

# Alejandro Ruiz Iglesias\*

## LOS INSTRUMENTOS DE APOYO FINANCIERO A LA INTERNACIONALIZACIÓN DIEZ AÑOS DESPUÉS DE LA CRISIS

*Desde el fin de la crisis, el mundo de los créditos a la exportación ha experimentado una serie de cambios caracterizados por una mayor flexibilidad en los criterios aplicados por algunas Agencias de Crédito a la Exportación (o ECA por sus siglas en inglés), particularmente las asiáticas, y que se han traducido en una mayor competencia y agresividad en las condiciones financieras ofrecidas con apoyo oficial en beneficio de nuestros competidores comerciales. El sistema español de apoyo financiero oficial a la internacionalización, reformado a raíz de la crisis, ha mantenido una postura relativamente más conservadora. En este contexto, a pesar de la abundante liquidez en los mercados, ha surgido la necesidad de adaptar el marco actualmente vigente en España para mejorar la competitividad de los instrumentos y que las empresas españolas sigan compitiendo en igualdad de condiciones con sus homólogas extranjeras. El objeto de este artículo es describir brevemente los cambios que se han producido en los últimos años y su efecto en los instrumentos financieros de apoyo oficial españoles, con especial referencia al Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) y al seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado gestionado por la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE).*

**Palabras clave:** comercio internacional, exportaciones, inversiones, financiación internacional, apoyo oficial.  
**Clasificación JEL:** F100, F300, F340.

### Introducción

La evolución macroeconómica de la economía española ha sido notable en los últimos años. Con crecimientos del PIB superiores al 3 % anual, la economía

española creció un 9,8 % en el acumulado entre 2015 y 2017, frente al 6,2 % y el 5,7 % de la eurozona y EE UU, respectivamente. La contribución de la demanda externa al crecimiento económico español ha sido especialmente importante, superior incluso a la prevista. Así, el sector exterior ha ido ganando peso progresivamente y la economía española ha reforzado su grado de apertura al comercio internacional, lo que implica un mayor grado de internacionalización, pero

---

\* Técnico Comercial y Economista del Estado, S.G. de Fomento Financiero de la Internacionalización.

En este artículo ha colaborado Marta Valero San Paulo, Técnico Comercial y Economista del Estado, Fomento Financiero de la Internacionalización.

también una mayor necesidad de promover su competitividad frente al exterior.

El sistema español de apoyo a la internacionalización ofrece un modelo de apoyo integral para abordar la salida y la consolidación de nuestras empresas en el exterior, siendo el apoyo financiero oficial a la internacionalización un eje muy importante. El objetivo de los instrumentos de apoyo financiero a la internacionalización es promover la exportación e inversión en el exterior de la economía española en general, y de las empresas españolas en particular, ofreciendo soluciones de financiación y de gestión de riesgos, completando o compensando la insuficiencia de soluciones en los mercados privados. Estos instrumentos ofrecen así condiciones financieras relativamente más competitivas, dado un determinado nivel de riesgo. El uso de estos instrumentos por los competidores comerciales en condiciones cada vez más ventajosas implica que también España deba contar con un sistema de instrumentos competitivo para poder competir en igualdad de condiciones a nivel internacional.

Tradicionalmente, estos instrumentos han centrado su actuación en un ámbito muy definido, el Consenso de la OCDE, que regula las condiciones financieras mínimas que deben cumplir los créditos a la exportación con apoyo oficial a medio y largo plazo, tanto en términos comerciales como concesionales. Sin embargo, desde la crisis de 2008, diversos factores han contribuido a que distintas Agencias de Crédito a la Exportación hayan ido adoptando posturas cada vez más proclives al riesgo, definiéndose un nuevo contexto en el ámbito de las reglas y uso de los instrumentos de apoyo financiero oficial a la internacionalización. Estos factores y sus consecuencias son objeto del siguiente desarrollo.

En primer lugar, expondremos la situación de los principales instrumentos en España, centrándonos en el FIEM y en el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado gestionado por CESCE, para analizar a continuación los cambios que se están produciendo a nivel internacional y que ponen de manifiesto

la necesidad de flexibilizar el marco nacional y de fijar reglas comunes a nivel mundial.

