



El posible uso de Instrumentos Financieros en el ámbito de una economía baja en carbono en España

Estudio en apoyo a la evaluación ex ante para el despliegue de recursos de la UE.

Informe final

Octubre 2017

Cláusula de descargo de responsabilidad

Toda divulgación de este informe a terceros está sujeta a esta cláusula de descargo de responsabilidad.

Este informe ha sido elaborado por PwC según las instrucciones y con la supervisión del Banco Europeo de Inversiones (BEI) para uso del BEI y el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE). El contenido y el formato de este informe están sujetos a los derechos de autor del IDAE salvo si se han cedido legalmente dichos derechos de autor al BEI o son utilizados por el BEI o por PwC bajo licencia.

Cualquier opinión expresada en él refleja las opiniones actuales del autor o autores, y no representa en ningún caso la posición oficial del Banco o de IDAE. Las opiniones expresadas aquí podrán diferir de las opiniones expuestas en otros documentos, incluidos otros estudios publicados por el BEI o el IDAE.

El contenido de este informe se basa en las condiciones de mercado imperantes y en los datos y la información que el autor o autores han obtenido de diferentes fuentes externas, y se dan por exactos, correctos y fiables en la fecha de la presentación, por lo que los cambios que afecten a estos factores después del momento de la presentación podrían incidir en el contenido.

Nada de lo que aparece en este informe constituye un asesoramiento en materia de inversión, jurídica o fiscal a IDAE (o a cualquier otra persona), ni deberá considerarse como tal. Se deberá siempre solicitar asesoramiento profesional específico separadamente antes de realizar cualquier acción relacionada con el presente informe.

No se podrá responsabilizar al BEI de ninguna pérdida o perjuicio derivados del uso que haga de este informe o de la información contenida en él cualquier persona que no sea el BEI.

Versión	Versión 01 - Confidencial	Fecha
Estudio diseñado por	BEI	Enero 2017
Entrega del informe	PwC	3 de abril de 2017
Revisado y editado por	BEI	
Versión	Versión 02 - Confidencial	Fecha
Entrega del informe	PwC	15 de mayo de 2017
Revisado y editado por	BEI	24 de mayo de 2017
Versión	Versión 03 - Confidencial	Fecha
Entrega del informe	PwC	14 de junio de 2017
Revisado y editado por	BEI	
Versión	Versión 04 - Confidencial	Fecha
Entrega del informe	PwC	30 de junio de 2017
Revisado y editado por	BEI	

Índice

Resumen ejecutivo 6

Acrónimos

AAPP	Autoridades Públicas
AG	Autoridad de Gestión
ASCRI	Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo
BCE	Banco Central Europeo
BdE	Banco de España
CCAA	Comunidades Autónomas
CDTI	Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
CE	Comisión Europea
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DG	Dirección General
DIRCE	Directorio Central de Empresas
EPA	Encuesta de Población Activa
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IDAE	Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IF / IIFF	Instrumento Financiero / Instrumentos Financieros
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPC	Índice de Precios al Consumo
Mid-cap	Aunque no hay una definición común en la UE, es común referirse a mid-caps como las empresas que tienen entre 250 y 3.000 empleados
MINHAP	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
OT	Objetivo Temático
PI	Prioridad de Inversión
PIB	Producto Interior Bruto
PO	Programa Operativo
PPGG	Presupuestos Generales
PYMES	Pequeñas y medianas empresas
RDC	Reglamento de Disposiciones Comunes ¹
SABI	Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
SAFE	ECB Survey on the access to finance of enterprises, abril-septiembre 2015
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria

¹ Reglamento N° 1303/2013/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de diciembre de 2013, por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y por el que se establecen disposiciones generales relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y se deroga el Reglamento 1083/2006/CE del Consejo. Texto disponible en el siguiente enlace:

