


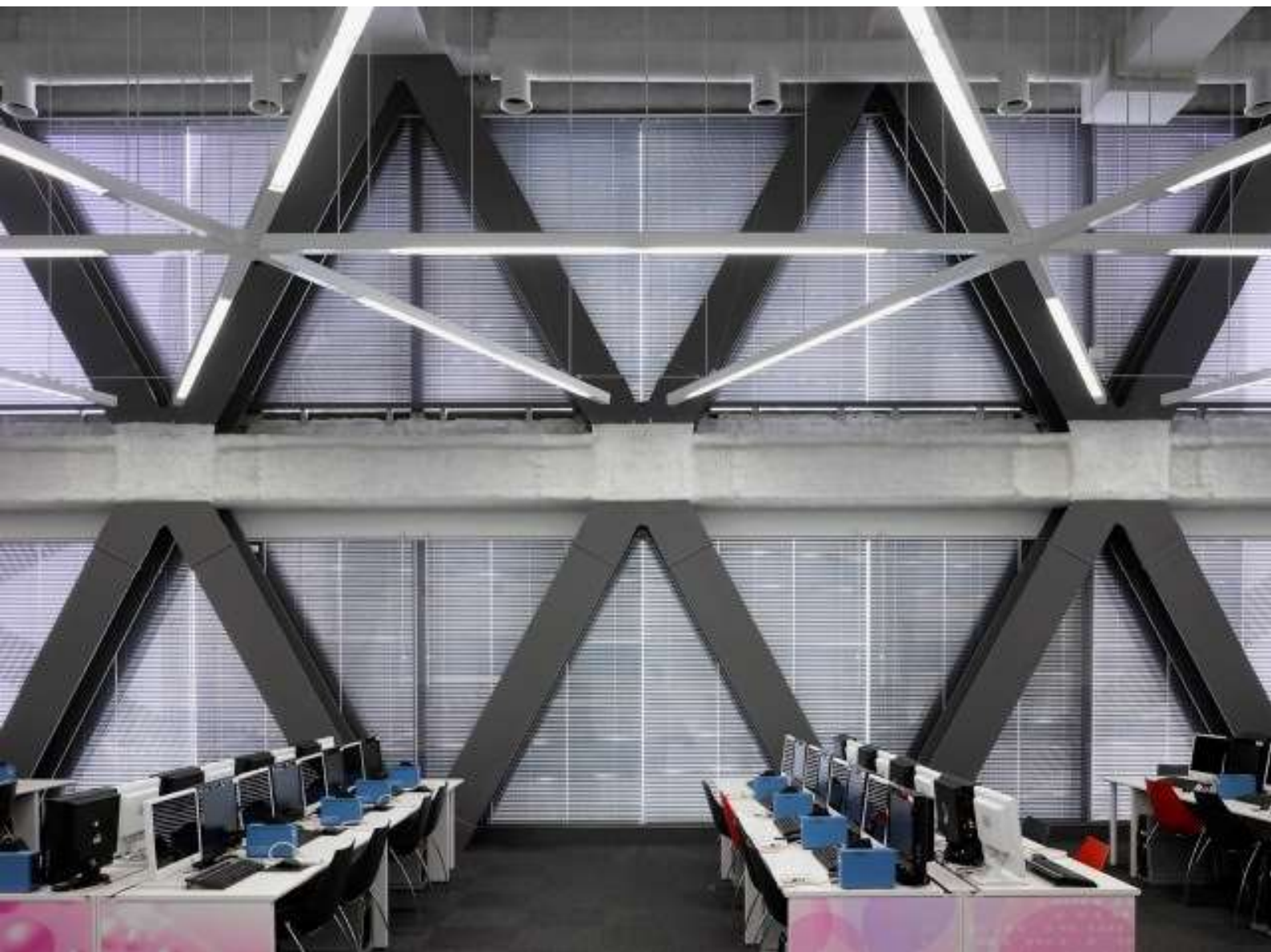


Fondo Europeo de  
Desarrollo Regional

una manera de hacer  
europa 

# *Evaluación “ex ante” sobre instrumentos financieros basados en Fondos EIE de 2014-2020*

## *Resumen Ejecutivo*



**XUNTA DE GALICIA**  
CONSELLERÍA DE ECONOMÍA,  
EMPREGO E INDUSTRIA

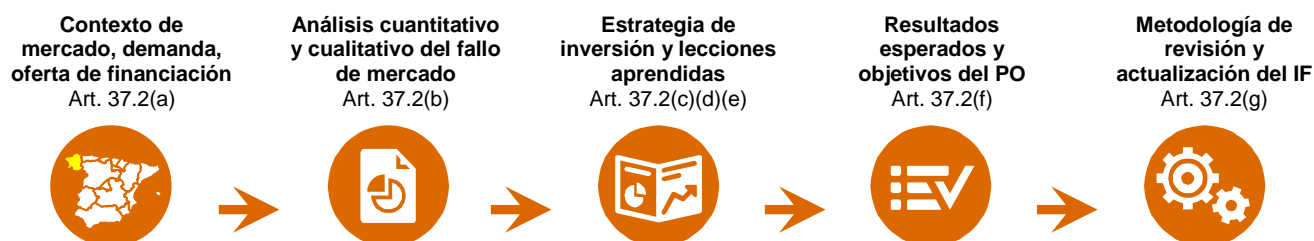


axencia  
galega de  
Innovación



## El contenido de la evaluación ex ante

El informe de evaluación *ex ante* da respuesta a las exigencias del artículo 37.2 del RDC, y busca identificar y cuantificar los efectos de los Instrumentos Financieros (IIF) antes de su implantación:



## El contexto de mercado

*Galicia, quinta comunidad autónoma por población total y sexta por PIB, ha experimentado una desaceleración económica durante la crisis. En este contexto, la oferta de financiación de las entidades financieras se ha visto limitada y no ha logrado satisfacer la demanda de las empresas, incrementando el fallo estructural de mercado.*

Algunos indicadores macroeconómicos de la Eurozona han mostrado que en 2013 se marcaba un nuevo inicio de crecimiento económico. Este nuevo ciclo se ha confirmado en 2014 y 2015, en parte debido al bajo precio del petróleo y a una mejora de las condiciones financieras. No obstante, los efectos de la crisis siguen siendo visibles y los elevados niveles de deuda (pública y privada) frenan el crecimiento.

Galicia ha sufrido de manera similar la crisis, reflejándose en:

- En 2015 el PIB gallego tuvo un crecimiento positivo del 2,1%.
- La deuda pública gallega, que ha crecido un 16,9% anual entre 2008-2013, subió un 2,4% anual entre 2013-2015.
- El VAB industrial manufacturero gallego, que representa el 68% de la industria gallega, se incrementó un 4,2% en 2015, en línea con el incremento del 4,1% del resto de España.

En esta situación, la banca también ha sufrido y han tenido que racionalizar su liquidez, concediendo créditos a empresas con capacidad para generar recursos y gestionando de forma selectiva el riesgo de sus inversiones. Esto ha rebajado la financiación recibida por las pymes, percibidas como menos rentables y con un mayor riesgo al financiarse.

*El tamaño relativo y el número de pymes de Galicia se han reducido en los últimos años. Además, no todos los sectores han sufrido este efecto por igual.*

En 2015 había 195.595 empresas registradas en Galicia, de las cuales 195.430 eran pymes (99,9%). Esto representa un 4,1% menos que en 2008. La reducción nacional ha sido del 6,7%.

