CONSEJO ECONÓMICO
Y SOCIAL ESPAÑA

DICTAMEN SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE REGULACIÓN DEL CONVENIO DE AJUSTE RECÍPROCO DE INTERESES (CARI)

Sesión Ordinaria del Pleno de 28 de octubre de 2026

I. ANTECEDENTES

El 15 de septiembre de 2026 tuvo entrada en el Consejo Económico y Social un escrito del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa en el que se solicitaba, al amparo de lo dispuesto en el artículo 7.1.1 de la Ley 21/1991, de 17 de junio, de creación del Consejo Económico y Social, que el CES emitiera dictamen sobre el Anteproyecto de Ley de regulación del convenio de ajuste recíproco de intereses (CARI). La solicitud fue trasladada a la Comisión de Trabajo de Economía y Fiscalidad para la elaboración de la oportuna propuesta de dictamen en el plazo de un mes.

El texto remitido se acompañaba de la preceptiva Memoria de análisis de impacto normativo (MAIN), dividida en los siguientes apartados: oportunidad de la propuesta, contenido y análisis jurídico de la norma, descripción de la tramitación, análisis de impactos y evaluación ex post.

La finalidad del Anteproyecto de Ley (APL) sometido a dictamen consiste en actualizar el régimen jurídico del apoyo financiero oficial a la internacionalización mediante convenios de ajuste recíproco de intereses, que permiten la cobertura de riesgos de tipos de interés en operaciones de internacionalización de la economía española. Tales convenios responden al Acuerdo sobre Directrices en Materia de Créditos a la Exportación con Apoyo Oficial de la OCDE, denominado comúnmente como el Consenso OCDE.

El CARI incentiva la concesión por parte de las entidades financieras de créditos a la exportación a largo plazo y a tipos de interés fijos, también denominados tipo CIRR (tipo de interés comercial de referencia, por sus siglas en inglés) o tipo de consenso. El CARI salda la diferencia entre el rendimiento que obtiene la entidad financiera por el crédito de exportación concedido al tipo CIRR, y el coste de financiarse en el mercado interbancario en la moneda de denominación del crédito más el margen de gestión reconocido a favor de la entidad.

El CARI fue establecido por la Ley 11/1983, de 16 de agosto, de medidas financieras de estímulo a la exportación. Sin embargo, el pleno acomodo del CARI al Consenso OCDE, así como la regulación del procedimiento para su formalización y autorización, se sustanciaron en un desarrollo reglamentario posterior, a través del Real Decreto 677/1993, de 7 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de procedimiento para la concesión de apoyo oficial al crédito a la exportación mediante convenios de ajuste recíproco de intereses.

La Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, ordenó el sistema español de apoyo financiero oficial a la internacionalización de las empresas. Además de reconocer el papel clave del CARI como

instrumento financiero de apoyo a la internacionalización, la norma introdujo la consignación anual de crédito ampliable en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para atender las finalidades previstas del CARI (art. 56, apartado sexto).

Entre los desarrollos posteriores del CARI, principalmente encaminados a asegurar su coherencia con los objetivos de la mencionada Ley 14/2013, cabría destacar especialmente la Orden ECC/488/2016, de 4 de abril, que amplió el ámbito de actuación del CARI hacia operaciones de mayor envergadura, así como hacia la refinanciación de créditos a la exportación. Asimismo, la Orden ICT/1281/2022, de 16 de diciembre, alineó el CARI con las actualizaciones más recientes del Consenso OCDE.

En los últimos años, según el APL objeto de dictamen, algunos factores han suscitado la necesidad de reforma y adaptación del CARI. En primer lugar, el entorno de incrementos significativos en los tipos de interés del mercado generados por la guerra de Ucrania y la espiral inflacionaria causada por el conflicto. En segundo lugar, el aumento sustancial de los compromisos de financiación climática internacional asumidos por España, que aconseja un apoyo financiero integral a los proyectos verdes de inversión en el exterior.

