

Informe de Gestión

Índice del Informe de Gestión

	Página
I. MARCO GENERAL DE LA ACTIVIDAD	62
II. ACTUACIÓN DEL AGENTE GESTOR (CESCE)	63
II.1. Cuenta de resultado económico patrimonial	63
II.2. Balance de situación	65
II.3. Otra información	66
III. ACTUACIONES DE ADMINISTRACIÓN DEL FRII (CCS)	71
III.1. Inversiones financieras	71
III.2. Gestión de provisiones de fondos al Agente Gestor	72
IV. RENTABILIDAD DEL FRII	72

I. MARCO GENERAL DE LA ACTIVIDAD

Con el propósito de mantener el Seguro de Crédito a la Exportación por cuenta del Estado como instrumento de política comercial que garantice que los exportadores e inversores españoles cuentan con condiciones tan competitivas como las de otros operadores en los mercados internacionales, al tiempo de alcanzar un mayor equilibrio financiero para el sistema con el menor impacto presupuestario posible, la Ley 8/2014, del 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española, dispuso un nuevo marco jurídico para la cobertura de los riesgos de la internacionalización por cuenta del Estado, a partir del 1 de enero de 2015, estableciendo que:

- Son objeto de cobertura los riesgos susceptibles de generar perjuicios en las operaciones de inversión directa o de exportación de bienes y servicios, así como los derivados de la financiación de estas operaciones y los asumidos en operaciones que presenten un interés estratégico para la internacionalización de la economía española.
- Los riesgos cubiertos pueden ser de carácter comercial, político, extraordinario o de otra naturaleza, siempre que estén previstos en las modalidades vigentes de póliza de seguro autorizadas, o que puedan autorizarse, por el Ministro de Economía, Industria y Competitividad como cobertura de riesgos por cuenta del Estado.
- La cobertura es gestionada por medio de un Agente Gestor, con carácter exclusivo, designado por el Ministro de Economía, Industria y Competitividad, sin que sea necesaria la naturaleza pública de aquel, y con quién se ha celebrado un Convenio de gestión, correspondiendo a CESCE la condición de Agente Gestor durante un periodo de 8 años a contar desde la pérdida de la mayoría del Estado en su capital.
- Los recursos necesarios para el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el Agente Gestor son cubiertas por el Estado y, a tal efecto, se ha creado el FRRI, como un fondo sin personalidad jurídica, al cual le será de aplicación el régimen presupuestario, económico-financiero, contable y de control previsto en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. Los recursos del FRRI están constituidos por las primas recaudadas (netas de la remuneración del Agente Gestor) y los recobros de siniestros. Adicionalmente, se consignan en los PGE los créditos para facilitar al FRRI las aportaciones patrimoniales necesarias para hacer frente a las desviaciones que la cobertura de los riesgos pudiera producir, cuando sus recursos acumulados resulten insuficientes.
- El FRRI es gestionado y administrado por el Consorcio de Compensación de Seguros, a quien le corresponde: (i) elaborar anualmente la propuesta de los presupuestos de explotación y de capital del FRRI a partir de la información y estimaciones que le remite el Agente Gestor, (ii) la gestión de la tesorería y de las inversiones del FRRI conforme al Plan General de Inversiones aprobado por la Secretaría General del Tesoro y Política financiera, (iii) la liquidación de las cuentas de efectivo con el Agente Gestor y (iv) el suministro de la información económico-financiera relativa al FRRI, integrando para ello la contabilidad de las inversiones y de la cobertura de riesgos por cuenta del Estado.

Los riesgos cuya cobertura puede asumir el Estado han quedado determinados en el Real Decreto 1006/2014, de 5 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española, siendo la Ley de PGE la que fija anualmente el límite máximo de cobertura para la nueva contratación de Seguros de Crédito a la Exportación que puede efectuar el Agente Gestor por cuenta del Estado.

Las relaciones entre el Agente Gestor (CESCE) y la Administración del FRRI (CCS) están contenidas en el Acuerdo de gestión de 22 de diciembre de 2015, en el que se establecen los plazos, derechos y deberes de las partes con relación a la información económica, financiera y presupuestaria, así como de los flujos de cobros y pagos entre las partes.