## **2. El apoyo financiero oficial a la internacionalización: evolución en España desde la crisis**

### **Financiación directa por medio del FIEM**

En 2010 se crea el FIEM en virtud de la Ley 11/2010, de 28 de junio, de reforma del sistema de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española, cuya gestión reside en el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, a través de la Secretaría de Estado de Comercio. El objetivo de la reforma era dotar al sistema español de instrumentos de apoyo financiero a la internacionalización de un mecanismo de financiación directa para los proyectos de internacionalización de la economía española en todos los países, respondiendo así a la falta de recursos privados derivada de la crisis financiera. Se modernizaba de esta forma el sistema, superándose y dando por extinguido el antiguo Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD), instrumento cuya vocación de promoción y cooperación al desarrollo heredó el actual Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE), creado también en 2010 y administrado por la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), adscrita al Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación.

Desde el inicio de las operaciones del FIEM en 2011, se han aprobado créditos por importe superior a 1.500 millones de euros, que han posibilitado la realización de operaciones de internacionalización por un valor superior a 3.200 millones, lo que supone que, por cada euro del FIEM, se han movilizado 1,2 euros de financiación privada.

En términos cualitativos, cabe destacar:

— La orientación del instrumento hacia la financiación comercial: más del 49 % de la financiación concedida en estos años es de carácter comercial, frente al 48 % concesional.

— La entrada del instrumento en nuevos mercados y sectores: entre 2011 y 2017 se han concedido créditos a más de 40 países, incluyendo países de mayores rentas per cápita como México, Arabia Saudí, o incluso EE UU y Japón. Si bien el instrumento sigue concentrado en apoyar los sectores energético y de bienes de equipo, se han financiado operaciones en el ámbito de las TIC, naval o turismo.

— Autosostenibilidad del instrumento: con una capacidad de generación de recursos suficientes, el instrumento cuenta con liquidez suficiente como para no recurrir a la dotación presupuestaria aprobada anualmente para hacer frente a sus obligaciones.

Por otro lado, la Ley 11/2010 se encargó también de adaptar el régimen del seguro de crédito a la exportación, dando cumplimiento a la disposición transitoria tercera de la Ley 38/2006, de 7 de diciembre, reguladora de la gestión de la deuda externa, con el objetivo de minimizar el impacto de la cobertura por cuenta del Estado en la generación de deuda en terceros países.

### **Seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado gestionado por CESCE**

El seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado gestionado por CESCE permite la cobertura de los riesgos de las operaciones de internacionalización de la economía española, tanto de carácter comercial como político y/o extraordinario. Esta cobertura permite reducir el riesgo asumido por los agentes en las operaciones de internacionalización, lo que incentiva su participación en las mismas, siendo CESCE quien emite las coberturas, pero siendo el Estado quien responde de las obligaciones asumidas.

En un contexto de restricciones crediticias y de aversión al riesgo, su papel es especialmente importante. Así, el seguro emitido en los años de la crisis llegó a valores muy considerables, alcanzándose una punta máxima de riesgo en vigor de 17.171 millones de euros en 2012. Sin embargo, a medida que se normalizaban las condiciones en los mercados, el seguro

emitido anual fue reduciéndose, con una salida progresiva de riesgo, a excepción del ejercicio 2015, culminando con un importe de riesgo en vigor de 13.216 millones de euros a cierre del año 2018 (Gráfico 1).

Con todo, en 2017, habiendo sido el seguro emitido igual a 1.316 millones de euros, el valor de las operaciones aseguradas ha superado los 5.500 millones de euros. Debe notarse también que el seguro de crédito a la exportación ha sido y es un instrumento superavitario, que no recurre al crédito ampliable contemplado en los presupuestos generales anuales del Estado para cumplir con sus obligaciones.