Esta reducción no ha sido homogénea. El segmento de pymes con una plantilla entre 10 y 49 empleados es el que más ha caído (-35,4%). En cambio, el número de pymes sin empleados ha crecido un 4,5%. Por sectores de actividad, el sector industrial es el que más pymes ha perdido (-18,3%), por detrás del de construcción (-21,1%). El de servicios es el que más ha crecido (+4,9%).

En relación con la I+D en España, existe un compromiso adquirido a 2020 para alcanzar un 2% de gasto del PIB en I+D. En Galicia el gasto en I+D es actualmente el 0,9%, del cual las empresas contribuyen a aproximadamente la mitad (0,4%). Por tanto, su potencial cumplimiento pasaría por requerir un esfuerzo adicional a las empresas, hasta un 1,2% en 2020.

## *La situación de la demanda y de la oferta de financiación a las pymes gallegas ha mostrado la existencia de un fallo de mercado*

En España, en 2015 el problema del acceso a la financiación ha sido el que más ha apremiado al 11,2% de las pymes. A pesar de que esta cifra es un 22,3% menor que la de 2009, las pymes siguen reconociendo que se trata de una traba a su crecimiento.

### *Demanda de financiación privada por las empresas gallegas*

Según los datos de las encuestas realizadas, en 2015 sólo el 48,4% de pymes gallegas destacaban que la perspectiva económica general y la específica de su empresa estaban teniendo un impacto positivo en la disponibilidad de financiación (en España fue del 45,0%). Es decir, siguen persistiendo algunas dificultades.

En líneas generales, las pymes españolas optan por la financiación bancaria como medio externo preferido para financiar el impulso del crecimiento de la actividad. A pesar de ello, únicamente el 20,5% de las pymes gallegas solicitó financiación bancaria en 2015.

Los “costes de la financiación externa” junto con la “alta exigencia de avales y garantías” son señalados como los principales motivos por los cuales las pymes no acceden a dicha financiación.

Por sectores, el 35,3% de las pymes gallegas del sector de la construcción ha solicitado financiación externa (principalmente para financiar la planificación, construcción y costes de contingencia del proyecto), comparado con que solo el 16,2% de las empresas del sector hostelería han solicitado dicha financiación

(financiado principalmente mediante fondos propios, debido a su alto nivel de circulante).

El nivel de financiación necesario en Galicia para pymes y empresas de nueva creación con más recurrencia ha oscilado entre los 50.000 y 300.000 euros, con un 57,1% de las pymes buscando dicha cantidad de financiación.

### *Oferta privada de financiación a empresas*

El contexto actual de la oferta de financiación privada está muy marcado por la política de expansión del Banco Central Europeo, con mayor volumen de lo esperado y sin que tenga una fecha de terminación programada (permanecerá, al menos, hasta finales de 2016).

Las condiciones de financiación a las empresas entre 2007 y 2015 han seguido siendo restrictivas, reflejándose en los tipos de interés, donde se ha ampliado la divergencia entre el coste de los préstamos de menos de 1.000.000 € (utilizados con mayor recurrencia por las pymes), y los de más de 1.000.000 €. En 2015, los tipos medios se encontraban en 3,6% y 1,9%, respectivamente.

En este contexto, desde el punto de vista de la financiación bancaria, el 90,3% de las empresas gallegas que solicitaron financiación en 2015 la solicitaron en el extremo superior de la horquilla del 80,9% y el 92,3% en el caso de las pymes españolas, y por encima del 77,8% y el 87,1% en el caso de las pymes de la UE.

Y el resto de fuentes de financiación no han sido ajenas a toda esta realidad. Las inversiones de capital riesgo también han caído casi un 25% desde el inicio de la crisis, si bien sigue siendo una fuente de inversiones muy dirigida a la pyme, donde casi la mitad de las operaciones son menores de 250.000 euros.