Finalmente, cabe destacar que en la Ley anual de PGE se fija el crédito para facilitar al FRRI las aportaciones patrimoniales que resultan necesarias para hacer frente, en su caso, a las desviaciones que se pudieran producir si los recursos acumulados resultaran insuficientes. Este crédito se recoge en los presupuestos de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, por un importe ampliable de 1.500 euros para 2016, que finalmente no fue necesario hacer efectivo.

II. ACTUACIÓN DEL AGENTE GESTOR (CESCE)

La información de las actuaciones del Agente Gestor se referencia a cada uno de los estados financieros y al detalle de los compromisos asumidos.

II.1. Cuenta de resultado económico patrimonial

En la cuenta de resultado económico patrimonial se muestran expresados en euros los resultados de la cobertura de los riesgos de la internacionalización registrados en el ejercicio 2016, tanto en el seguro directo, como en el reaseguro aceptado, el reaseguro cedido y el seguro neto retenido.

a. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro

En el ejercicio 2016 se han ingresado de los asegurados primas devengadas por seguro directo por importe de 104,7 millones de euros (148,6 millones en 2015), destacando las primas devengadas en las modalidades de Crédito Comprador por 81 millones de euros y fianzas por 13,8 millones de euros (125,5 millones y 21,8 millones, respectivamente en 2015).

Por su parte, las primas imputadas a 2016, corregidas en la periodificación de las primas a través de la provisión de primas no consumidas y el deterioro de primas no consumidas, netas de reaseguro aceptado y de reaseguro cedido, se cifran en 115,3 millones de euros frente a los 100,9 millones de 2015.

b. Ingresos procedentes de las inversiones financieras (refinanciaciones)

Fruto de las operaciones de cobertura de riesgos, se han generado en el ejercicio intereses (ingresos financieros) por 33,2 millones de euros (frente a 31,5 millones de 2015), a los que habría que añadir ingresos por 351,4 millones de euros de variación de intereses devengados y no cobrados (explicado principalmente por la firma del convenio de refinanciación de la deuda con Cuba a medio y largo plazo), y (0,6) millones de euros negativos de variación de intereses devengados y no vencidos, resultando finalmente un ingreso total de 384,0 millones de euros (81,1 millones de euros en 2015).

c. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro

La siniestralidad de 2016 de propia retención es negativa en 24,8 millones de euros, frente a los 23,7 millones negativos de 2015. Dicho importe se descompone en los siniestros pagados en el año (102,7 millones de euros) netos de recobros obtenidos de principal (144,1 millones de euros), corregidos en la variación habida entre los importes registrados al final y al comienzo del ejercicio por "recobros estimados" de seguro directo y de reaseguro aceptado (22,3 millones de euros), y en la variación de la "provisión para siniestros pendientes de liquidación y pago" del ejercicio (36,5 millones de euros), más los gastos imputables a las prestaciones (2,3 millones de euros).

La evolución en 2016 de la partida de deudores por recobros de siniestros pagados presenta un incremento de 24,4 millones de euros.

Asimismo, se ha registrado un incremento por variación de recobros de prestaciones provisionadas de 9,8 millones de euros como consecuencia principalmente de nuevos siniestros provisionados por riesgo político en Cuba.

Expedientes de siniestro por importe superior a 1 millón de euros (en millones de euros)