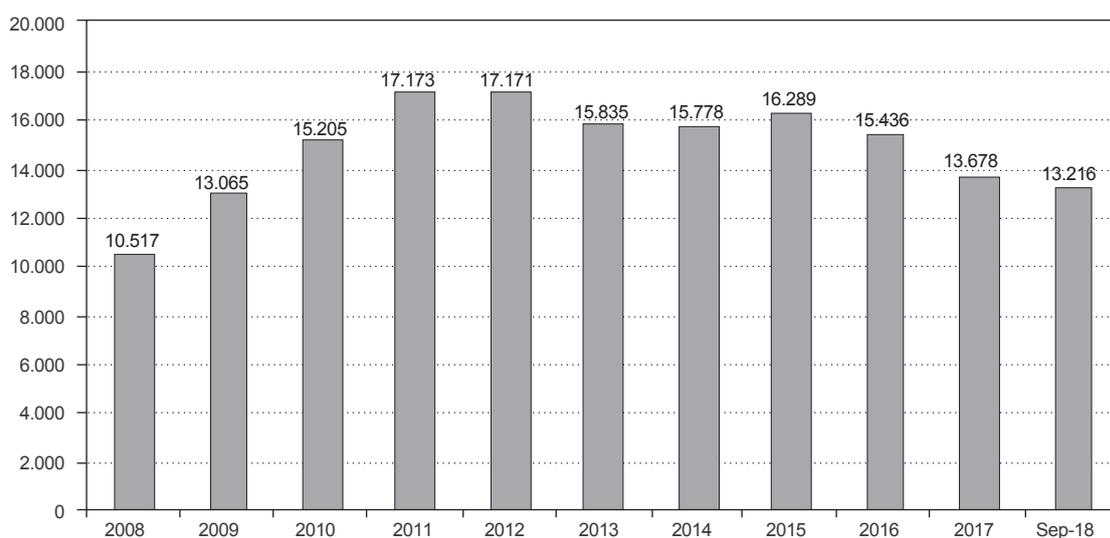
Tanto el FIEM como el seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado, como ejemplos de instrumentos de apoyo financiero oficial a la internacionalización, cumplen con el objetivo de mitigar los efectos de posibles fallos de mercado sobre las operaciones de empresas españolas en el exterior, de multiplicar los recursos privados y de obtener efectos inducidos de las operaciones empresariales en el exterior para el conjunto de la economía española, en particular de las pequeñas y medianas empresas (pymes). Y todo ello, en un entorno de austeridad presupuestaria, consiguiendo por tanto su autosostenibilidad y la diversificación de sus riesgos. Siendo cierto todo lo anterior, sin embargo, los instrumentos se encuentran, si bien en distinta medida, ante grandes retos, que pasan, principalmente, por mejorar su competitividad.

La cartera de riesgos de CESCE en 2017 ha sido un 11 % inferior a la de 2016, y se ha situado muy por debajo de los máximos alcanzados en 2012. Por su parte, el FIEM solo ha logrado una ejecución inferior al 10 % en los seis primeros meses de 2018.

Estos datos reflejan no solo un nuevo contexto de los mercados privados, sino también la existencia de rigideces en los instrumentos, que deben ser eliminadas. La reforma acometida en 2010 fue lo suficientemente innovadora (recuérdese que el FAD llevaba en vigor 34 años), pero tuvo que mantener unos procedimientos que, actualmente, se han revelado muy restrictivos. Por ello, uno de los objetivos actuales de la Secretaría de

GRÁFICO 1

**RIESGOS EN VIGOR POR CUENTA DEL ESTADO. SEGURO DE CRÉDITO  
A LA EXPORTACIÓN GESTIONADO POR CESCE**  
(En millones de euros)



FUENTE: Informe tercer trimestre 2018 sobre cobertura de riesgos por cuenta del Estado.

Estado de Comercio es revisar y modernizar los procedimientos de estos instrumentos para dotarlos de mayor agilidad, al ser el tiempo otra de las variables que definen la competitividad de los mismos, todo ello sin rebajar los mecanismos de control y uso eficiente de los recursos.