SGR	Sociedad de Garantía Recíproca
TFUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
UE	Unión Europea
Fondos EIE	Fondos Estructurales y de Inversión Europeos
FEIE	Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas
AT	Asistencia Técnica
ST	Soporte Técnico
REGULACIÓN OMNIBUS	Propuesta del Parlamento y del Consejo Europeo para un Reglamento sobre el régimen financiero aplicable al presupuesto general de la Unión y por el que se enmienda el Reglamento (CE) nº 2012/2002, Reglamento (UE) nº 1296/2013, (UE) 1301/2013, (UE) nº 1303/2013, N o 1304/2013, (UE) nº 1305/2013, (UE) nº 1306/2013, (UE) nº 1307/2013, (UE) nº 1308/2013, (UE) nº 1309/2013, (UE) nº 1316/2013, (UE) nº 223/2014, (UE) nº 283/2014, (UE) nº 652/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo Y la decisión nº 541/2014 / UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Ver. 14.9.2016 Ver. 14.9.2016

Resumen ejecutivo

Alcance de la evaluación ex ante

El Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) ha solicitado al BEI la elaboración de esta evaluación ex ante para analizar las oportunidades existentes para implantar instrumentos financieros (IIF) a nivel nacional, de acuerdo con las definiciones del Reglamento (UE) N° 1303/2013 de Disposiciones Comunes.

El IDAE ha sido designado **organismo intermedio para gestionar alrededor de 2.100 millones de euros** de los recursos del FEDER dedicados al Objetivo Temático 4 del Programa Operativo de Crecimiento Sostenible 2014-2020 (POCS).

De acuerdo con las prioridades de inversión del POCS, esta evaluación ex ante se centra en el ámbito de la economía baja en carbono y, en particular, en los siguientes subsectores:

1. Edificios. Enfocado a los tipos de edificios que se espera que puedan generar oportunidades de mejora de energética.
2. Empresas de Servicios Energéticos (ESEs). Seleccionado las principales ESEs que desempeñan un papel relevante entre las grandes subcategorías donde las ESEs son más activas.
3. Biomasa. Dirigido a las principales áreas de generación de biomasa.
4. Sector industrial. Con un análisis centrado en los sectores industriales clave en cuanto a consumo energético, donde debe existir mayores posibilidades de mejora en la eficiencia energética y en el uso de renovables.
5. Entidades locales. El estudio estará dirigido en los ámbitos de edificios, instalaciones (deportivas, educativas y culturales), infraestructuras (alumbrado y tráfico) y servicios, incluyendo el transporte urbano.

La evaluación ex ante se organiza en dos fases:

1. **Análisis del gap de mercado**, analizando la la demanda y la oferta de financiación en el sector de EBC (Economía Baja en Carbono), con el fin de estimar el déficit de financiación existente e identificar sus principales razones. En esta fase también se realizó también una revisión de experiencias pasadas gestionando Instrumentos Financieros, incluyendo el sector de EBC.

2. **Estrategia de inversión**, durante esta fase se llevó a cabo una valoración tanto de posibles productos financieros, como de instrumentos financieros, identificando aquellos más adecuados para su implementación y definiendo sus características, así como los resultados esperados.

Análisis de la demanda de financiación

Para estimar el volumen de la demanda potencial de financiación de las iniciativas de eficiencia energética, se ha llevado a cabo un análisis cuantitativo² donde se ha estimado una demanda de inversión en iniciativas de eficiencia energética de **unos 13.976 millones de euros** al año para el periodo entre 2019 y 2023.

- De los distintos subsectores analizados, tres de ellos parecen tener claramente las mayores necesidades de inversión:
- El sector edificatorio (viviendas privadas, residencias colectivas, hoteles, oficinas, centros comerciales, edificios sociales y hospitales) representa aproximadamente el 86% de la demanda total analizada (unos 11.978 millones de euros anuales para el periodo descrito). Esta cantidad se relaciona, principalmente, con la necesidad de intervenciones en las viviendas privadas, donde existe una necesidad de financiación de unos 9.118 millones de euros anuales (un 76% del sector edificatorio y un 65% del total de demanda para todos los sectores analizados). Esta necesidad se debe, principalmente, a la antigüedad media de las viviendas españolas y, por lo tanto, al bajo nivel de eficiencia energética del parque habitacional: se estima que alrededor de un 84% de los 25 millones de viviendas existentes tienen una calificación energética igual o inferior a “E”, dentro de una escala de la “A” (mejor) a la “G” (peor).
- El sector público representa aproximadamente el 11% de la demanda total (alrededor de 1.535 millones de euros anuales). Las iniciativas con mayores necesidades de inversión son: alumbrado público (alrededor de 760 millones de euros anuales), operaciones de eficiencia energética en instalaciones públicas (unos 433 millones de euros anuales) y el transporte

² El análisis completo de la demanda de financiación se ha desarrollado en el apartado 5 del informe de evaluación ex ante.

urbano sostenible (unos 342 millones de euros).