Fecha	Modalidad	País	Operación	Importe
ene-16	Crédito Comprador	México	Construcción de una planta de producción de bioetanol a partir de cereales	3,07
feb-16	Crédito Comprador	Sudáfrica	Suministro de mecanismos hidráulicos para una planta termosolar (proyecto <i>Khi Solar One</i>)	1,48
abr-16	Crédito Comprador	Gabón	Construcción de carretera nacional	1,38
abr-16	Regularización de recobros	Argentina	Regularización de recobros conforme al Acuerdo bilateral de reestructuración de deuda	10,43
abr-16	Crédito Comprador	EE.UU.	Suministro de unidades de accionamiento hidráulico y tratamiento de agua	4,51
may-16	Crédito Comprador	Sudáfrica	Suministro de un generador de vapor para el proyecto <i>"Kaxu Solar One"</i>	1,38
jun-16	Fianza a Fiadores	Polonia	Construcción de una central de ciclo combinado en Stalowa Wola	3,66
jul-16	Crédito Comprador	Polonia	Suministro e instalación de un horno de largueros tubulares y de maquinaria para mecanizar cigüeñales para barcos	6,13
jul-16	Crédito Comprador	Polonia	Suministro e instalación de un horno de largueros tubulares y de maquinaria para mecanizar cigüeñales para barcos	1,24
jul-16	Crédito Comprador	México	Construcción de una planta de producción de bioetanol a partir de cereales	2,28
ago-16	Crédito Comprador	Irlanda	Suministro de dos buques para el desmantelamiento de plataformas y pozos de petróleo	27,84
ago-16	Crédito Comprador	Sudáfrica	Suministro de mecanismos hidráulicos para una planta termosolar (proyecto <i>Khi Solar One</i>)	1,46
oct-16	Crédito Comprador	Gabón	Construcción de carretera	2,82
oct-16	Crédito Comprador	Gabón	Construcción de carretera nacional	1,35
oct-16	Crédito Comprador	EE.UU.	Suministro de unidades de accionamiento hidráulico y tratamiento de agua	4,61
nov-16	Fianzas a Exportadores	India	Suministro de 8 trenes para la línea de Delhi al aeropuerto	4,48
dic-16	Crédito Comprador	Sudáfrica	Suministro de un generador de vapor para el proyecto <i>"Kaxu Solar One"</i>	1,35
dic-16	Crédito Comprador	Gabón	Rehabilitación y acondicionamiento de un complejo deportivo	1,77

d. Gastos de explotación – gastos de gestión

CESCE devenga una comisión de gestión en calidad de Agente Gestor que se establece como un porcentaje sobre las primas devengadas. Los gastos devengados por este concepto, e imputados al FRRI en 2016, se elevan a 20,8 millones de euros y son fruto de comisiones de gestión de operaciones de seguro directo y reaseguro aceptado.

Para el registro de estos gastos en función de su periodo de imputación contable se han efectuado las oportunas periodificaciones contables, resultando un gasto por comisión periodificado de 19,0 millones de euros.

Dicho gasto ha sido reclasificado por destinos, resultando unos gastos imputables a prestaciones de 2,3 millones de euros: 8,8 millones de euros de administración y 7,9 millones de euros de adquisición.

e. Otros gastos técnicos

En este epígrafe se registra la provisión por deterioro de los intereses vencidos y no cobrados, así como de los intereses devengados y no vencidos. Su importe asciende a 350,7 millones de euros (49,6 millones de euros en 2015). Este importante incremento se explica por el efecto de la firma del convenio con Cuba a medio y largo plazo.

f. Diferencias de cambio

Esta partida recoge los cambios de valoración de las transacciones en moneda extranjera, diferenciando su tratamiento en función de su consideración como partidas monetarias o no monetarias.

II.2. Balance de situación**a. Activo del balance de situación**

En el activo del balance de situación a 31 de diciembre de 2016 destacan:

- Los créditos por operaciones de seguro directo (33,5 millones de euros) que se desglosan en: (i) 14,0 millones de euros resultantes de la liquidación de operaciones realizadas en diciembre y que se liquidarán en enero del ejercicio siguiente; y, (ii) 19,5 millones de euros de recibos de primas pendientes de cobro netas de correcciones por deterioro -apartado A-5.V-.
- Los créditos del FRRI frente a países y demás instituciones deudoras derivados de las prestaciones por siniestros pagadas, de las prestaciones por siniestros provisionadas y de los intereses devengados y no cobrados. El importe total de dichos créditos, valorados según las diferentes expectativas de recobro, alcanza 292,8 millones de euros (268,5 millones en 2015) -apartado A-5.VIII-.
- Las participaciones del reaseguro cedido en las provisiones técnicas por importe de 8,2 millones de euros (10,8 millones en 2015) -apartado A-8.I-.
- La periodificación de la comisión del seguro directo del Agente Gestor por importe de 116,4 millones de euros (118,9 millones en 2015) -dentro del apartado A-11.I.2-.