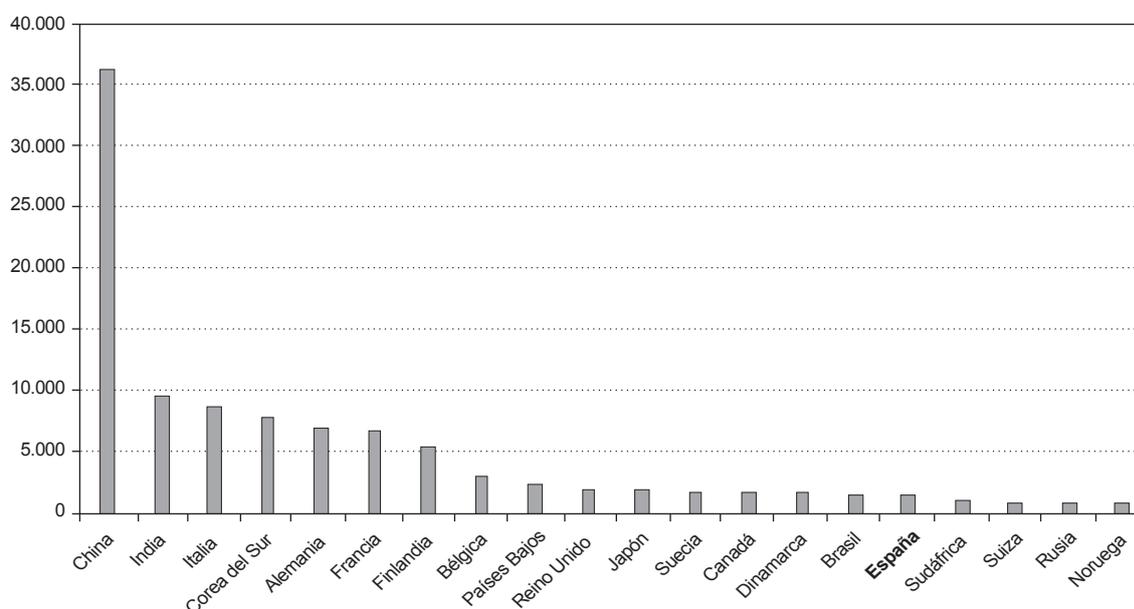
Sin perjuicio de lo anterior, la evolución internacional de la financiación de proyectos en general, y del sistema de apoyo financiero oficial a la internacionalización en particular, ha trastocado las reglas. Desde el fin de la crisis, no solo se han ido normalizando las condiciones financieras en los mercados de fondos prestables privados, sino que también se ha producido un aumento en la oferta de fondos con apoyo oficial, tanto por la entrada en juego de nuevos competidores (véase China), así como por el hecho de que las ECA de nuestros competidores comerciales tienen mayor apetito por el riesgo, lo que les lleva a ofrecer

condiciones financieras muy competitivas. El resultado es una mayor competencia de fondos para un número limitado de proyectos, y en mejores términos, lo que dificulta que nuestros exportadores puedan competir en igualdad de condiciones.

### 3. El apoyo financiero oficial a la internacionalización: evolución internacional desde la crisis

Para ilustrar la posición relativa de España a nivel internacional en el marco del apoyo financiero oficial a la internacionalización, destacamos que la cartera de CESCE de seguro por cuenta del Estado (cuantitativamente uno de los instrumentos españoles más importantes de apoyo financiero a la internacionalización), medida en términos absolutos, se sitúa en el puesto

**GRÁFICO 2**  
**VOLUMEN DE CRÉDITO OFICIAL A MEDIO Y LARGO PLAZO, 2017**  
 (En millones de euros)



FUENTE: Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition for 2017.

nº 13 frente a las ECA de la Unión de Berna. Su tamaño es diez veces menor a la de otras como Sinosure (ECA china) o Euler Hermes (ECA alemana), lo cual no es de extrañar; pero también es siete veces menor que la de BPI France (ECA francesa), cinco veces menor que la de SACE (ECA italiana), un cuarto de la de K-Sure (ECA de Corea del Sur), o la mitad de la de UKEF (ECA de Reino Unido). La cartera es menor que la de la ECA belga y la finlandesa, y supera por muy poco a la de Holanda o Austria. Estas diferencias pueden explicarse por una serie de factores:

- El menor tamaño de la cartera en términos relativos.
- La menor actividad por parte de CESCE en regiones que hoy demandan más este tipo de instrumentos.
- Sus homólogas han reorientado su negocio hacia un modelo más amplio y en ocasiones más agresivo.