- El sector industrial, considerando tanto la necesidad de las pymes como de las grandes, ha arrojado una estimación de demanda para iniciativas de eficiencia energética no satisfecha por el mercado de financiación de unos 126 millones de euros cada año.

Los otros dos subsectores también han mostrado necesidades financieras relevantes. En particular:

- Las estimaciones de inversión en calderas de biomasa, basadas en los objetivos del Plan Nacional de Energías Renovables 2011-2020, suponen unas necesidades de inversión total de unos 260 millones de euros anuales para el periodo descrito.
- Las Empresas de Servicios Energéticos (ESE) de tamaño pequeño y mediano tendrían unas necesidades de financiación externa de unos 77 millones de euros cada año para desarrollar sus actividades de eficiencia energética en los destinatarios finales.

Análisis de la demanda de financiación

Para completar la perspectiva de la demanda, se ha realizado un análisis cuantitativo de los recursos públicos y privados dedicados a la eficiencia energética, dejando para la segunda parte del estudio (de diseño del instrumento) el test con los principales operadores del mercado, para obtener una información más detallada y conocimientos sobre productos financieros dedicados y mejores prácticas.

El volumen total estimado de la **oferta privada es de unos 2.800 millones de euros** cada año para iniciativas de eficiencia energética y energías renovables. De ello, se estima que más de un 95% procedería de entidades bancarias, y el resto resultaría de volúmenes menos significativos procedentes de inversiones de capital riesgo, de la financiación de ESEs (en parte, a su vez, intermediadas por financiación de las anteriores) y, muy residualmente, de otras como el crowdfunding.

Por tanto, aunque existen algunos productos financieros exclusivamente diseñados para la financiación de la eficiencia energética (p. ej. KIPLAI, ENERTIKA o SUMA Capital Fund), la mayoría de las iniciativas de eficiencia energética financiadas por el sector privado proceden del crédito bancario tradicional. Esta financiación se

centra principalmente en la solvencia del solicitante de cara a poder conceder o no la financiación (es decir, no en la viabilidad financiera del proyecto energético). Además, éstas no suelen quedar registradas como operaciones de financiación en materia de eficiencia energética.

Por otra parte, el volumen estimado de la **oferta pública es de unos 1.000 millones de euros** cada año. Los principales proveedores identificados son:

- Los recursos públicos nacionales a través del IDAE y otras entidades de la Administración General del Estado, junto con los recursos de los gobiernos regionales, que también tienen competencias en materia de la eficiencia energética. Se han estimado, aproximadamente, unos 300 millones de euros dispuestos cada año.
- Los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (Fondos EIE) gestionados por las autoridades regionales en sus Programas Operativos regionales para las prioridades de inversión del OT4, que representan unos 320 millones de euros al año (unos 1.600 millones para el periodo considerado).
- Los Fondos EIE gestionados por el IDAE del POCS, también para el OT4, que se eleva a unos 210 millones de euros cada año (unos 1.050 millones desde 2019 hasta 2023).
- Los recursos del BEI, tanto procedentes de recursos propios que destina a ámbitos de la economía baja en carbono, como a través del programa EFSI³ y de PF4EE⁴.
- Otras iniciativas públicas europeas en el ámbito de la eficiencia energética, relacionadas con el programa Horizonte2020, Programa LIFE, ELENA, etc.

Déficit de financiación

Sobre la base del análisis de la demanda y la oferta de financiación, se ha estimado un **déficit de financiación de unos 10.200 millones de euros** cada año. Tal y como se detalla en el informe, este volumen de recursos es una estimación calculada a través de un modelo teórico, por lo que es

³ Por sus siglas en inglés, Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas.

⁴ Por sus siglas en inglés, Financiación Privada para la Eficiencia Energética.

razonable esperar que la cantidad de demanda final para los próximos 5 años sea menor.