Estos retos se manifiestan además en un contexto de pérdidas acumuladas en los últimos años por el instrumento del CARI, fundamentalmente a raíz de la subida de los tipos de interés. Tales pérdidas son asumidas en la actualidad por el Instituto de Crédito Oficial como gestor financiero del instrumento hasta que son compensadas mediante créditos ampliables consignados en los Presupuestos Generales del Estado.

En este sentido, el estudio de la AIREF de junio de 2023 sobre instrumentos del sector público para el apoyo a sectores productivos de la economía española señaló la necesidad de racionalizar la gestión financiera de CARI, proponiendo su dotación mediante los excedentes propios (recomendación núm. 15).

La revisión intermedia de la Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017-2027, acometida en 2023, apoyó la necesidad de reforzar la capacidad financiera del CARI. Asimismo, incidió en el objetivo de aumentar la cobertura del sistema, especialmente entre las pymes, mediante la promoción del CARI entre proyectos de menor importe y el ofrecimiento, a tal objeto, de los incentivos adecuados a las entidades.

Estas propuestas de revisión del CARI fueron acogidas, al menos en parte, en el Real Decreto-ley 4/2025, de 8 de abril, de medidas urgentes de respuesta a la amenaza arancelaria y de relanzamiento comercial. La norma modificó el crédito presupuestario ampliable asociado al CARI, habilitando su financiación a través de deuda pública, y pudiendo compensar así al ICO frente a potenciales pérdidas derivadas de la evolución de los tipos de interés.

El CES ha tenido la oportunidad de pronunciarse sobre otros proyectos normativos que guardan relación con el texto objeto de dictamen, como el Dictamen 6/2013 sobre el Anteproyecto de Ley de Apoyo a los emprendedores y su internacionalización, o el Dictamen 8/2021 sobre el Anteproyecto de Ley de Creación y crecimiento de empresas, donde el CES resaltó la importancia de integrar el apoyo público a la internacionalización en toda medida de impulso a la creación de empresas, su crecimiento y consolidación.

El foco del CES sobre la internacionalización de la economía española y sus empresas también se ha reflejado en trabajos de iniciativa propia que han destacado el carácter decisivo de los instrumentos y ayudas a la internacionalización para el incremento de la base exportadora de la economía española. En concreto, el Informe 2/2012 sobre *La internacionalización de la empresa española como factor de competitividad* remarcó la contribución positiva de las políticas y medidas de apoyo financiero a la internacionalización, y apuntó la oportunidad de avances en áreas como el refuerzo del seguro de crédito para exportaciones o la ampliación del ámbito de actuación de los instrumentos financieros hacia un mayor número de sectores de la actividad económica.

El Informe 3/2016 sobre *La creación de empresas en España y su impacto en el empleo* subrayó la importancia del apoyo público a la internacionalización de las empresas e instó a una mayor adaptación de los instrumentos financieros a las necesidades y características específicas de las pymes.

El Informe 4/2019 sobre *La industria en España: propuestas para su desarrollo* señaló la necesidad de potenciar y modernizar los instrumentos públicos de apoyo a la exportación y avanzó la pertinencia de una mayor atención del apoyo público a la captación de proyectos de inversión industrial. Finalmente, el Informe 1/2019 sobre *Exportación de servicios no turísticos en España* puso el acento en el desarrollo de programas específicos de apoyo a la internacionalización de servicios, de manera acorde con el auge adquirido por estas exportaciones a nivel global.

II. CONTENIDO

El anteproyecto de ley consta de ocho artículos distribuidos en cuatro títulos, y de tres disposiciones adicionales, una disposición derogatoria y siete disposiciones finales.

Título preliminar. Disposiciones generales

El **artículo 1** establece el objeto de la Ley, que es establecer el régimen jurídico del apoyo financiero oficial a la internacionalización mediante convenios de ajuste recíproco de intereses (CARI), que permiten la cobertura de riesgos de tipo de interés en operaciones de internacionalización de la economía española. Incorpora, además, la posibilidad de

extender, mediante desarrollo reglamentario, el sistema del CARI a la cobertura de riesgo de tipo de cambio.

