

## LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA SOBERANA DE CUBA Y LOS PROGRAMAS DE CONVERSIÓN DE DEUDA CON ESPAÑA. UNA ALTERNATIVA PARA FINANCIAR INVERSIONES

### La reestructuración de la deuda soberana de Cuba y los programas de conversión de deuda con España. Una alternativa para financiar inversiones

*Dentro del marco de medidas económicas y jurídicas que se implementan en Cuba, el Gobierno cubano se ha centrado en alcanzar beneficiosos acuerdos con sus acreedores para aliviar su situación financiera y mejorar las posibilidades de acceso a la financiación internacional que tanto ha afectado el desarrollo de proyectos en Cuba. La deuda soberana cubana, impagada desde 1986, ha sido objeto de una importante reestructuración con los acreedores soberanos históricamente más relevantes para Cuba. Todo ello, con el propósito esencial de reforzar la credibilidad de las reformas cubanas ante la comunidad internacional y continuar atrayendo inversión extranjera que reporte un crecimiento sostenible de la economía. España, dentro del ámbito bilateral y multilateral, ha tendido un rol preponderante en la reestructuración de la deuda cubana, y ha aprobado ambiciosos programas para convertir deuda en fondos de contravalor que sirvan para la financiación de proyectos con componente español. En este artículo se describe la situación de la deuda externa cubana que llevó a los recientes acuerdos de reestructuración, así como los nuevos programas de conversión de deuda entre España y Cuba, que se presentan como una opción para financiar inversiones españolas en la isla.*

### The Restructuring of the Cuban Sovereign Debt and the Debt Conversion Programs with Spain. An Alternative for Financing Investments

*Within the framework of economic and legal measures implemented in Cuba, the Cuban Government has focused on achieving beneficial agreements with its creditors to alleviate its financial situation and improve the access to international financing that has highly affected the development of projects in Cuba. Cuban sovereign debt, outstanding since 1986, has been the subject of a major restructuring with sovereign creditors historically more relevant to Cuba. All this, with the essential purpose of strengthening the credibility of Cuban reforms before the international community and continue to attract foreign investment that reports sustainable growth of the economy. Spain has played a preponderant role in the restructuring of the Cuban debt within the bilateral and multilateral sphere, and has approved an ambitious programs to convert debt into countervalue funds that serve to finance projects with a Spanish component. This article describes the situation of the Cuban external debt that led to the recent restructuring agreements, as well as the new debt conversion programs between Spain and Cuba, which are presented as an option to finance Spanish investments in the island.*

#### PALABRAS CLAVE

Cuba, Deuda soberana, Reestructuración, Programas de conversión, Inversión extranjera.

#### KEY WORDS

Cuba, Sovereign debt, Restructuring, Conversion programs, Foreign investment

Fecha de recepción: 30-1-2017

Fecha de aceptación: 15-2-2017

## INTRODUCCIÓN

Resulta esencial para el ordenamiento financiero internacional que los Estados cumplan con sus obligaciones financieras. Cuando un soberano presenta una situación de impagos dilatada en el tiempo, no solo sufren sus acreedores, que dejan de cobrar, sino también el propio Estado deudor, pues le supone a este último problemas para financiarse e incluso quedarse totalmente excluido de la financiación internacional. El acceso al financiamiento externo internacional es fundamental para inyectar recursos a la economía sin tener que depender únicamente de la capacidad de ahorro local, que puede ser limitada según el nivel de desarrollo del país.

En caso de que las obligaciones financieras de un Estado fuesen imposibles de cumplir, lo recomendable es intentar alcanzar un acuerdo con los acreedores que le permita reajustar los términos del endeudamiento a la situación real de la capacidad o

expectativas de pago del país deudor. Sin embargo, los procesos de renegociación de deuda soberana son complejos y casuísticos dependiendo en gran medida de quien sea el país deudor. Por lo general, se implementan sobre lo que acuerdan deudor y acreedores, con base en algunas reglas o principios (como pueden ser los principios aprobados sobre esta materia el 10 de septiembre de 2015 mediante la Resolución N.º A/RES/69/319 de la Asamblea General de las Naciones Unidas), pero sin un sistema normativo concreto ni una estructura institucional, a diferencia de lo que sí existe en los ordenamientos jurídicos nacionales para regular el concurso de acreedores de los deudores privados (o no soberanos). Aunque se conoce que, frente a ello, han existido intentos de crear una institución de ámbito internacional con jurisdicción universal, como la propuesta a principios de los 2000 por el Fondo Monetario Internacional («FMI») con el esquema del *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* (también conocido como el SDRM, por sus

siglas en inglés). El SDRM no resultó acogido, dada la oposición de los Estados a renunciar a parte de su soberanía para someterse a una especie de tribunal de quiebras. Cada país que se enfrenta a problemas de pago de su deuda externa tiene una realidad heterogénea, y desde luego parece complicado abarcar cada particularidad dentro de sistema universal y generalizado.