Algunas de las razones que explican este déficit estructural de la inversión en el ámbito de la economía baja en carbono se relaciona con el fallo de mercado de la eficiencia energética y con las externalidades relacionadas con los costes medioambientales, aunque también hay otras cuestiones como:

- La asimetría de la información existente entre el proveedor de los servicios de eficiencia energética, el cliente y las entidades financiadores.
- La falta de comunicación y concienciación sobre la existencia de recursos limitados y los beneficios que pueden generar las iniciativas de eficiencia energética.
- El pequeño tamaño medio de las empresas que operan en el sector de la eficiencia energética, que están generalmente muy endeudadas, con una capitalización poco adecuada y, por lo tanto, presentan dificultades para acceder a financiación adicional con la que desarrollar más actividad.
- Las limitaciones interpuestas a las administraciones públicas para endeudarse, que impiden el acceso a la financiación reembolsable de iniciativas de eficiencia energética.
- La complejidad en la organización de colaboraciones público privadas y la falta de recursos específicos para financiar asistencias técnicas.
- Algunos fenómenos macroeconómicos relevantes (p. ej. la fuerte oscilación del precio del petróleo) que llevan a posponer las inversiones en energías renovables (p. ej. la biomasa, dada la incertidumbre en el ahorro que generarán).

Lecciones aprendidas

Analizando los IIFF desarrollados en el período de programación anterior, y las entrevistas de campo con operadores y especialistas sectoriales, se han identificado algunas ideas preliminares que podrían ser útiles para considerar en la configuración de la estrategia de inversión de un instrumento financiero:

1. El sector con mayor demanda de inversiones en materia de eficiencia energética es el sector de edificatorio, que representa aprox. el 86%

de la demanda total (11,9 mil millones de euros al año) y en particular el sector residencial (9 mil millones de euros al año, es decir el 65% de toda la demanda potencial analizada).

2. Existe una necesidad generalizada de asistencia técnica, tanto a nivel de los destinatarios finales como a nivel de gestión de los IIFF, para ayudar a estructurar proyectos suficientemente maduros, por un lado, y a evaluar adecuadamente la documentación de los proyectos (p. ej. ahorros energéticos, diseño de proyectos, contratos, colaboración público-privada, etc.) por otro.
3. Se ha percibido también una necesidad generalizada de comunicar eficazmente las oportunidades de financiación en el ámbito de una economía baja en carbono, que permita entender de forma sencilla las nuevas medidas disponibles, pero que no generen falsas expectativas que puedan condicionar el ritmo normal de las fuentes de financiación que estén funcionando (p. ej. reducción de financiación ante la perspectiva de posibles recursos públicos).
4. Hay una necesidad de apoyar de forma proactiva y promover la financiación de nuevos proyectos y nuevas técnicas de colaboración público-privada, especialmente al considerar las dificultades a las que se enfrentan las pymes y las Entidades Públicas para acceder a financiación, debido al elevado grado de endeudamiento que en su mayoría acumulan.
5. Subyace una percepción generalizada de que los productos financieros con combinación de ayuda (es decir, que combinan financiación reembolsable con ayuda a fondo perdido) generarían en los destinatarios finales un mayor incentivo para emprender acciones de eficiencia energética.

Estrategia de Inversión Propuesta

En base al resultado del análisis realizado en la primera fase del informe, se ha elaborado una propuesta de estrategia de inversión teniendo en cuenta, entre otros aspectos, los sectores objetivo y los productos financieros e instrumentos disponibles.

Se han identificado tres sectores en los que se puede desarrollar un IF:

1. **Sector residencial**, con alrededor de 9.000 millones de euros al año (2019-2023) de

demanda en el que destacan un gran número de pequeñas iniciativas, a menudo financieramente no sostenibles. Para solucionar este problema podrían implementarse algunas medidas:

- a) Incrementar el tamaño medio de inversión, financiando comunidades de vecinos en lugar de de propietarios individuales. Sin embargo, actualmente, existen dificultades para conseguir financiación por parte de las mismas, debido principalmente al riesgo de los solicitantes;
- b) Mejorar la viabilidad financiera de las iniciativas de EE, combinando el IF y subvenciones, o utilizando las subvenciones como asistencia técnica (auditorías energéticas, BP, etc.).

Cabe destacar que el presupuesto del PO para EE en el sector residencial ya está casi totalmente asignado (2,6 millones de euros para el “Objetivo Especifico 4.3.1 - Programa de ayudas dirigido a mejora de eficiencia energética en edificios de uso vivienda”), por lo que la AG podría analizar la posibilidad de desviar fondos para apoyar a este sector.