b. Pasivo y patrimonio del balance de situación

En el pasivo del balance a 31 de diciembre de 2016 destacan:

- Las deudas por operaciones de seguro que comprenden las deudas con asegurados por los recobros pendientes de pago en la parte no cubierta por las pólizas de seguros por un importe conjunto de 5,9 millones de euros (15,4 millones en 2015) -apartado A-3.III.1.-
- Las deudas por operaciones de seguro que comprenden las deudas condicionadas por las comisiones pendientes sobre primas pendientes de cobro por un importe conjunto de 3,9 millones de euros (5,5 millones en 2015) -apartado A-3 III.3.2.-
- Las provisiones técnicas de primas y prestaciones del seguro directo y del reaseguro aceptado por importe de 643,9 millones de euros (623,9 millones de euros en 2015) -apartado A-5.-
- La periodificación de la comisión del reaseguro cedido por importe de 0,8 millones de euros (1,1 millones de euros en 2015) -apartado A-7.-

En el patrimonio neto del balance destacan:

- Los fondos propios del balance del Agente Gestor (CESCE) previos a su agregación con el balance del Administrador del FRRI (CCS) muestran como patrimonio generado el resultado positivo del ejercicio por importe de 158,8 millones de euros (122,4 millones de euros en 2015). El patrimonio inicial aportado, correspondiente a ejercicios anteriores a la creación del FRRI, fue negativo en 126,9 millones de euros. Este resultado negativo es consecuencia de la compensación de un crédito del Seguro de Crédito a la Exportación frente al Estado, según las instrucciones recibidas por la Secretaría de Estado de Comercio en agosto de 2014.

II.3. Otra información

A continuación se presentan los principales indicadores de gestión de los riesgos por cuenta del Estado:

Principales indicadores (en millones de euros)

Concepto	2016	2015
Nº Pólizas nueva emisión	363	615
Nº Pólizas en vigor	530	778
Valor operaciones aseguradas (*)	3.444,23	4.991,89
Seguro emitido (*)	2.082,65	2.641,37
PAGEX + Póliza 100		8,33
Multimercado	0,10	466,11
Restantes modalidades	2.082,55	2.166,93
Riesgos en vigor (*)	15.435,64	16.288,92
Ofertas y consultas en vigor (*)	2.172,28	2.369,77
Límite de contratación anual (*)		
Límite Ley PGE	9.000,00	9.000,00
Seguro emitido computable	2.035,24	2.006,90

(*) Epígrafes en los que se ha aplicado el último cambio medio de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2016 se han emitido 363 pólizas nuevas, frente a las 615 del mismo periodo del ejercicio anterior. Al cierre de 2016 había 530 pólizas en vigor.

El detalle por modalidad del valor de las operaciones aseguradas y de pólizas emitidas ha sido el siguiente:

Valor de las operaciones aseguradas (en millones de euros)

Concepto	2016	2015
Crédito Suministrador	309,01	84,64
Crédito Comprador	2.254,89	1.377,88
PAGEX		9,25
Póliza 100		
Multimercado	0,12	517,90
Confirmación de Crédito Documentario	106,15	52,11
Obras y trabajos en el extranjero	7,60	148,01
Fianzas	358,24	2.743,32
Inversiones		
Otras		
Garantías Bancarias	408,22	58,79
TOTAL	3.444,23	4.991,89

Se registra un aumento en las modalidades de Crédito Comprador, Crédito Suministrador y Garantías Bancarias. En sentido contrario, disminuye el valor de las operaciones en PAGEX, Multimercado, Obras y Fianzas.

La reducción en la modalidad de Fianzas se explica por la cobertura de operaciones singulares en la ejecución de proyectos de empresas españolas en el exterior en 2015 y que no ha tenido continuidad en 2016.

La disminución en las modalidades de PAGEX y Multimercado es consecuencia, por su parte, de la redefinición de la cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española, según lo previsto en el Real Decreto 1006/2014, de 22 de diciembre, por el que se desarrolla la ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española.