## Estrategia de inversión y valor añadido

### En este marco, un nuevo IF supone un apoyo en la consecución de los objetivos del PO FEDER de Galicia 2014-2020

El PO FEDER prevé la utilización de instrumentos financieros a través de tres objetivos específicos:

- 1.2.1. Impulso y promoción de actividades de I+i lideradas por las empresas, apoyo a la creación y consolidación de empresas innovadoras (...).
- 3.1.2. Creación de nuevas empresas y viveros de empresas, en particular mejorando el acceso a financiación (...).
- 3.4.1. Promover el crecimiento y la consolidación de las PYME, en particular mejorando su financiación, tecnología (...).

De esta manera, se han diseñado hasta cinco productos financieros que responden tanto a los objetivos del PO, como a las necesidades de financiación de las pymes, atendiendo

a sectores de actividad, a la finalidad de los proyectos empresariales y a la fase de madurez de la empresa que solicita financiación.

Así, el objetivo 1.2.1 dirigido a las necesidades de financiación de las pymes que buscan invertir en I+D, responde, tal y como se ha expuesto, a un segmento que ha visto reducida la concesión de crédito desde 2008, pese a los objetivos ambiciosos a 2020. A este objetivo se dirigen cuatro de los cinco productos financieros diseñados, incluyendo:

- Garantías de apoyo a la creación de valor añadido, para pymes que requieren de garantías para acceder a financiación de la innovación.
- Dos tipos de préstamos para la creación de valor añadido, que podrá ser ordinario o participativo, para financiar proyectos empresariales innovadores para los que no resulta suficiente la concesión de garantías.
- Instrumento de capital, enfocado a pymes, incluidas las de base tecnológica que buscan

financiación sin tener que incrementar su ratio de deuda.

Por su parte, los objetivos 3.1.2 y 3.4.1 están enfocados a mejorar la competitividad de las pymes, para lo que podrían dar respuesta tres de los cinco productos financieros diseñados.

- El préstamo y la garantía para financiar la competitividad se han diseñado en respuesta a ambos objetivos específicos, es decir, a mejorar la competitividad de las pymes.
- Además, los cinco productos pueden destinarse a las empresas en fases de desarrollo iniciales (start-up y semilla), apoyando así al objetivo 3.1.2 para la creación de nuevas empresas.

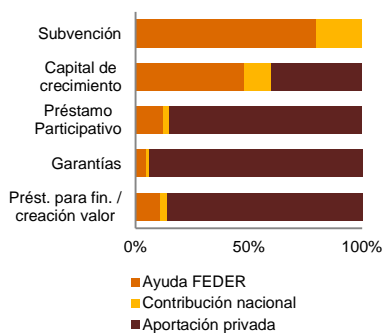
En conclusión, los cinco productos diseñados no solo guardan completa vinculación con los tres objetivos específicos, sino que también permiten atender a las fases de madurez y sectores de Galicia que la evaluación ex ante ha marcado como más perjudicados por la crisis, esto es, la I+D, los segmentos más pequeños de empresas y el sector industrial.

		Objetivos específicos 1.2.1. y 3.1.2.		Objetivos específicos 1.2.1. y 3.4.1.	
		Semilla	Start-up	Crecimiento	Expansión
OT 3. Mejora de la competitividad de las pymes	Préstamos	Préstamo para la financiación de la competitividad y/o la creación de valor añadido			
	Garantías	Garantías de acceso a la financiación			
OT 1. Potenciar la I+D+i		Garantías de apoyo a la creación de valor añadido			
	Cuasi capital	Préstamo participativo de apoyo a la creación de valor añadido			
OT 1 y OT 3	Capital	Capital de crecimiento			

### El valor añadido del IF

El uso de un IF puede paliar el fallo de mercado identificado, ya que tiene ventajas cuantitativas y cualitativas frente a una subvención.

Los IIFF buscan multiplicar la contribución FEDER inicial, para conseguir que mayores niveles de inversión lleguen a los destinatarios finales. Así, mientras que una subvención a fondo perdido consigue un apalancamiento de 1,3 veces, los préstamos pueden llegar a conseguir un apalancamiento de 9,1 veces por cada euro de contribución FEDER.