2. **Para el sector público** se ha estimado una demanda de aproximadamente 1.500 millones de euros al año (2019-2023).

Debido a que las Entidades Públicas se enfrentan a importantes restricciones de acceso al crédito, debido tanto a las regulaciones nacionales como a su alto nivel de endeudamiento, se pueden implementar mecanismos de financiación diferentes a los préstamos directos a Entidades Públicas (contratos EPC de ESEs).

Sin embargo, el desarrollo de iniciativas EPC es todavía reducido, por lo que es necesario apoyar las mismas con soporte técnico (por ejemplo, auditorías energéticas, configuración de proyectos, etc.) y combinando IF y ayudas de capital.

Considerando que el presupuesto del POCS para EE en el sector público ya está casi totalmente asignado, no se considera adecuado, en este momento, desarrollar un IF destinado al sector público.

3. El **sector empresarial** tiene una demanda estimada de unos 3.500 millones de euros anuales (2019-2023), en particular en edificios no residenciales (por ejemplo, oficinas,

hoteles, etc.) y en parte en el sector industrial (incluidas las ESE).

Dado que se espera que la mayor parte de las inversiones sean pequeñas, y solo algunas grandes inversiones podrían ser potencialmente promovidas en operaciones EPC, los IF deberían tener focalizarse en:

- a) la estandarización de productos (en particular, los que están dirigidos a pequeñas operaciones) para reducir los costes del IF, promover el efecto apalancamiento y simplificar el proceso de inversión;
- b) en operaciones de EPC a medida, por parte de grandes caps y / o por ESE.

Respecto a la disponibilidad de recursos, debe considerarse que el presupuesto del PO para la EE en el sector corporativo está todavía en gran parte disponible (cerca de 747 millones de euros entre “Objetivo Especifico 4.2.1 - Programa de ayudas dirigido a las empresas del sector terciario que ejecuten proyectos de ahorro y eficiencia energética” y “Objetivo Especifico 4.2.2 -Programa de ayudas dirigidas principalmente a las empresas del sector industrial que ejecutan proyectos de ahorro y eficiencia energética”).

Es importante tener en cuenta que el sector empresarial tiene a su disposición numerosas vías de financiación bancaria para inversiones generalistas y para circulante, incluyendo préstamos bajo la Iniciativa PYME o con fondeo del BEI, que son otorgados bajo unos criterios de elegibilidad y reporting relativamente sencillos. El éxito de los IIFF que se pongan en marcha puede verse influido de forma determinante por la carga administrativa y documental que tenga el IF en relación a las otras alternativas de financiación empresarial disponibles en el mercado.

Con el fin de definir los productos financieros (por ejemplo, garantía, préstamos y capital) que podrían ser utilizados para los IF, se han considerado diferentes aspectos del mercado, tal y como se muestra a continuación:

1. una razón clave por la que las iniciativas de EE no son siempre financiadas está relacionada con el excesivo riesgo de los solicitantes (en particular las PYMEs, las ESEs y las Comunidades de Propietarios), por lo que utilizar productos que reduzcan su riesgo pueden ser particularmente útiles.
2. debido al gran tamaño el gap en el mercado, se considera más adecuado instrumentos que

permitan un efecto apalancamiento relevante, ya que tienen un mayor impacto en el gap (aunque esto podría originar a un problema de absorción de Fondos EIE);

3. dado que se espera que las operaciones sean de pequeño tamaño, sería preferible productos financieros que sean fácilmente estandarizables y replicables (por ejemplo, a través de los canales tradicionales de la banca), dado que minimizan el coste para los intermediarios financieros (y para el Instrumento Financiero en su conjunto).

Se han identificado dos productos financieros como los más eficientes para dar respuesta a los problemas anteriormente mencionados:

- **Las garantías**, que pueden mitigar el riesgo de los solicitantes, tienen un efecto de apalancamiento relevante y al mismo tiempo ofrecen una solución relativamente fácil de configurar.
- **Capital**, que podría ser una alternativa para las inversiones menos estandarizables (por ejemplo, EPC, etc.) que apoyen a los gestores en el desarrollo de buenas prácticas y un mayor desarrollo del mercado de EPC.

