Consejo de la UE «Export Financing and Support: Who Does what in the EU».

[2] SECRETARÍA DE ESADO DE COMERCIO (2013): Memoria FIEM 2012: http://www.comercio.gob.es/es-ES/ PDF/portada/MEMORIA %20FIEM%202012.pdf.

[3] VARIOS AUTORES (2008): El FAD y la Internacionalización: Boletín Económico ICE, nº 2940.

En el próximo número de
Información Comercial Española. Revista de Economía

Crisis bancaria y regulación del sector financiero en la UE

Iñigo Fernández de Mesa	Presentación
Rocío Sánchez Barrios	Introducción
Klaus Reglin	Respuesta de Europa ante la crisis: logros y retos
Joerg Asmussen	Hacia una Unión Bancaria
Jaime Caruana	La respuesta regulatoria a la crisis financiera: efectos y retos
José Viñals	La crisis financiera y la respuesta europea
Nadia Calviño	La respuesta europea a la crisis financiera: retos de futuro
Antonio Carrascosa y ***Mario Delgado***	El "bail-in" en la reestructuración bancaria en España
José María Roldán y Jesús Saurina	Regulación Macroprudencial
Jorge Sicilia, Fernandez de Lis y Ana Rubio	Fragmentación financiera y unión bancaria: hacia una Europa más integrada
Santiago Carbó-Valverde	La orientación de la actividad financiera ante el proyecto de unión bancaria
Prosper Lamothe y Manuel Monjas	Mercados alternativos de deuda para la financiación de la pyme: análisis, perspectivas y propuestas

Coordinador: ***Rocío Sánchez Barrios***

Últimos números publicados:

Liberalización del comercio interior

Innovación y competitividad

Nuevas tendencias de los flujos inversores

Unidad de mercado

Números en preparación:

La agenda comercial bilateral de la UE

Quince años de España en el euro