Es necesario tener en cuenta los riesgos asociados a una cartera de menor tamaño, pues implica una mayor concentración de riesgos y un menor colchón en caso de siniestros, de ahí la importancia de seguir mejorando el instrumento en el futuro. Es por ello que, desde la Secretaría de Estado de Comercio, se están impulsando medidas que permitan ofrecer a los exportadores condiciones tan competitivas como las de sus competidores, y a lo largo de los últimos años se han llevado a cabo diversas reformas que han mejorado el funcionamiento general del instrumento.

Por otro lado, el Gráfico 2 pone de manifiesto las enormes diferencias que existen a nivel mundial, pudiendo distinguir a China, como principal proveedor de crédito oficial a la exportación a medio y largo plazo en 2017 con 36.600 millones de euros, del resto de países, a gran distancia. Le siguen India con 9.700 millones de

euros e Italia con 8.900 millones de euros. España se sitúa en el puesto 16º con 1.500 millones de euros.

### La ruptura china

El sistema chino de crédito a la exportación se caracteriza por tener un enfoque más amplio que el tradicional, en el que la ECA no se concibe solo como un instrumento que permite corregir fallos de mercado —insuficiencia de recursos económicos para la internacionalización—, sino como un modelo agresivo de promoción de exportaciones. Así, operando al margen de las disposiciones del Consenso de la OCDE sobre crédito a la exportación, fija libremente las condiciones que más benefician a sus prestatarios, y se distingue por ser uno de los sistemas más flexibles y agresivos del mundo.

Su extraordinario desempeño en los últimos 10 a 15 años ha supuesto una distorsión muy importante en las normas del seguro de crédito a la exportación con apoyo oficial.

Por un lado, China no es firmante del Consenso. Por ello, no se ve ni obligada ni incentivada a aplicar las condiciones financieras mínimas que se recogen en este acuerdo. Por otro, los países firmantes no desean conculcar el acuerdo, a riesgo de ser denunciados ante la Organización Mundial del Comercio (OMC); adicionalmente, igualar sistemáticamente las ofertas financieras concesionales chinas supone un esfuerzo fiscal para el acreedor difícilmente asumible por economías con restricciones presupuestarias. La respuesta de los miembros del Consenso de la OCDE a esta situación ha sido triple:

— En primer lugar, se ha lanzado un debate de reforma del Consenso que tiene como objetivo flexibilizarlo.

— En segundo lugar, se han iniciado las negociaciones para establecer un nuevo marco de normas de crédito a la exportación más amplio. Cuando el Consenso entró en vigor, en 1978, agrupaba a países que representaban más del 80 % del comercio

mundial. Actualmente, esta cifra se ha reducido a menos del 40 %. Creado en 2012 a iniciativa de EE UU, el Grupo de Trabajo Internacional de Créditos a la Exportación (*International Working Group*) reúne, con sede rotatoria y tres veces al año, a las delegaciones de 18 países (los Estados participantes en el Consenso OCDE y nueve países en desarrollo: Brasil, China, India, Indonesia, Israel, Malasia, Rusia, Sudáfrica y Turquía), con el objetivo de formalizar un acuerdo más amplio que el Consenso de la OCDE, pero que convenga con este, y que permita regular las prácticas fuertemente competitivas de los nuevos agentes del comercio internacional. Por el momento, los avances son más bien limitados.

— En tercer lugar, las prácticas anticompetitivas han captado la atención del resto de ECA, cuyos Gobiernos, especialmente en el caso de economías cuyo crecimiento depende de sus exportaciones, se han visto obligados a adaptar sus políticas y programas de internacionalización, para reinventar la forma en que se presta el apoyo financiero oficial y bajo el riesgo de perder el acceso a mercados clave en caso de no hacerlo. Esta situación ha supuesto un incremento notable en la competencia de las distintas ECA por conceder apoyo oficial, a lo que hay que añadir la participación de otros proveedores de financiación, como las instituciones financieras de desarrollo (DFI por sus siglas en inglés). El resultado es un exceso de financiación oficial que dificulta la colocación de fondos por parte de las distintas agencias de crédito a la exportación.