Para conocer cuál es la mejor **configuración del Instrumento Financiero**, se han comparado los instrumentos disponibles, teniendo en cuenta también las soluciones innovadoras previstas en el Reglamento Omnibus (que debería entrar en vigor en 2018) y en particular, la posibilidad de combinar fondos FEIE y fondos EIE.

Los productos financieros que se han considerado más adecuados son los siguientes:

- un instrumento de garantía que combine fondos FEIE y fondos EIE, y
- un instrumento de capital a medida que co-invierta en SPVs (Special Purpose Vehicles) a través de Contratos de Ahorro Energético (EPC) y en otros proyectos que requieren inversión de capital.

Instrumentos Financieros Propuestos

Se proponen tres instrumentos financieros:

1. Garantía IF, dedicado a iniciativas de EE / ER en el sector de la vivienda residencial;
2. Garantía FI, dedicado a iniciativas de EE / ER en el sector corporativo;
3. Capital FI, dirigido a esquemas EPC y otros proyectos EE / RE que requieran inversión de capital.

Los tres instrumentos podrán invertir tanto en iniciativas de EE como de ER, éstas últimas incluyendo la renovación de calderas tanto para uso residencial, como industrial.

Las ESE estarán apoyadas por los Instrumentos Financieros tanto directamente, como receptores finales (IF dirigido a las iniciativas de EE/ER en el sector corporativo) como indirectamente, como proveedores de servicios (IF dirigido a las iniciativas de EE/ER en el sector residencial).

Los tres instrumentos, podrían combinar recursos de Fondos EIE y productos financieros del BEI con fondos FEIE, que permita incrementar el volumen total de inversión y mitigar el riesgo de los destinatarios finales.

Considerando que los productos financieros del BEI con cargo a los fondos FEIE son instrumentos basados en el mercado, tendrá que cargar un coste a los intermediarios financieros que será trasladado a los destinatarios finales.

Para los dos instrumentos de garantía se recomienda que se utilice Fondos EIE, gestionado a nivel de IF, como soporte técnico y/o para bonificación de interés.

Dado que se espera que se desarrollen en los próximos años importantes iniciativas dirigidas a operaciones de EE (e.j. 2018-2021 Plan Nacional para la vivienda 2018-2021), con carácter previo a la implantación del IF, se recomienda comprobar que no están operativos otros instrumentos financieros dirigidos a los mismos sectores o que, en su caso, ambos con complementarios.

La sencillez en la gestión de los IIFF que se vayan a poner en marcha va a ser un elemento clave para generar interés de los intermediarios financieros.

En la siguiente tabla se presenta una breve descripción de los instrumentos propuestos.

Debe considerarse que, a pesar del importe recomendado de la contribución de fondos EIE que figura en la tabla, dado que los productos de garantía propuestos son innovadores, ambos programas podrían comenzar con un importe mínimo (con un 50 millones de euros de contribución de fondos EIE tanto al IF de garantía de vivienda residencial, como al IF de garantía para el sector corporativo), con la posibilidad de aumentar los recursos en una fase posterior del proceso.