Título I. Cobertura de riesgos de tipo de interés y, en su caso, de tipo de cambio, mediante el sistema de convenios de ajuste recíproco de intereses

El **artículo 2** regula la cobertura que la Administración General del Estado puede otorgar, a través del sistema CARI, frente a los riesgos de tipo de interés y, en su caso, de tipo de cambio asociados a créditos a medio y largo plazo concedidos por entidades de crédito para operaciones de internacionalización de empresas españolas. Se prevé que el ámbito de actuación del sistema sea la exportación de bienes y servicios españoles, la inversión española directa en el exterior y determinadas inversiones estratégicas en España de empresas internacionalizadas. Asimismo, se establecen los requisitos que deben cumplir las entidades beneficiarias y las operaciones financiadas, permitiéndose la cobertura de carteras de créditos y condicionándose el apoyo público al cumplimiento de criterios de interés estratégico, solvencia, transparencia, integridad y sostenibilidad ambiental.

El **artículo 3** establece que la gestión del sistema del CARI corresponde a la Secretaría de Estado de Comercio, que el Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización se ocupará del control, seguimiento y autorización de operaciones, y que el Instituto de Crédito Oficial, E.P.E. (ICO) actuará como entidad agente financiera del sistema del CARI. La Administración General del Estado asumirá, a través del Fondo de Reserva de los Riesgos de la Internacionalización, F.C.P.J. (FRRI), los ajustes derivados de las coberturas.

El **artículo 4, 5 y 6** establecen, respectivamente, las funciones que, en relación con el sistema del CARI, corresponden a la Secretaría de Estado de Comercio, el Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización, y el ICO.

Título II. Fondo de Reserva de los Riesgos de la Internacionalización, F.C.P.J. (FRRI) y sistema del CARI

El **artículo 7** regula el papel del FRRI en el sistema CARI, atribuyendo su gestión al Consorcio de Compensación de Seguros y estableciendo su financiación, régimen contable y límites de cobertura. Asimismo, determina los mecanismos de coordinación con el ICO y garantiza que las obligaciones derivadas de las operaciones del sistema se atiendan con cargo al patrimonio del propio fondo.

Título III. Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización

El **artículo 8** prevé la creación del Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización, como órgano interministerial responsable del control, seguimiento y, en su caso, aprobación de las operaciones de apoyo financiero a la internacionalización, regulando su composición, funcionamiento y régimen de acceso a la información.

Disposiciones adicionales

La **disposición adicional primera** prevé la transferencia del balance y del saldo de la cuenta de tesorería del sistema del CARI del ICO al FRRI; la **disposición adicional segunda** establece el límite de autorización anual y de cartera viva para 2027, y la **disposición adicional tercera** establece que las referencias del ordenamiento jurídico que se realicen a la Comisión de Riesgos por cuenta del Estado, al Comité del Fondo para la Internacionalización de la Empresa, el Comité Ejecutivo Fondo para Inversiones en el Exterior, y al Comité Ejecutivo del Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior de la Pequeña y Mediana Empresa, se entienden realizadas al Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización.

La **disposición derogatoria única** determina las normas que quedan derogadas con esta Ley.

Disposiciones finales

La **disposición final primera** modifica la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización; la **disposición final segunda** modifica la Ley 11/2010, de 28 de junio, de reforma del sistema de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española; la **disposición final tercera** modifica la Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española; y la **disposición final cuarta** modifica la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

La **disposición final quinta** describe el título competencial; la **disposición final sexta** autoriza el desarrollo reglamentario y la **disposición final séptima** fija la entrada en vigor de la Ley, a los tres meses de su publicación en el Boletín Oficial del Estado.

III. OBSERVACIONES

Valoración general de la iniciativa normativa

Las políticas de fomento de la internacionalización tienen un papel fundamental en el impulso de la dimensión internacional de la economía española, al promover la presencia exterior de empresas y emprendedores como factor de crecimiento económico y generación de empleo. En los últimos años, el auge exportador se ha erigido en uno de los motores del ciclo económico expansivo, al mismo tiempo que el escenario actual de incertidumbre y barreras crecientes al comercio internacional supone un desafío para la proyección exterior de la economía española. Por este motivo, el CES valora positivamente y considera del todo oportuno el objetivo que anima el presente APL de

potenciar una mayor eficacia y eficiencia en el apoyo público a la internacionalización a partir del refuerzo del instrumento financiero del CARI.