Hoy las reestructuraciones de deuda soberana (según el tipo de deuda afectada) se llevan a cabo fuera de las jurisdicciones locales *in a case by case basis*. Si los acreedores son entidades privadas, las negociaciones tienen lugar en reuniones *ad hoc* del Club de Londres o bien en *Steerings Committees* en el caso de los bonos o de la deuda privada *unsecured*. Por su parte, la deuda a medio y largo plazo entre Estados (donde acreedor y deudor son soberanos o existe alguna garantía soberana) se reestructura en el Club de París.

Cuba, en el ámbito de la reestructuración de su deuda externa ha tenido interesantes experiencias, y el reciente acuerdo alcanzado con el Grupo de Acreedores de Cuba dentro del marco del Club de París se califica por muchos como histórico al haberse logrado reestructurar la deuda oficial impaga desde 1986. En este sentido, no es ocioso «pasar revista» al tema siguiendo un resumen de lo ocurrido en este campo hasta hoy.

## PASADO Y PRESENTE DE LA DEUDA EXTERNA CUBANA

Mucho se ha debatido sobre la problemática de la financiación externa en Cuba como materia medular sobre la que se podrían alcanzar mayores logros en aras del desarrollo económico y social del país. Lo cierto es que la isla ha tenido grandes problemas en el ámbito financiero interno para satisfacer las necesidades de consumo e inversión, lo cual genera una constante necesidad de capital extranjero que, por sus condiciones (*i. e.*, tipos de interés y plazos, etc.), y utilización a veces poco eficiente, ha causado un considerable endeudamiento. La situación de la deuda externa ha afectado el desarrollo económico y de ello depende en gran medida la posibilidad de captar mayores cifras en proyectos de inversión extranjera. En este contexto, Cuba ha afrontado grandes presiones de liquidez y su imagen riesgo-país se ha visto afectada durante años.

La isla no es miembro de instituciones crediticias internacionales como el FMI y el Banco Mundial.

Tampoco pertenece a otros organismos con enfoque regional como la Corporación Andina de Fomento o el Banco Interamericano de Desarrollo, lo que se traduce en otra gran barrera a la hora de acceder a flujos de financiación.

La estructura y dimensión real de la deuda externa cubana, con datos no siempre accesibles al público, ha sido objeto de análisis durante años, particularmente después de la caída del campo socialista, ya que al volumen de deuda acumulado en moneda libremente convertible se le sumó la gran deuda contraída con las naciones integrantes de dicho bloque (en especial la deuda con la ex-Unión Soviética, que fue asumida por Rusia). Según algunos economistas cubanos, durante años el Gobierno cubano no incluyó en sus cuentas las cifras de deuda con la URSS.

En los años 70 el endeudamiento en divisas tuvo un crecimiento importante, que para el país aún era sostenible porque los ingresos de la exportación permitían el pago. Pero a partir de 1982 por diversas causas internas y externas, Cuba se vio obligada a solicitar la renegociación a sus acreedores oficiales y privados. Las negociaciones que se realizaron en el seno del Club de París y con otros acreedores hasta 1986 más bien sirvieron de «parche» transitorio, por lo que en ese mismo año el Estado cubano dejó de hacer frente a los pagos. Según los analistas, al finalizar la década de los 80, la deuda se había duplicado respecto al nivel de 1980 y llegó a la cifra de 6.165 millones de dólares.

En los 90 el pasivo siguió engrosando el balance financiero cubano producto de altos intereses, incremento de obligaciones vencidas y capitalizadas, y la suscripción de nuevos créditos a los que Cuba tuvo acceso en condiciones más gravosas. Además, la capacidad de pago del país se redujo de forma extraordinaria con la desaparición de la URSS. Cuba perdió entonces a su principal socio comercial y fuente de financiamiento, y se precipitaron las dificultades económicas y sociales en una crisis que terminó llamándose el «Periodo Especial». Todo ello en un escenario negro en cuanto a política exterior y relaciones Estados Unidos - Cuba, ya que Washington había aprobado la Ley Torricelli y la Ley Helms-Burton, piedras angulares de lo que conocemos como el bloqueo o *embargo* de Estados Unidos contra Cuba.

En esta etapa, la necesidad de acceder a créditos en mejores condiciones hizo más palpable que resolver el problema de la deuda externa era primordial para la isla, y desde 1991 el Gobierno cubano echó

a andar alternativas para reducir la cifra adeudada frente a acreedores con los que se tenían buenas relaciones económicas (especialmente países latinoamericanos), mediante planes ingeniosos de pagos en especie o participación en inversiones conjuntas.

Cuba continuó trabajando, ya entrado el siglo XXI, en posibles soluciones para renegociar la deuda en *default* desde 1986. En 2001, hubo un intento fallido de reestructuración con el Club de París, por lo que esta problemática siguió siendo un gran impedimento para la obtención de financiamiento externo. Datos públicos indican que al cierre de 2012 la deuda externa cubana era de 12.532 millones de dólares, cifra que según la Oficina Nacional de Estadística de Cuba, es la deuda activa y no incluye el monto de deuda inmovilizada desde 1986.