Instrumento Financiero	Instrumento de garantía de cartera para inversiones de EE y ER en el sector de vivienda residencial	Instrumento de garantía de cartera para las inversiones en EE y ER en el sector empresarial, en particular las pymes	Instrumento de capital para inversiones en EE y ER tanto en el sector público como en el privado																																																				
Descripción Breve	<p>Estructura de garantía:</p> <ul style="list-style-type: none"> Garantía Fondos EIE (100 millones de euros) que cubre el 20% de la cartera de préstamos FEIE y garantía de terceros (250 millones de euros) que cubre el 50% de la cartera de préstamos <p>Se recomienda prever un presupuesto adicional del Fondo EIE para bonificar intereses y / o para asistencia técnica (25 millones de euros).</p> <p>Contribución de Fondos EIE hasta el 50% de del apoyo total concedido a los perceptores finales es recomendable en regiones menos desarrolladas.</p>	<p>Estructura de garantía:</p> <ul style="list-style-type: none"> Garantía Fondos EIE (75 millones de euros) que cubre el 20% de la cartera de préstamos FEIE y garantía de terceros (187,5 millones de euros) que cubre el 50% de la cartera de préstamos <p>Se recomienda prever un presupuesto adicional del Fondo EIE para bonificar intereses y / o para asistencia técnica (19 millones de euros).</p> <p>Contribución de Fondos EIE hasta el 50% de del apoyo total concedido a los perceptores finales es recomendable en regiones menos desarrolladas.</p>	<p>El IF podría invertir conjuntamente capital en Empresas Vehiculares Especiales o Sociedades Vehículo (por sus siglas en inglés SPV) dedicados a llevar a cabo iniciativas de Contratos de Rendimiento Energético (CRE) y otros proyectos que requieran inversión de capital.</p>																																																				
Contribución fondos EIE	Contribución propuesta por el PO: 100 m	Contribución propuesta por el PO: 75 m	Contribución propuesta por el PO: 20 m																																																				
Concesión de recursos a nivel de la FI	Contribución propuesta por el PO: 25 m	Contribución propuesta por el PO: 19 m																																																					
Apoyo total	La cartera total de préstamos se espera que sea de 500 millones de euros	La cartera total de préstamos se espera que sea de 375 millones de euros	La financiación total para los receptores finales podría llegar a 182.5 millones de euros																																																				
Resultados Sociales Esperados	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Id.</th> <th>Indicador</th> <th>Unidad de medida</th> <th>Contribución IF (2023)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CO30</td> <td>Energías renovables: Capacidad adicional de producción de energía renovable</td> <td>MW</td> <td>21,16</td> </tr> <tr> <td>CO31</td> <td>Eficiencia energética: Número de hogares cuya clasificación de consumo de energía ha mejorado</td> <td>Hogares</td> <td>82,772</td> </tr> <tr> <td>CO32</td> <td>Eficiencia energética: Descenso del consumo anual de energía primaria en los edificios públicos</td> <td>kWh/año</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>CO34</td> <td>Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero</td> <td>Toneladas de CO2 equivalente</td> <td>183,376,78</td> </tr> <tr> <td>E001</td> <td>Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas</td> <td>ktep/año</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>E007</td> <td>Capacidad adicional de producción y distribución de energía renovable para usos térmicos</td> <td>ktep/año</td> <td>6,55</td> </tr> </tbody> </table>	Id.	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF (2023)	CO30	Energías renovables: Capacidad adicional de producción de energía renovable	MW	21,16	CO31	Eficiencia energética: Número de hogares cuya clasificación de consumo de energía ha mejorado	Hogares	82,772	CO32	Eficiencia energética: Descenso del consumo anual de energía primaria en los edificios públicos	kWh/año	0,00	CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	183,376,78	E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	0,00	E007	Capacidad adicional de producción y distribución de energía renovable para usos térmicos	ktep/año	6,55	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Id.</th> <th>Indicador</th> <th>Unidad de medida</th> <th>Contribución IF 2023</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CO34</td> <td>Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero</td> <td>Toneladas de CO2 equivalente</td> <td>1,663,545,86</td> </tr> <tr> <td>E001</td> <td>Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas</td> <td>ktep/año</td> <td>371,60</td> </tr> </tbody> </table>	Id.	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF 2023	CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	1,663,545,86	E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	371,60	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Identificación</th> <th>Indicador</th> <th>Unidad de medida</th> <th>Contribución IF 2023</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CO34</td> <td>Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero</td> <td>Toneladas de CO2 equivalente</td> <td>2,302,563,77</td> </tr> <tr> <td>E001</td> <td>Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas</td> <td>ktep/año</td> <td>514,34</td> </tr> </tbody> </table>	Identificación	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF 2023	CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	2,302,563,77	E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	514,34
Id.	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF (2023)																																																				
CO30	Energías renovables: Capacidad adicional de producción de energía renovable	MW	21,16																																																				
CO31	Eficiencia energética: Número de hogares cuya clasificación de consumo de energía ha mejorado	Hogares	82,772																																																				
CO32	Eficiencia energética: Descenso del consumo anual de energía primaria en los edificios públicos	kWh/año	0,00																																																				
CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	183,376,78																																																				
E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	0,00																																																				
E007	Capacidad adicional de producción y distribución de energía renovable para usos térmicos	ktep/año	6,55																																																				
Id.	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF 2023																																																				
CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	1,663,545,86																																																				
E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	371,60																																																				
Identificación	Indicador	Unidad de medida	Contribución IF 2023																																																				
CO34	Reducción de gases de efecto invernadero: Disminución anual estimada de los gases de efecto invernadero	Toneladas de CO2 equivalente	2,302,563,77																																																				
E001	Reducción del consumo de energía primario en infraestructuras publicas o Empresas	ktep/año	514,34																																																				

Combinación de subvenciones e IF

Tal y como se ha mostrado en la tabla anterior, se recomienda aportar subvenciones a nivel del IF para soporte técnico y para bonificar intereses; además, también podrían utilizarse por parte de la Autoridad de Gestión en forma de asistencia técnica para promocionar el IF.