El CES considera positiva la ampliación del ámbito de actuación del CARI hacia los proyectos verdes y las inversiones estratégicas, favoreciendo su alineamiento con el seguro de crédito por cuenta del Estado ya vigente en este tipo de proyectos. En concreto, mediante esta coordinación, la norma brinda un apoyo financiero integral en las inversiones que computan para el cumplimiento de los compromisos de financiación climática internacional asumidos por España y, de esta manera, acompaña la ambición de tales metas con un apoyo financiero oficial acorde.

Además, el Anteproyecto dota de una mayor visibilidad al CARI, promueve su coherencia con el resto de instrumentos financieros de apoyo a la internacionalización e introduce una mayor transparencia en su gobernanza y funcionamiento, con mayor claridad en el proceso de valoración y toma de decisión sobre las operaciones, así como su control, seguimiento y verificación.

En el ámbito específico del régimen financiero del CARI, las modificaciones contempladas en el APL también resultan, a juicio del CES, positivas, en la medida que implantan un sistema más ágil y sostenible de compensación de los excedentes del instrumento. Con ello, se persigue contener situaciones de pérdidas acumuladas y prevenirlas a futuro, cuando subidas de los tipos de interés pudieran traducirse en cuellos de botella en el apoyo público a la internacionalización que colocaran a las empresas españolas en una situación de desventaja competitiva frente a otros países.

Todos estos elementos representan factores de impulso para el apoyo público a la internacionalización y se alinean con el posicionamiento consolidado del CES sobre la contribución positiva y necesidad de desarrollo de ese respaldo para vigorizar la base exportadora de la economía española.

Sobre el desarrollo reglamentario

El Anteproyecto objeto de dictamen remite a desarrollo reglamentario una de las principales previsiones que incorpora la Ley, como es la extensión del sistema del CARI a la cobertura de riesgo de tipo de cambio. Así, se prevé que dicho desarrollo reglamentario determine los supuestos, modalidades, límites y condiciones de la nueva figura, dentro del marco de las operaciones de internacionalización cubiertas por esta ley, mientras que más adelante establece que, para la cobertura del riesgo de tipo de cambio, el desarrollo reglamentario podrá ampliar las entidades beneficiarias más allá de las entidades de crédito.

La extensión del sistema del CARI a la cobertura de riesgo de tipo de cambio supone una importante novedad en la cobertura de riesgos en operaciones de internacionalización de

la economía española que, tal y como recoge la exposición de motivos, además de no haberse utilizado hasta la fecha en España, no tiene referencias en los instrumentos públicos de los países del entorno económico. Por este motivo, la Secretaría de Estado de Comercio solicitó informe a la Abogacía del Estado sobre la viabilidad desde un punto de vista de compatibilidad con el ordenamiento jurídico y de técnica normativa de establecer una previsión genérica al respecto en la norma, sujeta a un desarrollo reglamentario posterior. El informe de Abogacía del Estado confirmó su viabilidad, siempre y cuando la ley contenga la decisión normativa básica y los elementos esenciales de la figura.

Sin embargo, el CES entiende que el texto del Anteproyecto no contiene dichos elementos esenciales, remitiéndose exclusivamente a su desarrollo reglamentario. En este sentido, el CES considera que, dada la relevancia económica y presupuestaria de esta figura y en aras de la seguridad jurídica, la norma debería incorporar los criterios y límites básicos de la futura cobertura del riesgo de tipo de cambio, como las entidades beneficiarias, la naturaleza del riesgo asumido por el Estado o los límites cuantitativos de referencia, relegando su desarrollo y concreción al futuro reglamento.