Valor de las operaciones aseguradas (en millones de euros)

Seguro emitido	2016	2015
CRÉDITO SUMINISTRADOR	181,86	60,58
< 24 meses	176,85	56,28
≥ 24 meses	5,01	4,31
CRÉDITO COMPRADOR	1.696,29	1.679,26
< 24 meses		
≥ 24 meses	1.696,29	1.679,26
PAGEX		8,33
< 24 meses		8,33
≥ 24 meses		
PÓLIZA 100 (> 12 MESES)		
MULTIMERCADO	0,10	466,11
CONFIRMACIONES CRÉDITO DOCUMENTARIO	105,09	51,59
< 24 meses	105,09	51,59
≥ 24 meses		
OBRAS Y TRABAJOS EN EL EXTRANJERO	1,98	20,12
FIANZAS	57,67	342,26
INVERSIONES		
OTRAS		
GARANTÍAS BANCARIAS	39,65	13,11
SUBTOTAL EXCLUIDA PAGEX, POLIZA 100 Y MULTIMERCADO	2.082,55	2.166,93
TOTAL GENERAL	2.082,65	2.641,37
< 24 meses	282,05	582,30
≥ 24 meses	1.701,30	1.683,57
Obras/Fianzas/Inversiones, etc.	99,31	375,50

Riesgos por cuenta del Estado. Valor del seguro emitido. Principales países (en millones de euros)

Principales Países	Pólizas Individuales				Pólizas Abiertas		TOTAL	% Sobre Subtotal General	
	Riesgo de Crédito		Otras Garantías		PAGEX y Multimercado	Créditos Documentarios		2016	2015
	< 24 meses	≥ 24 meses	Rest. < 24 m.	Resto					
CHILE		498,69					498,69	25,1	0,3
ANGOLA		374,57					374,57	18,9	8,1
PERÚ	0,02	289,76					289,77	14,6	0,1
ARABIA SAUDITA	110,07	38,47			0,68		149,22	7,5	0,8
OMÁN		94,43					94,43	4,8	0,0
ECUADOR	0,36	89,14					89,50	4,5	4,8
INDONESIA		88,95					88,95	4,5	0,1
TURQUÍA	2,05	84,77					86,83	4,4	36,6
BANGLADESH	68,17						68,17	3,4	0,0
GABÓN		40,30					40,30	2,0	0,0
MÉXICO		38,81			0,01		38,82	2,0	1,8
EE.UU.		36,32			(0,00)		36,32	1,8	0,6
PAKISTÁN	20,15						20,15	1,0	0,1
ARGELIA	19,86				0,03		19,89	1,0	1,2
SRI LANKA	0,95	18,00					18,95	1,0	0,1
CUBA	14,43						14,43	0,7	2,2
IRÁN	12,58						12,58	0,6	0,0
EGIPTO	8,91			0,02	0,00		8,92	0,4	0,8
ARMENIA		8,27					8,27	0,4	0,0
TÚNEZ	3,38				0,23		3,61	0,2	0,7
LIBANO	1,65				0,01	1,45	3,11	0,2	0,3
JORDANIA	1,82					1,03	2,85	0,1	0,0
EMIRATOS ÁRABES	2,16				0,23		2,39	0,1	0,5
KENIA			2,17				2,17	0,1	3,3
ITALIA				1,98	0,02		2,00	0,1	6,9
TOTAL PARCIAL	266,56	1.700,48	2,17	2,00	1,20	2,48	1.974,90		
Subtotal General	276,93	1.701,30	2,17	2,00	0,10	2,84	1.985,35		
Otros Riesgos				97,31			97,31		
TOTAL GENERAL	276,93	1.701,30	2,17	99,31	0,10	2,84	2.082,65		

Riesgos en vigor por conceptos (en millones de euros)