### Valoración cualitativa

Además, los IIFF presentan otras ventajas cualitativas:

- Mayor liquidez, ya que la financiación es anticipada.
- Los IIFF buscan financiar proyectos sostenibles en el tiempo.
- Los IIFF permiten una mayor captación de capital privado, al tratarse de proyectos solventes.
- Son menos cíclicos que las subvenciones, al no sufrir tantas restricciones presupuestarias.
- Atraen a las pymes a la I+D+i, al conceder financiación asequible.

### Un apalancamiento de 4,5 € por 1 € invertido

La clave para que el IF tenga éxito es que la intervención pública tenga su efecto palanca y consiga financiación privada adicional.

Así, se prevé que los más de 81 millones de euros programados en el PO FEDER atraigan una inversión total de aproximadamente 367 millones de euros.

Además, el IF para Galicia se ha diseñado atendiendo a la complementariedad con los 800 millones de euros para garantías en España de la Iniciativa PYME, desde una doble perspectiva:

1. Las garantías de la Iniciativa PYME prevé una inversión media de 100.000 € por empresa, a diferencia de las garantías del IF del PO FEDER de Galicia, que estarán enfocadas a financiar a las pymes que requieren un volumen de inversión más bajo (idealmente menor que la de la Iniciativa PYME).
2. Se busca complementar la oferta de intermediarios financieros de la Iniciativa PYME, tratando de involucrar a entidades financieras regionales no incluidas, con una cuota de mercado significativa.

El volumen de inversión total estimado gracias a ambos IIFF será de:

	(€)
Iniciativa Pyme (Galicia)	44.200.000*
PO FEDER de Galicia	81.150.000
Total	125.350.000
Apalancamiento (por €)	4,52 €
<b>Apalancado</b>	<b>566.582.000</b>

\* Fuente: Inversión estimada por el Programa Operativo FEDER de la Comunidad Autónoma de Galicia 2014-2020.

### Estructura de gobernanza

Estructura de Fondo de fondos para incorporar intermediarios financieros, para facilitar una inversión suficiente a través de entidades con una amplia dimensión comercial cuando sea necesario, compensándolo con la especialización en la financiación de sectores específicos o de la innovación y el emprendimiento, gestionado a por algún organismo de Derecho público de Galicia (como el IGAPE).

Además, se contempla la implicación de otros organismos de Derecho público (GAIN), o de sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado controladas (XesGalicia) para la gestión de los productos más complejos o específicos.

La clave para que el Instrumento Financiero del PO FEDER de Galicia tenga éxito es que la intervención pública tenga su efecto palanca y lleve a que se consiga financiación privada adicional. Entre los posibles efectos que pueden tener los IIFF adecuados, los previstos para dicho PO deberán ser capaces de:

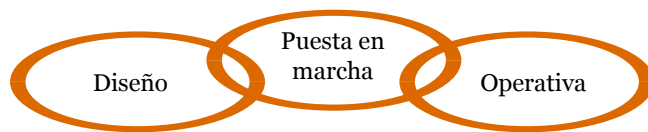
- Reducir el perfil de riesgo del sector privado al colaborar la financiación pública, por el principio de riesgo compartido.
- Reducir el riesgo de las entidades de inversión al formar parte de una cartera de inversión más grande y equilibrada.
- Otorgar financiación a pymes que de otra forma no podrían obtener.
- Fortalecer la base de pymes, defendiendo la cadena de proveedores locales que necesitan las grandes empresas y fomentando el desarrollo regional.

En particular, el índice de captación de recursos privados indica cuántos euros de capital de terceros se atrae por cada euro de inversión procedente de la ayuda FEDER. Para el conjunto del instrumento, **se atraen 4,52 euros de capital privado** por cada euro de inversión del FEDER.