Por otra parte, el Anteproyecto remite también a desarrollo reglamentario el margen anual y el procedimiento para determinar el diferencial entre el coste de mercado de los recursos necesarios de la entidad de crédito para financiar la operación de internacionalización y el tipo de interés que resulte de la aplicación de los convenios internacionales en materia de crédito a la exportación con apoyo oficial de los que España sea parte.

En línea con lo señalado anteriormente, el CES considera que la propia Ley debería establecer los criterios y parámetros básicos a aplicar en la determinación del margen anual y el diferencial objeto de cobertura, incluyendo los principios que deberán regir su cálculo, su adecuación a los costes de financiación de las entidades de crédito y los límites o referencias máximas que, en cada caso, tengan en cuenta un principio de proporcionalidad. Además, debería garantizarse que la metodología de cálculo responda a criterios objetivos, transparentes y verificables.

Sobre el Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización

El CES valora positivamente la creación del Comité de Instrumentos Financieros para la Internacionalización como órgano colegiado interministerial de valoración, control, seguimiento y, en su caso, aprobación de las operaciones financieras oficiales y de apoyo a la internacionalización. Un Comité de estas características resulta indispensable para resolver la dispersión y la falta de visibilidad existente en el ecosistema público de apoyo a la internacionalización que en la actualidad cuenta con múltiples actores.

No obstante, el CES considera que esta solución solo redundará en una mayor eficiencia si se garantiza la plena operatividad del Comité. Para ello, será necesario evitar que la

asunción del conjunto de operaciones de apoyo oficial a la internacionalización genere una sobrecarga que dificulte o ralentice su funcionamiento.

Sobre los recursos humanos

El CES estima conveniente que los distintos órganos que integran el ecosistema público de apoyo a la internacionalización se doten de los recursos humanos adecuados. En opinión del Consejo debería tener carácter obligatorio la previsión del Anteproyecto según la cual la planificación estratégica de la internacionalización de la economía podrá incluir los niveles mínimos de recursos humanos adicionales, estructurales o coyunturales, de los que deben disponer las entidades gestoras y los agentes financieros de los distintos instrumentos para cumplir adecuadamente los objetivos establecidos en dicha planificación.

Asimismo, dado que el Anteproyecto remite la autorización definitiva de los recursos humanos a los cauces y procedimientos legalmente establecidos, el CES considera necesario garantizar que su tramitación permita una incorporación ágil del personal, de modo que se traduzca de manera efectiva en una mayor capacidad de gestión.

Sobre el plazo máximo de resolución

Respecto al plazo máximo de doce meses para la resolución de las solicitudes de CARI, el CES considera que puede resultar insuficiente en determinados casos, ya que la estructuración y formalización de las operaciones de crédito comprador se prolonga con frecuencia más allá de un año. El transcurso de dicho plazo obligaría a reiniciar la tramitación, con el riesgo de que una modificación de las condiciones financieras ofertadas comprometa la viabilidad de la operación.

Sobre los recursos financieros del sistema CARI

En cuanto a los recursos financieros del sistema CARI, el CES considera que los límites anuales de autorización y de cartera viva que se fijen deberían ser suficientes para atender tanto a los nuevos ámbitos de cobertura -las Pólizas Verdes y las Pólizas de Inversiones Estratégicas-, como a la financiación tradicional de las exportaciones.

No obstante, se debe garantizar un adecuado equilibrio entre la eficacia del instrumento de apoyo a la internacionalización y la gestión prudente de los recursos públicos. Por ello se estima conveniente que la futura Ley sea más precisa respecto a los criterios y las condiciones de las coberturas, especialmente en aquellos aspectos que puedan tener una incidencia económica y presupuestaria relevante, de manera que el sistema ofrezca la necesaria seguridad jurídica y previsibilidad a todos los agentes implicados.

IV. CONCLUSIONES

En lo que se refiere a las conclusiones, el CES se remite a lo que se desprende de las observaciones contenidas en este dictamen.

28 de octubre de 2026

Vº. Bº El Presidente

Antón Costas Comesaña

La Secretaria General

María Soledad Serrano Ponz