### La nueva realidad de las ECA

A lo largo de la última década, el mundo de las ECA ha experimentado un cambio caracterizado por la mayor competencia de este tipo de agencias por los diferentes proyectos. Estas instituciones han dejado de ser prestamistas de último recurso, para convertirse en organizaciones proactivas y agresivas, estructuradas y equipadas para lograr los objetivos de política

económica fijados por los Estados de los que dependen. En particular, los Gobiernos suelen asignarles los siguientes fines:

— Apoyar a las empresas nacionales que compiten por los grandes proyectos de infraestructura, como una forma de lograr efectos positivos sobre el empleo nacional y el crecimiento económico.

— Asegurar la competitividad y viabilidad de los exportadores de industrias de importancia estratégica para la economía nacional.

— Lograr que las empresas extranjeras demanden productos fabricados en territorio nacional, para estimular las exportaciones. Alternativamente, relajan el contenido nacional de los proyectos con apoyo financiero oficial, considerando elementos mínimos de fiscalidad o empleo.

— Por último, impulsar la internacionalización de pymes mediante la introducción de medidas específicas.

La nueva relación entre ECA y objetivos de política económica puede explicarse por dos factores: primero, por los cambios que la crisis generó sobre los mercados financieros internacionales, y segundo, por la expansión del sistema de ECA asiático, particularmente del modelo chino, mucho más agresivo de lo habitual.

En efecto, la falta de liquidez y de acceso al crédito de los mercados, generada como consecuencia de la crisis, trajo consigo una reducción en el número de instituciones de crédito dispuestas a conceder financiación para operaciones de internacionalización. En respuesta a este fallo de mercado, muchos Estados optaron por apoyar a sus exportadores a través de sus ECA. De modo que, si bien antes de la crisis el debate en los foros internacionales de crédito a la exportación se centraba en si las ECA seguirían jugando un papel relevante en el futuro, los acontecimientos han puesto de manifiesto la especial relevancia de estas instituciones a la hora de captar y canalizar recursos para la financiación del comercio internacional, y expertos de todo el mundo —trabajadores de la industria,

banqueros, reguladores y funcionarios gubernamentales— coinciden en indicar que el papel de las ECA es hoy en día crucial para maximizar el comercio y el PIB mundiales.

A su vez, pese a que el retorno de la liquidez a los mercados asociada a la recuperación económica ha supuesto un incremento razonable de la financiación bancaria para operaciones de exportación e inversión en el exterior, actualmente persisten dificultades para financiar determinadas operaciones con plazos de amortización más largos. Quizá por ello, en los últimos diez años sí se ha registrado un incremento notable en la financiación otorgada por las ECA. A modo de ejemplo, el volumen anual de seguros de crédito a la exportación emitidos por los miembros de la Unión de Berna se ha duplicado, pasando de medio billón de dólares estadounidenses en 2007 a un billón en 2017, hechos que confirman un cambio de dinámica en la forma de financiar la internacionalización.

### **Perspectivas de futuro: necesidad de garantizar la igualdad de condiciones a nivel internacional**

En la actualidad existe un total de 110 ECA que ofrecen alguna forma de apoyo a las exportaciones. La mayoría de ellas funcionan como agencias gubernamentales, prestando asistencia de carácter oficial, pero también existen otras con carácter privado. En el caso de las primeras, las ECA pueden clasificarse en tres grupos en función de la aplicabilidad de las normas previstas en el Consenso de la OCDE:

— Grupo 1: ECA de países miembros de la OCDE que operan de acuerdo a las disposiciones del Consenso. Aquí se encuentran, entre otros, los países de la Unión Europea, para los que además es jurídicamente vinculante por haberse incorporado al acervo comunitario.

— Grupo 2: ECA de países miembros de la OCDE que tienen programas tanto dentro como fuera del ámbito de aplicación del Consenso. De cara a ofrecer un mejor apoyo a las estrategias de internacionalización

nacionales, un número cada vez mayor de agencias están comenzando a ofrecer apoyo a operaciones no sujetas a la normativa de la OCDE.

— Grupo 3: ECA que operan fueran del Consenso. Muchas lo hacen siguiendo sus directrices, pero también ofrecen apoyo en términos muy distintos. Estas ECA cuentan con mayor grado de flexibilidad. Como ya comentamos con anterioridad, a este grupo pertenecen agencias de países como China.