## Lecciones aprendidas de otros IIFF

El objetivo de analizar los IIFF ya ejecutados en otras regiones europeas y/o españolas es poder diseñar nuevos instrumentos basados en la experiencia previa, tratando de aplicar los factores de éxito y evitar en lo posible causas que impedian un mejor desempeño de dichos IIFF en el proceso de diseño del IF FEDER de Galicia.

Entre otros productos y experiencias empleados, se han analizado IIFF cofinanciados con Fondos Europeos de Hungría, Bulgaria, de Italia, y españoles del CDTI, del IFEM e incluso de Galicia, donde el IGAPE gestionó el IF JEREMIE durante el periodo 2007-2013.



**Diseño.** El contexto de cada instrumento financiero y la incidencia en su operativa

### El contexto de mercado y el IF de Bulgaria

El análisis del **contexto de mercado** del IF de Bulgaria ha permitido que la **estrategia de inversión** dirija los productos financieros seleccionados hacia las carencias contrastadas. De esta manera no se ha producido, aparentemente, un solapamiento con el mercado privado.

### Adaptación al IF de Galicia

En este sentido, el **contexto de mercado** del IF de Galicia señala las empresas que más problemas han tenido a raíz de la crisis, en concreto respecto al acceso a financiación bancaria: las pymes y las empresas industriales. Para ello, se han seleccionado, en la **estrategia de inversión**, dos productos específicos que abordarían estas carencias.

### La flexibilidad de las condiciones y el IF del CDTI

La **flexibilidad** a la hora de adaptar las condiciones que tienen que cumplir las empresas para poder acceder a financiación del IF y/o características de los productos financieros ha resultado importante en el contexto de crisis financiera. En este sentido, el CDTI modificó los tipos de interés buscando que el IF mantuviese su atractivo y un ritmo constante en la demanda.

### Adaptación al IF de Galicia

Así, el IF de Galicia ha previsto la ejecución del IF mediante hasta 5 instrumentos financieros, que se llevarán a cabo dependiendo de las condiciones del mercado y de las necesidades de las empresas gallegas (siempre respetando los objetivos específicos del PO). Además, las características de los productos son amplias y la metodología de revisión permite adecuarlas al contexto entre convocatorias.

**Puesta en marcha.** Los objetivos del instrumento, su mercado objetivo y el tipo de producto financiero

### El contexto de mercado y el IF de Bulgaria

Un **modelo operativo** es adecuado cuando los medios aplicados son útiles para satisfacer y llegar a cubrir todas las necesidades de las empresas de la región. En este sentido, el IF de Hungría participó con más de 140 cooperativas de crédito locales, con el fin de seleccionar a los destinatarios finales más apropiados.

### Adaptación al IF de Galicia

De esta manera, la configuración del IF de Galicia a través de un Fondo de fondos permitirá contar en cada momento con **entidades que tengan una alta capilaridad** en el territorio gallego, y que conozcan las necesidades de financiación de las empresas a las que puede apoyar el IF.

### El IF italiano y la consideración de las Ayudas de Estado

Dada la necesidad de controlar las **ayudas de Estado**, el IF italiano desarrolló un modelo de rating específico para los destinatarios agrícolas finales, que permitía precisar que la financiación al sector se concedía a precio de mercado.

### Adaptación al IF de Galicia

En el caso del IF de Galicia se plantea la aplicación de tipos de interés o primas de garantía acordes a precio de mercado.

**Operativa.** La estructura del IF y el grado de consecución de los objetivos previstos por el instrumento.

### Gestión, control y seguimiento del IF de Galicia

El IF JEREMIE de Galicia se configuró mediante convocatorias para poder dimensionar según la aceptación.

Así, el IGAPE fue ampliando el presupuesto asignado a medida que confirmaba el nivel de demanda del IF por los destinatarios. En 2014 se concedieron 5 préstamos y en 2015 se llegaron a conceder 31 préstamos.