Conceptos	2016	2015	% Variación
CAPITAL COMPROMETIDO	12.949,84	14.109,88	-8,2
Crédito Suministrador	298,99	689,88	-56,7
Crédito Comprador	10.210,68	10.246,52	-0,3
PAGEX + Póliza 100			-
Póliza Multimercado		2,04	-100,0
Confirmaciones Crédito Documentario	93,84	19,98	369,6
Obras y trabajos en el extranjero	23,98	29,52	-18,8
Fianzas	2.118,64	2.623,55	-19,2
Inversiones	183,30	486,67	-62,3
Otras			-
Garantías Bancarias	20,42	11,71	74,4
CAPITAL IMPAGADO	444,28	673,94	-34,1
Riesgos políticos y comerciales	429,34	664,93	-35,4
Principal + Intereses indemnizables	429,34	664,93	-35,4
Intereses de demora			-
Otros riesgos comerciales	14,94	9,02	65,7
CAPITAL REFINANCIADO	2.041,52	1.505,10	35,6
Atrasos	36,41	835,81	-95,6
Principal	34,54	157,71	-78,1
Intereses sobre principal	0,88	76,27	-98,8
Intereses de demora	0,99	601,82	-99,8
Pendiente de vencer: principal	2.005,10	669,30	199,6
Pendiente de vencer: intereses de demora			-
TOTAL	15.435,64	16.288,92	-5,2

Riesgos en vigor por países (en millones de euros)

Principales Países	Capital comprometido		Capital Impagado	Refinanc. atrasos	Refinanc. Pte. vencer	TOTAL	% S/Total General	
	Inversiones	Otros Riesgos					2016	2015
TURQUÍA		1.897,27				1.897,27	12,3	13,2
CUBA		8,38	28,75		1.590,68	1.627,81	10,5	7,9
ANGOLA		1.546,82				1.546,82	10,0	8,1
MÉXICO	45,41	1.291,11	135,85			1.472,37	9,5	10,0
ARABIA SAUDITA		1.445,65				1.445,65	9,4	9,6
CHILE		621,61				621,61	4,0	1,0
BRASIL		442,00	46,05			488,05	3,2	4,4
ITALIA		387,48				387,48	2,5	2,9
REPÚBLICA DOMINICANA		369,51			3,18	372,69	2,4	2,7
EMIRATOS ÁRABES		360,64				360,64	2,3	3,6
ESPAÑA		345,11	14,94			360,05	2,3	
ECUADOR		308,14	0,32		2,49	310,95	2,0	1,5
PERÚ		290,60	0,08			290,68	1,9	0,0
PANAMÁ		235,06				235,06	1,5	1,5
ARGENTINA		3,62	28,72		176,79	209,13	1,4	1,5
TOTAL PARCIAL	45,41	9.553,00	254,71		1.773,14	11.626,25	75,3	67,7
% S/TOTAL GENERAL	24,8	74,8	57,3		88,4	75,3		
TOTAL GENERAL	183,30	12.766,54	444,28	36,41	2.005,10	15.435,64		

III. ACTUACIONES DE ADMINISTRACIÓN DEL FRRI (CCS)

III.1. Inversiones financieras

Los recursos del FRRI se han invertido conforme a los principios de seguridad, rentabilidad, liquidez, diversificación y dispersión, y congruencia monetaria y, en todo caso, de acuerdo al Plan General de Inversiones aprobado por la Secretaría General del Tesoro y Política financiera a propuesta del CCS, en el que se concretan los parámetros de riesgo asumible y las directrices para la inversión de los recursos del FRRI.

La política monetaria expansiva del BCE, a través del programa de compra de activos, ha marcado la evolución de los tipos de interés y del riesgo de crédito en la zona euro durante 2016, dando lugar a un ajuste en los tipos de interés de la deuda, tanto pública como privada, acompañado de un estrechamiento de la prima de riesgo del Bono del Estado español respecto al Bund, así como una reducción general del riesgo de crédito.

La rentabilidad en 2016 de la cartera del FRRI en su conjunto, con una duración financiera de 2,55 años e incluyendo el efecto de los tipos de cambio de las divisas, ha sido del 3,32%.

La cartera de activos en euros, un 61,34% del total y con una duración financiera de 2,82 años, obtuvo una rentabilidad del 2,52%, con un diferencial positivo frente a *benchmark* de 68 pb.