En el ojo de este huracán, es cuando se produce un replanteamiento sobre la política económica vigente. Se aprueban los Lineamientos de la Política Económica y Social aprobados en el VI Congreso del PCC en el 2011 (los «**Lineamientos**»), que subrayaron como objetivo primordial la necesidad de encontrar «*soluciones a corto plazo, encaminadas a eliminar el déficit de la balanza de pagos, que potencien la generación de ingresos externos y la sustitución de importaciones...*». Así, el Gobierno se dio a la tarea de buscar acuerdos reales y efectivos para reestructurar la deuda externa y establecer una política para conseguir financiación y controlar su nivel de endeudamiento.

De ahí también la necesidad de promover y atraer la inversión extranjera directa («**IED**»), en cuyo proceso han destacado tres hitos: (i) la creación de la Zona Especial de Desarrollo de Mariel en 2013, (ii) la aprobación de una nueva Ley de Inversión Extranjera en 2014 y (iii) la publicación de la Cartera de Oportunidad de Proyectos para la Inversión Extranjera en 2014 y 2015.

A partir de 2013 comenzaron a concretarse resultados en materia de reestructuración de la deuda, que podrían traducirse en un voto de confianza que los acreedores han puesto en el proceso de reformas económicas y sociales emprendidas por el Gobierno cubano en base a los Lineamientos. Entre 2010 y 2014, se destinaron a atender el servicio de la deuda un promedio anual estimado de 3.224 millones de dólares (4,7 % del PIB), a fin de fomentar un acercamiento en las relaciones con los acreedores y mejorar la credibilidad ante la comunidad internacional.

Hay que sumar el impacto positivo que ha tenido el restablecimiento de las relaciones con Estados Unidos, pues las posibilidades de un nuevo escenario económico, comercial y financiero entre Cuba y Estados Unidos se vislumbraron como un marco propicio para alentar la inversión extranjera y concretar la renegociación de la deuda. En especial, han tomado la iniciativa los mayores y más antiguos acreedores de la isla (como España o Francia, por ejemplo), que no pretenden abandonar el espacio ya ganado en el mercado cubano, y aprovechan las oportunidades actuales de negocio, que en gran medida siguen fuera del alcance de las empresas estadounidenses por continuar vigente el *embargo*.

La unión de todos estos elementos impulsó las negociaciones de reestructuración de la deuda cubana entre 2013 y 2015. Dentro de los hechos más significativos que se produjeron en esta área, están las reestructuraciones con Rusia, Japón, China y México, de las cuales Cuba salió ampliamente beneficiada con cuantiosas condonaciones de deuda, pero sin dudas merece especial mención el acuerdo alcanzado en el marco del Club de París.

### **El acuerdo de reestructuración con el Grupo de Acreedores de Cuba en el marco del Club de París**

El pasado 12 de diciembre de 2015, Cuba y un grupo de 14 acreedores soberanos conocidos como el Grupo de Acreedores de Cuba, firmaron un acuerdo para reestructurar la deuda impagada desde 1986 (atrasos de principal e intereses a medio y largo plazo) con los miembros de dicho grupo. El Grupo de Acreedores de Cuba es una estructura especial del Club de París. Por razones de carácter político, algunos de los miembros del club (concretamente Estados Unidos, Rusia y Alemania) no forman parte de este grupo. Entre Estados Unidos y Cuba no existe ninguna financiación bilateral, y Rusia y Alemania ya habían reestructurado la deuda originada en su mayoría por la URSS y la antigua República Democrática Alemana.

Dentro de los acuerdos del Club de París, el caso cubano es muy singular al no involucrarse al FMI, dado que Cuba no es miembro. El Club de París le hizo un «traje a medida» a Cuba asumiendo un criterio flexible, que aceptó los acuerdos separados de Rusia y Alemania y otros de corto plazo con el resto de sus miembros, y creando una negociación *ad hoc* con otros 14 países miembros. Según analistas, este formato diferente formalmente no califica como un

acuerdo del Club de París, lo cual fue positivo para el caso de Cuba, ya que propició el hecho de no tener que seguir «al pie de la letra» todos los principios informadores de las reestructuraciones del Club de París. Así, el resultado se traduce en unas condiciones altamente favorables para Cuba, sobre todo en cuanto a condonación de deuda, comparables con ejemplos limitados de acuerdos a los que el Club de París ha llegado con países HIPC (*Heavily Indebted Poor Countries*).

De acuerdo con detalles revelados por especialistas del Centro de Investigaciones de Economía Internacional de la Universidad de la Habana, entre los principales elementos del acuerdo podemos destacar los siguientes:

- (i) La suma renegociada fue de 11.084 millones de dólares, total impagado de principal e intereses (incluyendo intereses de demora a 1 de noviembre de 2015).
- (ii) Se condona el 100 % de los intereses de demora, o sea, 8.500 millones de dólares que suponen el 76,7 % del total. La deuda restante de casi 2.600 millones de dólares debe repagarse por Cuba en un período de 18 años, en cuotas progresivas que se incrementarán gradualmente desde el 1,6 % en 2016 hasta el 8,9 % en el 2033.
- (iii) Carencia de pago de intereses hasta 2020, y después de esta fecha, se aplica un tipo fijo de interés de capitalización del 1,5 %.
- (iv) En caso de incumplimiento de pago, Cuba sería penalizada con un interés del 9 % hasta el pago, además de los intereses de demora sobre el importe atrasado.