### El IGAPE ha gestionado durante el periodo 2007-2013 el IF JEREMIE FEDER

Galicia ya tiene experiencia con IIFF, dado que ejecutó los "Préstamos JEREMIE IGAPE" durante 2007-2013. La financiación fue concedida mediante préstamos y, dado al éxito con el que fue recibido por las pymes, la dotación del IF fue incrementada desde los 8 millones en 2014 hasta 27 millones de euros en 2016.

## Resultados esperados y metodología de actualización y revisión

*El IF permitirá aumentar los logros del PO FEDER de Galicia, logrando una contribución mayor a los indicadores comunes de realización y de resultado ya definidos*

Dados los volúmenes medios de los productos estimados tras el análisis de la demanda, se estima que podrán ser otorgados por el IF de Galicia, se alcanzaría una concesión de ayudas hasta a más de 500 empresas del OT1 del PO, y a más de 5.000 empresas del OT3. Además, se podría añadir inversión privada para la I+D por unos 69 millones de euros.

Esta estimación se ha realizado sobre la base de los presupuestos disponibles del PO:

	Préstamo	Garantía
(A) Ayuda FEDER	56.155.800 €	24.994.200 €
(B) Contribución nacional	14.038.950 €	6.248.550 €
(C) Aportación privada	140.389.500 €	124.971.000 €
(D)=(A+B+C) Total	210.584.250 €	156.213.750 €

Los niveles medios de financiación analizados han sido:

- La cuantía de los **préstamos de apoyo a la creación de valor añadido** será de hasta 200.000 euros.
- La cuantía de los **préstamos para la financiación de la competitividad** serán de hasta 1.000.000 euros.

*La metodología propuesta comprende dos fases sucesivas: la alerta sobre el cumplimiento de los valores objetivo previstos y el mecanismo de revisión en sí mismo*

Existen indicadores que alertan al gestor del IF sobre el ritmo de ejecución del IF, y sobre su correspondencia con la senda prevista en el Programa Operativo:

- **Indicadores financieros:** grado de apalancamiento, volumen medio de las operaciones concedidas, etc.
- **Indicadores no financieros:** número de solicitudes, tipología de los productos financieros demandados, etc.

En el caso de que los objetivos específicos del IF no se estén cumpliendo, se revisará su consistencia con la estrategia del PO, las características de los productos o los destinatarios objetivos, pudiéndose actualizar la evaluación ex ante:

- **Cambios en el contexto** (p.ej. una mayor o menor demanda del IF podría variar los recursos destinados inicialmente al mismo).
- **Baja absorción de fondos** (p.ej. capilaridad insuficiente por los intermediarios financieros, etc.).
- **Riesgos de impago** (p.ej. los criterios de selección de destinatarios finales no son idóneos...).



Este documento se ha realizado dentro del ámbito del proyecto Servicios de realización de informe de evaluación ex ante y asesoramiento para implantación de instrumentos financieros en los términos previstos en la normativa de Fondos EIE para el período 2014-2020 para y sólo para el Instituto Gallego de Promoción Económica (Igape) y según los términos de nuestra carta de contratación. PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. (en adelante, PwC) no acepta ninguna responsabilidad ante terceros que pudieran hacer uso del contenido de este informe, sin la aceptación previa de PwC.

Las proyecciones financieras incluidas en este documento se han realizado basándonos en la información proporcionada por Igape. PwC no ha sometido la información a ningún procedimiento de verificación y por tanto no garantiza la precisión de la misma y declina toda responsabilidad respecto a su exactitud o integridad. Dado que se están haciendo hipótesis sobre acontecimientos futuros no ciertos, podrán existir diferencias materiales entre las proyecciones y los resultados reales. No asumimos responsabilidad alguna sobre la consecución de dichos resultados.

© 2016 PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. Todos los derechos reservados. PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L, firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.