La denominada en dólares, un 38,66% del total y con una duración financiera sensiblemente más ajustada de 2,22 años, obtuvo una rentabilidad financiera del 1,38% (sin considerar el efecto de los tipos de cambio en las divisas), con un diferencial bajo el *benchmark* de 55 pb, debido al posicionamiento más conservador ante las expectativas de subida de los tipos de interés en Estados Unidos en los últimos meses del año y que ha sido menor según las previsiones iniciales.

El valor de la cartera al cierre del ejercicio alcanzó 1.180.496.208 euros, siendo la posición en Deuda Pública del Estado y otros emisores públicos españoles de 376.597.544 euros, un 31,9% del total.

La totalidad de los emisores públicos representan un 44,55% de la cartera, frente a los privados un 55%; siendo la proporción de bonos con tipo de interés variable del 26,04%.

El porcentaje invertido en emisiones consideradas "ESG", destinadas a proyectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, ascendió a un 5,13%.

La posición máxima para emisores privados no supera el 1,5% de la cartera, siendo el *rating* medio A2.

Rentabilidad de cartera

Conceptos	2016		2015	
	EURO	DÓLAR USA	EURO	DÓLAR USA
RENTABILIDAD				
Cartera de gestión	2,5%	1,4%	0,4%	0,6%
<i>Benchmark</i>	1,8%	1,9%	0,9%	1,2%
DURACIÓN MODIFICADA	2,8	2,2	3,0	2,0
Rating medio	A3	A1	A3	A1
VAR TIPOS DE INTERÉS	0,7%	1,4%	1,2%	1,2%

Se ha tomado como *benchmark* o índice de referencia para la gestión de la cartera:

- Euro: Índice compuesto del BSPS110: Deuda pública española con vencimiento 1-10 años; BERC110 Deuda corporativa con grado de inversión en euros con vencimiento 1-10 años; y Letras del Tesoro a 6 meses, ajustado a una duración de 3 años.
- Dólares USA: Índice compuesto del BUSY35: Deuda pública de los EE.UU. con vencimiento 3-5 años, BUSC110; Deuda corporativa con grado de inversión en dólares con vencimiento 1-10 años; y Letras del Tesoro americano a 6 meses, ajustado a una duración de 3 años.

Rentabilidad de cuentas corrientes por monedas

Rentabilidad	Tipos Obtenidos / 2016	Tipos Obtenidos / 2015
Euro	0,12%	0,49%
Dólar USA	0,79%	0,46%
Dólar canadiense	0,50%	1,53%
Yen	0,00%	0,26%
Franco suizo	0,01%	0,20%
Libra esterlina	0,75%	0,99%

Los principales parámetros del Plan General de Inversiones se detallan en la nota V.3.a de la memoria.

III.2. GESTIÓN DE PROVISIONES DE FONDOS AL AGENTE GESTOR

Se han realizado a lo largo de 2016 por el Administrador del FRRI al Agente Gestor un total de 110 provisiones de fondos en euros, 9 en dólares USA y 1 en yenes japoneses, por un importe global de 112,85 millones de euros.

Provisiones de fondos (en millones de euros)

Número de Provisiones	Moneda	Contravalor
110	EURO	94,80
9	DÓLAR USA	18,05
1	YENES JAPONESES	0,002

IV. RENTABILIDAD DEL FRRI

La rentabilidad de los fondos propios o ROE (Return on equity), que mide el rendimiento para el Estado de los fondos que destina a la gestión de los riesgos de la internacionalización de la economía española, a través del cociente entre el resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias y los fondos propios del FRRI, es al cierre del ejercicio de un 19,08%.

Rentabilidad	2016	2015
ROE	17,50%	19,61%



La autenticidad de este documento puede ser comprobada mediante el código electrónico: BA07JEG3RKSSK8DF en <http://www.pap.miharp.gub.es>

Glosario

BCE:	Banco Central Europeo
CCS:	Consortio de Compensación de Seguros
CESCE:	Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación
ECA:	Export Credit Agency
FRRI:	Fondo de Reserva de los Riesgos de la Internacionalización
IGAE:	Intervención General de la Administración del Estado
PGE:	Presupuestos Generales del Estado
PCEA:	Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras
PPNC:	Provisión para Primas no Consumidas