Además, se estableció una cláusula que permite realizar cancelaciones adicionales de forma bilateral y voluntaria a los países miembros fuera del marco del Club de París, vía canje de deuda en un fondo de contravalor para proyectos en beneficio de Cuba y el país acreedor. La condonación adicional tiene un límite máximo de hasta el 30 % de la deuda pendiente de pago por Cuba. Esto, que supone un pacto novedoso, permite a los acreedores aumentar la condonación directa establecida en el acuerdo del Grupo de Acreedores de Cuba.

Hay que destacar que, aunque existe un proceso de transformaciones en Cuba, no hay ningún programa de ajuste previo avalado por los organismos multilaterales (como el FMI), ni actualmente existen datos suficientes ni resultados concluyentes que faciliten al Club de París poder valorar la capacidad

de solvencia de la isla de cara a poder cumplir con sus obligaciones restructuradas durante los próximos años.

## PROGRAMAS DE CONVERSIÓN DE DEUDA EN INVERSIONES

### Marco legal

En España, el Ministerio de Economía y Competitividad («MINECO») tiene entre sus funciones gestionar la deuda del país en calidad de acreedor. La gestión en el ámbito multilateral incluye las actuaciones desarrolladas como consecuencia de la participación de España en el Club de París. Su pertenencia a este foro conlleva que sus decisiones en materia de deuda deban tomarse de manera coordinada con el resto de los Estados miembros para que la reestructuración tengan un mayor impacto en el reforzamiento de la posición financiera externa del país deudor.

Además, España lleva a cabo la gestión de su deuda externa en consonancia con las disposiciones de la Ley 38/2006, de 7 de diciembre, reguladora de la gestión de la deuda externa (la «Ley de Gestión de Deuda») y la Ley 8/2014, de 22 de abril que regula el régimen jurídico de la cobertura por cuenta del Estado español de los riesgos derivados de la internacionalización de la economía española (la «Ley de Cobertura de Riesgos de Internacionalización»).

De acuerdo con el artículo 2 (a) de la Ley de Cobertura de Riesgos de Internacionalización, los riesgos de la internacionalización «*son aquellos susceptibles de generar perjuicios en las operaciones de inversión directa o de exportación de bienes y servicios, incluidos los que lleven asociados proyectos de investigación, desarrollo e innovación, así como los derivados de la financiación de estas operaciones, y los asumidos en general en aquellas operaciones que presenten un interés estratégico para la internacionalización de la economía española*». Estos riesgos son asegurados por la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación («CESCE») mediante contratos de cobertura en los que actúa en calidad de agente gestor del Estado español, de conformidad con lo que establece la propia Ley de Cobertura de Riesgos a la Internacionalización.

Por su parte, la Ley de Gestión de Deuda incluye en el concepto de deuda externa (i) a la que se deriva de los créditos bilaterales concedidos en términos

concesionales por el Estado español con cargo al Fondo de Ayuda al Desarrollo; (ii) a la deuda soberana con origen en los seguros de créditos a la exportación concedidos por CESCE, y (iii) cualquier otro mecanismo de crédito al exterior (artículo 1.3 Ley de Gestión de Deuda).

Además la norma establece los siguientes principios que deben orientar su gestión:

- (i) *Respeto a la estabilidad financiera y las obligaciones contractuales*: se reconoce que es básico el respecto a los compromisos adquiridos en cumplimiento de las obligaciones contraídas por los países deudores, y que, únicamente en caso de sobreendeudamiento que frene el desarrollo del país deudor, España puede realizar actuaciones encaminadas a aliviar la carga de la deuda.
- (ii) *Cooperación al desarrollo*: las medidas que tome España encaminadas al alivio de deuda deben adaptarse a las necesidades de desarrollo de los países deudores y ser proporcionales a los problemas financieros de estos.
- (iii) *Coordinación interna*: la gestión de la deuda debe ser consistente con la política presupuestaria y con la cooperación al desarrollo.
- (iv) *Coordinación multilateral*: las actuaciones se enmarcan en lo acordado en los foros multilaterales correspondientes, y se establece la obligación de España de optar preferentemente por los tratamientos concesionales más generosos que ofrezca el marco multilateral.
- (v) *Condicionabilidad*: España debe asegurarse de que sus actuaciones de alivio de deuda estén acompañadas por políticas del país deudor para solucionar los desequilibrios que condujeron a la situación de endeudamiento que hace necesario el tratamiento excepcional.
- (vi) *Transparencia y control parlamentario*: el Congreso de los Diputados español debe recibir información detallada de los datos de deuda externa por países y se instituye una comparecencia anual sobre deuda externa a principios de año.

La Ley de Gestión de Deuda, por tanto, regula y prevé la posibilidad de que ante situaciones excepcionales, España utilice determinados instrumentos (reestructuraciones, condonaciones, aportaciones a fondos para la reducción de la deuda, operaciones de recobro y de conversión de deuda externa), que deben entenderse como extraordinarios y ajustarse a los principios aquí indicados.