Sin embargo, incluso con el apoyo de los Instrumentos Financieros, algunas iniciativas de EE no son sostenibles desde un punto de vista financiero. Por eso, en algunos casos sería conveniente productos que combinen subvenciones y ayudas reembolsables.

Una combinación de FI y subvenciones de capital mejoraría el atractivo del producto financiero para los destinatarios / beneficiarios finales; sin embargo, podría implicar a un alto nivel de complejidad, en particular si las subvenciones provienen de fondos EIE.

Sin embargo, cuando sea posible y si es conveniente, debe fomentarse una combinación de IF y subvenciones de capital, en particular en el caso de que las subvenciones no provengan de fondos EIE, siendo necesaria una estrecha colaboración entre la AG y los intermediarios financieros.

Implementación y estructura de gobierno

Tal y como se ha comentado en apartados anteriores, se recomienda una combinación de fondos EIE y fondos FEIE a nivel del instrumento financiero.

Sobre esta base, la opción más coherente para su implementación se recoge en el Art.38.1.c del CPR (introducido por el Reglamento Omnibus): la contribución de la Autoridad de Gestión a un instrumento financiero puede ser combinada con con productos financieros del BEI con cargo al Fondo Europeo para la Inversiones Estratégicas (FEIE).

No obstante, debe tenerse en cuenta que el Reglamento Omnibus se encuentra todavía en versión borrador y que esta disposición podría ser diferente en la versión final que se espera que entre en vigor en 2018.

Respecto a la posibles modelos de gobernanza que pueden implementarse, tras analizar las diferentes alternativas, un Fondo de Fondos gestionado por el BEI se contempla como la opción que aportaría mayores ventajas, en particular, en lo que respecta

a la necesidad de gestionar instrumentos que abarquen diferentes sectores, utilizando diferentes productos financieros y combinando diferentes productos financieros, así como fondos EIE y productos financieros del BEI con cargo al Fondo Europeo para la Inversiones Estratégicas.

Dado que se espera que se pongan en marcha importantes iniciativas dirigidas a las operaciones de EE en los próximos años (por ejemplo, el Plan Nacional de Vivienda 2018-2021), antes de la implementar los instrumentos financieros propuestos, se recomienda asegurarse de que ningún otro instrumento financiero dirigido al mismo sector ha sido puesto en marcha o que ambos son complementarios.

Contribuciones regionales al IF

El OT 4 del PO Crecimiento Sostenible 2014/2020, gestionado por el IDAE incluye fondos para las distintas regiones, con la mayoría de los recursos disponibles (58%), concentrados en las regiones menos desarrolladas y en transición (6 Comunidades Autónoma),

La regionalización de las ayudas podría tener un impacto negativo en la estrategia de inversión de los Instrumentos Financieros (por ejemplo, inversión en proyectos subóptimos, dificultades de absorción, etc.) y también podría aumentar la complejidad para gestionar los recursos del PO por parte de los intermediarios financieros, con riesgo de incrementar el coste operativo del IF.

Con el objeto de incrementar el alcance y el tamaño de los instrumentos financieros propuestos, deberían considerarse posibles contribuciones de los PO regionales, si bien, debe tenerse en cuenta que dicha contribución podría aumentar el nivel de complejidad en la gestión de los mismos.

Otra opción podría consistir en combinar recursos del IF y de los PO regionales (subvenciones únicamente) a nivel de destinatario final. Esta solución permitiría mejorar la viabilidad financiera de las iniciativas EE, y facilitar la coordinación entre subvenciones e IF (evitando así el efecto crowding out del IF), a pesar de que la combinación de subvenciones y el IF resulta complejo, en particular incrementando de forma significativa la carga administrativa.