A lo largo de los últimos años, un número cada vez mayor de países ha alzado la voz respecto a las prácticas de las ECA del tercer grupo, en particular las de China, argumentando que no operan en igualdad de condiciones y que generan distorsiones sobre el libre comercio.

En respuesta a esta situación, las ECA del entorno han llevado a cabo una interpretación más flexible del Consenso o han recurrido a la financiación a través de DFI de proyectos que tradicionalmente financiaban las ECA, con el consiguiente impacto sobre la competencia, por depender este apoyo de recursos presupuestarios. De ahí la importancia de contar con un adecuado marco multilateral, que abarque todas las formas de financiación oficial, esto es, que cubra no solo los créditos a la exportación, sino también las inversiones y la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), y que garantice la igualdad de condiciones entre las ECA de todo el mundo.

#### 4. Conclusiones

En el caso de España, los cambios que se han producido en el mundo de los créditos a la exportación a lo largo de los últimos diez años ponen de manifiesto la necesidad de seguir adaptando y mejorando el diseño y funcionamiento de los instrumentos de apoyo financiero oficial a la internacionalización.

En un contexto cada vez más competitivo, el futuro de las empresas exportadoras españolas pasa por contar con un marco más flexible, innovador y orientado al mercado, equiparable al de las ECA de nuestro entorno. Por lo tanto, toda mejora que quiera llevarse

a cabo deberá tener en cuenta, al menos, los siguientes elementos:

— Flexibilización de los criterios de asunción de riesgos, con el objetivo de favorecer la adaptación a las nuevas corrientes del mercado de créditos a la exportación y dar respuesta a las demandas de nuestras empresas. Ello no debe ser obstáculo para mantener al mismo tiempo el equilibrio financiero de los distintos instrumentos.

— Adecuación de los instrumentos a las necesidades particulares de las pymes y búsqueda de soluciones que favorezcan su utilización por este tipo de empresas. Se trata de un asunto especialmente importante para España, país en el que el tejido industrial se compone en un 99 % de pequeñas y medianas empresas, generadoras además del 74 % del empleo nacional.

— Mejora en la respuesta de los instrumentos a las necesidades de los potenciales clientes mediante la actualización de sus medios técnicos.

— Fidelización de clientes mediante el uso de mecanismos innovadores que hagan nuestros instrumentos más atractivos.

En todo caso, es necesario ser conscientes de que la financiación de las actividades de exportación, más allá de su efecto positivo directo sobre nuestra producción, contribuye a generar condiciones más competitivas para las empresas españolas, dando lugar a un círculo virtuoso y generando externalidades positivas para el conjunto de la economía.

#### Referencias bibliográficas

[1] Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (2018). *Informe 2017 sobre cobertura de riesgos por cuenta del Estado*.

[2] Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (2018). *Informe tercer trimestre 2018 sobre cobertura de riesgos por cuenta del Estado*.

[3] Export-Import Bank of the United States (2017). *Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition for 2016*. [https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/EXIM-Competitiveness-Report\\_June2017.pdf](https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/EXIM-Competitiveness-Report_June2017.pdf)

[4] Export-Import Bank of the United States (2018). *Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Com-*

*petition for 2017*. [https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/competitiveness\\_reports/2017/REVISED\\_EXIM-CompetitivenessReport\\_508C.pdf](https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/competitiveness_reports/2017/REVISED_EXIM-CompetitivenessReport_508C.pdf)

[5] *Ley 11/2010, de 28 de junio, de reforma del sistema de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española*. Boletín Oficial del Estado núm. 157 de 30 de junio de 2010. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10313>

[6] *Ley 36/2010, de 22 de octubre, del Fondo para la Promoción del Desarrollo*. Boletín Oficial del Estado núm. 257

de 23 de octubre de 2010. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-16131>

[7] Subdirección General de Fomento Financiero de la Internacionalización (2018). *Memoria de actividad del FIEM 2017*.

[8] Sustainable Finance & Insurance For The European International Contractors (2018). *Official Finance Practices of the PR China. Distortion of competition, OECD responses and the threat to the Multilateral Official Finance System*.

[9] Unión de Berna (2018). *Yearbook 2018*. <https://www.berneunion.org/Publications>