### Los PCDs entre España y Cuba como instrumento de alivio de deuda y financiación de proyectos

Al cierre de 2016 España era el tercer país proveedor de productos en Cuba y uno de los principales inversores, especialmente en el sector turístico-hotelerero de la isla. Además, España es uno de los 14 miembros del Grupo de Acreedores de Cuba y jugó un papel preponderante en la reestructuración de la deuda cubana con el grupo. Del total de 11.084 millones de dólares refinanciados, correspondían a España 2.470 millones. De ellos, 1.879,3 millones de dólares eran intereses que España ha condonado a Cuba bajo el acuerdo, mientras que 590,7 millones obedecen al principal de la deuda que queda pendiente. La mayor parte de los cobros se adeudan a CESCE.

España ha optado por poner en marcha el mecanismo para hacer uso de la cláusula de cancelación adicional bilateral y voluntaria que prevé el acuerdo del Grupo de Acreedores de Cuba. Precisamente, el Gobierno español ha utilizado los programas de conversión de deuda («PCDs») para condonar a Cuba un 30 % adicional de la deuda pendiente, empleando una fórmula que puede priorizar proyectos de IED de empresas españolas en la isla, a la vez de que se presta como una alternativa para la financiación de esos proyectos.

Dentro de los instrumentos regulados bajo la Ley de Gestión de Deuda, los PCDs consisten en operaciones de transformación de las obligaciones de pago que un país ha contraído frente a España, en la aportación del propio país deudor a un fondo de contravalor destinado a la financiación de inversiones que favorezcan el desarrollo. Con los programas de Cuba, actualmente España tiene PCDs en vigor con 19 países, localizados en Latinoamérica, África y Asia. Los PCDs con Cuba son por importe, los más elevados que tiene aprobado España.

### Deuda afectada por los PCDs

Los dos PCDs acordados por el MINECO y el Ministerio de Comercio Exterior y la Inversión Extranjera de Cuba («MINCEX») se traducen en un canje de la deuda cubana por el que se crea un fondo de contravalor de 415 millones de euros (cifra total de deuda condonada en ambos programas).

Concretamente, el Banco Nacional de Cuba («BNC»), como entidad encargada en nombre del

Estado cubano de gestionar la deuda externa, y CESCE, como agente gestor del Gobierno español, pactaron lo siguientes:

(vi) «PCD 2015»: primer programa de fecha 2 de noviembre de 2015, por el que España condona a Cuba una deuda de 40 millones de euros, que tiene su origen en operaciones de seguros de crédito a la exportación a corto plazo asumidas por CESCE en representación del Estado español. Cuba por su parte crea un fondo de contravalor por el mismo importe donado; y

(vii) «PCD 2016»: segundo programa de fecha 4 de mayo de 2016, por el que España condona a Cuba (i) 227.507.480,6 millones de euros, (ii) 210.440.626,65 millones de dólares canadienses y (iii) 1.528.394,95 dólares estadounidenses. La cifra es equivalente al 30 % del valor del principal y al 100 % de los intereses contractuales de la totalidad de la deuda conciliada entre España y Cuba al 31 de octubre de 2015, la cual tiene su origen en operaciones de seguros de crédito a la exportación a medio y largo plazo asumidas por CESCE en representación del Estado español.

### Proyectos financiables

Está previsto que los fondos de ambos PCDs se destinen a financiar proyectos de desarrollo e infraestructura que coincidan con las necesidades priorizadas de Cuba, y estén directa o indirectamente vinculados a intereses de empresas españolas, o lo que es lo mismo, que sean proyectos desarrollados por:

(i) Empresas estatales 100 % cubanas que impliquen provisión o utilización de productos o servicios españoles. Cabe destacar que no se financia la exportación de productos, sino que podrían ser financiados servicios vinculados a la exportación como el transporte, montaje, mantenimiento, siempre que reporte gasto local.

(ii) Empresas cubanas de capital mixto hispano-cubano o contratos de asociación económica internacional de nueva creación, o que amplíen un proyecto existente. Estas últimas podrían ser inversiones prorrogadas por las autoridades cubanas o en las que se haya provisto una ampliación del objeto social que implique la consecución de nuevos proyectos.

(iii) Empresas de capital 100 % español (ya sea en modalidad de filial o sucursal del inversor) y pueden ser para proyectos ubicados tanto en la Zona Especial de Desarrollo Mariel como en otras localidades cubanas.

Se prevé que los PCDs también sirvan para financiar estudios, en lo que encajaría por ejemplo el coste de los Estudios de Factibilidad que bajo ley cubana se exige en el paquete de documentos de cualquier *filing* para IED, suponiendo un coste obligatorio para el inversor extranjero. Por otro lado, la financiación de proyectos con cargo al PCD 2016 solo comenzará cuando hayan sido plenamente utilizados los recursos dotados bajo el PCD 2015.

Los recursos que sean depositados en el fondo de contravalor en ambos PCDs se utilizarán para financiar, en moneda local, parte del gasto local de la inversión. Ello con un límite del 80 % de dicho gasto local o del 50 % de la inversión (el menor de estos importes), y según sea el caso, pues para empresas de capital totalmente extranjero el importe financiable es menor. Se entiende como gasto local los pagos que bajo el plan financiero del futuro negocio se deban realizar en Cuba a empresa cubanas y/o españolas según corresponda. En ello se podrían circunscribir, por ejemplo, los costes de los proyectos o estudios de arquitectura, ingeniería, montaje, construcción, mano de obra, y en general todos los gastos correspondientes a empresas locales en el ámbito de desarrollo del proyecto, así como pagos vinculados a la ejecución del gasto local por entidades autorizadas (empresas estatales, cooperativas, cuentapropistas, etc.). La financiación no se destinará en ningún caso al pago de impuestos o aranceles locales. Los importes asignados a cada proyecto elegido deberán someterse previamente a aprobación del Comité Binacional (tal y como se describe más adelante).

Por último es importante destacar, que la financiación recibida con cargo a los PCDs no tiene que devolverse, si no que funciona como una donación, lo cual suponer una ventaja sustancial respecto a cualquier otro método de financiación.

### Mecanismo de conversión de deuda, dotación y utilización del fondo de contravalor

La condonación de deuda que se produce bajo los PCDs en la práctica supone una cancelación progresiva de la deuda que Cuba tiene con España a medida que el Gobierno cubano vaya dotando el

Fondo de Contravalor con los importes a financiar para proyectos previamente aprobados. Los aspectos básicos del mecanismo y el procedimiento acordado se resumen esencialmente en lo siguiente:

(i) La deuda a condonar se convierte en un depósito de contravalor en euros por el mismo importe de dicha deuda según cada PCD.

(ii) Las cantidades se depositan por el Gobierno cubano en una cuenta especial que se abre en el BNC a nombre del MINCEX denominada «fondo de contravalor Cuba-España» para el PCD 2015 y «fondo de contravalor Cuba-España II» para el PCD 2016 (cada una de ellas, un «Fondo de Contravalor»).

(iii) El tipo de cambio a utilizar al momento de la dotación del Fondo de Contravalor será el de referencia del Banco Central Europeo para cada moneda en la que esté referenciada la deuda respecto al euro, tres días hábiles antes de la fecha en que se vaya a efectuar la dotación. El BNC debe ir acreditando los importes de la deuda afectada por los PCDs en el Fondo de Contravalor a medida que el Comité Binacional apruebe los estudios, inversiones y proyectos a financiar con cargo a dichos recursos.

(iv) Por tanto, una vez que el Comité Binacional haya procedido a la selección de los proyectos, el BNC tiene la obligación de dotar en el Fondo de Contravalor el importe correspondiente a la cantidad que se otorgará como financiación al proyecto seleccionado y, en paralelo, debe informar a la Dirección General del Tesoro de España para que instruya a CESCE la condonación de la deuda por el importe dotado.

(v) En primer lugar se condonará (y por tanto se empleará para financiar) la deuda afectada por el PCD 2015 y posteriormente la vinculada al PCD 2016 en el siguiente orden: (i) la deuda afectada y denominada en dólares estadounidenses, (ii) aquella afectada y denominada en dólares canadienses y (iii) la deuda afectada y denominada en euros.

(vi) Cada vez que el BNC realice una dotación al Fondo de Contravalor, tiene la obligación de informarlo a la Dirección General del Tesoro, a los miembros del Comité Binacional y a CESCE en un plazo de cinco días hábiles. La Dirección General del Tesoro a su vez, debe confirmar al BNC en un plazo de cinco días hábiles su conformidad o discrepancias con la dotación efectuada, y en su caso dar instrucciones a CESCE

para que proceda a cancelar la deuda por el importe correspondiente a la dotación efectuada.

(vii) Para que el BNC pueda reflejar en libros la efectiva cancelación de la deuda, CESCE debe notificar oficialmente que ya está condonada en su balance.

(viii) En la fecha de cada desembolso de los recursos a favor del proyecto beneficiario, el BNC debe informar el tipo de cambio oficial que publica el Banco Central de Cuba, para la conversión de euros a moneda local (CUP para empresas estatales cubanas o CUC para el resto de casos), tres días hábiles bancarios previos a la fecha del desembolso. Asimismo, notificará al Comité Binacional sobre cada extracción de recursos efectuada contra el Fondo de Contravalor, el importe en moneda local y el tipo de cambio empleado.

### Apertura del Fondo de Contravalor y vigencia de los PCDs

Los PCDs establecen que la apertura de la cuenta de cada Fondo de Contravalor se realiza al momento de la primera dotación. En el caso del Fondo de Contravalor del PCD 2015, la cuenta se abrió a finales del 2015, y el Gobierno cubano ya depositó 40 millones de euros libres de comisiones, gastos de gestión y que no generan intereses. Por tanto, el Comité Binacional trabaja en la selección de los primeros proyectos a financiar con cargo al Fondo de Contravalor. Como se ha indicado arriba, para el caso del PCD 2016 la apertura de la cuenta del Fondo de Contravalor solo se hará cuando se agoten los fondos del PCD 2015.

La vigencia del PCD 2015 es de seis años, es decir, que como muy tarde se deberían haber financiado proyectos antes de ese plazo. También se prevé que si a la finalización del PCD hubiese proyectos pendientes de terminación (i. e., proyectos ya elegidos con un monto de financiación asignada, pero con desembolsos pendientes), ambos Estados podrán acordar la prórroga del PCD por el tiempo que sea indispensable para que concluya el proyecto a financiar con cargo al Fondo de Contravalor. Además se acordó que si a la fecha de vencimiento del PCD todavía hay recursos disponibles en el Fondo de Contravalor, ambos países deberán decidir de conjunto en un plazo de tres meses el destino que se le dará a las cantidades no dispuestas.

A diferencia de lo anterior, el PCD 2016 no tiene un plazo concreto de vencimiento, sino que se mantendrá vigente hasta que se agoten los recursos del Fondo de Contravalor. Asimismo, otro aspecto de distinción es que los saldos del Fondo de Contravalor del PCD 2016 sí generan intereses. Concretamente, a la suma de los saldos disponibles diarios del Fondo de Contravalor dividida entre 365 días se le aplicará un interés del 1,5 %. Los intereses deben acreditarse en euros directamente por el Gobierno cubano también en la cuenta del Fondo de Contravalor el primer día hábil del año siguiente al año finalizado. Si bien no se ha establecido un plazo concreto de utilización de los recursos del PCD 2016 que inyecte rapidez en el proceso, al menos la aplicación del interés podría funcionar como un incentivo para que siempre haya el menor saldo en la cuenta del Fondo de Contravalor o, lo que es lo mismo, que se elijan los proyectos financiables con celeridad y se les otorguen las correspondientes financiaciones de empresas interesadas en el menor tiempo posible.

### Administración de los fondos

Bajos los PCDs se acordó constituir un comité integrado por miembros de ambas naciones (el «**Comité Binacional**») encargado de establecer las prioridades de financiación, aprobar los proyectos a financiar y supervisar la correcta utilización de los fondos convertidos.

En el caso del PCD 2105, integra el Comité Binacional por parte de España el Subdirector General de Economía y Financiación Internacional de la Dirección General del Tesoro del MINECO, y el Jefe de la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en la Habana. Mientras que por parte de Cuba están la Subdirectora General de Economía del MINCEX y la Directora de Gestión de Negocios de América y Europa del BNC. El Comité Binacional del PCD 2016 está formado por estas mismas autoridades españolas, mientras que por la parte cubana participan la Directora General de Economía del MINCEX y la Vicepresidenta del BNC.

Según el contenido del orden del día, también pueden asistir con voz pero sin voto a las reuniones del Comité Binacional otros representantes de Ministerios responsables o vinculados a los estudios, proyectos e inversiones financiados con cargo al Fondo de Contravalor. El Comité Bilateral debe reunirse al menos una vez al año y decidir sobre la necesidad de celebración de reuniones adicionales, siempre

que sea necesario para la adopción de decisiones que garanticen el adecuado funcionamiento y seguimiento del PCD. Solo se podrán celebrar reuniones del Comité Binacional si están presentes todos sus miembros, aunque la representación es delegable. Las decisiones se toman por consenso y al finalizar cada reunión se debe aprobar un acta escrita y firmada por todos los miembros, contentiva de las deliberaciones y decisiones adoptadas. La decisión sobre la financiación de proyectos se formalizará en un acuerdo cuyo texto será consensuado por ambos países y firmado por los miembros del Comité Binacional.

Junto a Comité Binacional, en el PCD 2016 se crea un Comité Estratégico paritario como órgano máximo de orientación del programa, que se encarga de establecer las prioridades de financiación, tomar decisiones sobre los proyectos que le sean consultados por el Comité Binacional, y supervisar la correcta utilización de los fondos. Está presidido por los Ministros del MINECO y MINCEX. Participan también los miembros del Comité Binacional.

Para el apoyo de las tareas de supervisión de ambos comités, se acordó que dentro de los 60 días siguientes a la finalización de cada año, se someterán a auditoría los estados financieros del Fondo de Contravalor.

### Selección de proyectos y otorgamiento de la financiación con cargo al PCD

Las fases del procedimiento implementado para la selección de los proyectos y su financiación se resumen en o siguiente:

- (i) Según la letra de los acuerdos de ambos PCDs, la selección de proyectos comienza con la remisión de las propuestas de financiación por parte del MINCEX a los miembros del Comité Binacional para su revisión y análisis, acompañadas de un listado definido en el propio PCD con informaciones técnico-económicas de cada proyecto. Ello ha de realizarse siempre con la premisa de que los proyectos elegibles deben ser viables, responder a las necesidades prioritarias de Cuba a medio y largo plazo y vincularse a intereses hispano-cubanos. En la práctica, la Dirección General del Tesoro también está trabajando en la elección de posibles proyectos a proponer por su parte a Cuba, de manera que se acelere el proceso y pueda comenzar a hacerse uso de los recursos lo antes posible.

(ii) A la recepción de la propuesta, la parte receptora evalúa cada proyecto y comunica por escrito su valoración.

(iii) En caso que haya acuerdo sobre la elección de proyectos a financiar, ya sea por decisión del Comité Binacional o porque hayan sido decididos por el Comité Estratégico (cuando así corresponda), se firmará por ambas partes el correspondiente acuerdo en el que se formaliza la selección del mismo. El acuerdo debe indicar el presupuesto máximo a financiar con cargo al PCD con un anexo descriptivo del trabajo a realizar objeto de la financiación.

(iv) Una vez seleccionados los proyectos, el BNC efectuará la dotación por el importe correspondiente en el Fondo de Contravalor, de manera que siempre que se haya efectuado la dotación, los proyectos se considerarán aprobados por el Comité Binacional.

(v) Para ordenar movimientos, desembolsos o disposiciones con cargo a los recursos del Fondo de Contravalor, es necesaria la firma mancomunada de dos miembros del Comité Binacional, uno por cada país.

(vi) Tras la firma del contrato correspondiente a cada proyecto aprobado por el Comité Binacional, la entidad ejecutora del proyecto podrá solicitar al BNC un desembolso por concepto de anticipo con un máximo del 25 % del importe financiado.

(vii) A medida que se desarrolle el proyecto, las empresas ejecutoras presentarán al BNC las facturas que justifiquen la utilización de los fondos desembolsados, debidamente certificadas por los funcionarios de la contraparte cubana autorizada a tal fin.

(viii) El BNC analizará la documentación y solicitará la no objeción de la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Cuba previamente a realizar el siguiente desembolso, que se ajustará al calendario aprobado en el proyecto.

(ix) Antes del desembolso del último 5 % del importe de la financiación, la entidad ejecutora deberá remitir al BNC el acta de recepción definitiva del proyecto, y dicho desembolso debe ser aprobado por el Comité Binacional.

(x) Finalmente, si transcurren seis meses desde la fecha estimada de finalización del proyecto y el Comité Binacional no hubiera recibido la justificación

del correcto uso de los fondos desembolsados (i. e., haya un uso indebido de los recursos, hayan sido desviados para pagos no comprendidos en el acuerdo, etc.), la entidad ejecutora deberá devolver al Fondo de Contravalor el importe de la financiación recibida cuya utilización no ha sido justificada o la justificación presenta irregularidades. El importe devuelto se destinaría entonces a financiar otros proyectos. El PCD no establece ninguna otra penalización a la empresa beneficiaria a que ello debería ser reflejado en el acuerdo de financiación. Sin embargo, puede asumirse que la empresa ejecutora que incumpla los términos y condiciones de utilización de los recursos podrá enfrentarse a acciones legales.

## CONSIDERACIONES FINALES

Diversas conclusiones podrían obtenerse del caso aquí expuesto, pero si hay algo esencial que muestra el ejemplo de Cuba, es que las renegociaciones de deuda externa no son indoloras. Suponen esfuerzos y compromisos para todas las partes involucradas.

Es un hecho que el acuerdo alcanzado con el Club de Acreedores de Cuba y con otras refinanciaciones bilaterales suponen un gran alivio financiero para Cuba, mayores facilidades para acceder a créditos a mediano y largo plazo, a tecnologías, nuevos mercados, y podrían ser un paso para crear mejores vínculos con la comunidad empresarial internacional en una etapa en la que Cuba está dispuesta a implementar cambios.

También el apoyo del Estado español con los PCDs es relevante. Se vislumbra como una oportunidad clara para las empresas españolas que no encuentran financiación tradicional para ejecutar sus proyectos en Cuba. Como se ha visto, es un mecanismo que supone una importante condonación por parte de España, que además asume el compromiso de colaborar con Cuba para que los recursos a los que el Estado español renuncia se utilicen debidamente en proyectos de inversión en la isla. Desde luego, es difícil quitarle el mérito a un programa, que aunque está por verse cómo evolucionará, pretende promover el desarrollo y captación de IED hacia Cuba, al poner los recursos liberados a disposición del sector empresarial español que se aventura en proyectos «priorizados» en la isla.

Pero, para Cuba, todos los acuerdos alcanzados implican también asumir el reto de cumplimiento de las obligaciones restructuradas, que «tocarán a la puerta» de las arcas cubanas en los años venideros. También significan asegurar una disciplina en la gestión y utilización de los fondos liberados que sirvan a la financiación.

Esto es solo el inicio, Cuba puede continuar avanzando para allanar el camino a la entrada del financiamiento y aumentar el nivel de inversiones que el país requiere. A este fin, las autoridades deberán valorar y explotar más mecanismos que proporcionen o hagan posible la efectividad de las garantías ofrecidas bajo la Ley de Inversión Extranjera, y se

materialice la seguridad jurídica que el inversor reclama.

La confianza en el país en calidad de prestatario y de territorio receptor de inversiones, puede lograrse con políticas que en un período de tiempo razonable aumenten la eficiencia y productividad del entramado empresarial cubano, estimulen la capacidad de ahorro nacional, el aprovechamiento de los recursos, mejoren el sistema financiero y bancario interno, y que, en definitiva, eliminen otras barreras que impactan con el posible éxito y desarrollo de la economía cubana.

**LOURDES DÁVALOS LEÓN\***

---

\* Abogada del Área de Derecho Mercantil de Uría Menéndez (Madrid)