

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio, desarrollado en el marco de la fase I del Spending Review 2022-2026, evalúa dos tipologías de instrumentos financieros potenciados por el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR): el sistema de reafianzamiento público proporcionado por CERSA en el sistema de garantías español y el apoyo financiero oficial al capital riesgo.

La evaluación revela brechas de financiación de en torno al 0,8% del PIB en 2022 en operaciones de deuda y del 4,8% del PIB en el ámbito del capital riesgo. Estas brechas, surgidas principalmente de asimetrías informativas entre prestamistas y empresas solicitantes, justifican la intervención pública a través de diversos instrumentos financieros.

El sistema de garantías español demuestra en esta evaluación un desempeño generalmente satisfactorio, con una orientación estratégica efectiva hacia operaciones de mayor riesgo y empresas de menor dimensión, manteniendo un carácter contracíclico. Los resultados más destacables evidencian cómo por cada euro reafianzado por CERSA, las entidades financieras conceden en promedio 3,1 euros de préstamo. Los análisis también confirman efectos positivos en la generación de empleo, la supervivencia empresarial y la mejora en el acceso a la financiación bancaria. Sin embargo, se ha identificado un limitado empeoramiento de la rentabilidad de las empresas apoyadas y una distribución territorial heterogénea en la cobertura del instrumento. Para fortalecer el sistema de garantías, se propone: reforzar el seguimiento de los apoyos oficiales nacionales y regionales; potenciar los mecanismos de coaval entre las distintas sociedades de garantía recíproca; simplificar el acuerdo de reafianzamiento, especialmente en lo referente a las exigencias administrativas del Fondo Europeo de Inversiones; explorar una línea complementaria para la distribución de riesgos con entidades financieras en ciclos económicos expansivos; y evaluar el impacto de la práctica casi generalizada de solicitud de garantías por parte de las SGR en operaciones reafianzadas por CERSA.

En el ámbito del capital riesgo, el modelo español de ventanilla múltiple presenta una dualidad característica: mientras se beneficia de la especialización de sus diferentes agentes y garantiza el principio de adicionalidad, evidencia la necesidad de fortalecer la coordinación interinstitucional. Los instrumentos muestran impactos diferenciados: ICO-Axis destaca por sus efectos positivos y sostenidos en la creación de empleo y mejora del acceso al crédito bancario, mientras que ENISA muestra efectos positivos puntuales en empleo y en la rentabilidad, si bien presenta resultados que requieren análisis adicional, como el incremento del riesgo crediticio y una mayor tasa de mortalidad empresarial. Para optimizar el apoyo al capital riesgo, se recomienda: diseñar una planificación estratégica integral que mejore la coordinación de los instrumentos y clarifique las competencias entre agencias; crear una plataforma compartida para gestionar el flujo de oportunidades de inversión; reconsiderar los requisitos de inversión nacional en la modalidad de fondo de fondos; y adoptar prácticas internacionales exitosas en el sector, como la modulación de la participación pública según el desarrollo del mercado y el establecimiento de objetivos explícitos de rentabilidad.

La evidencia acumulada en los dos estudios de la AIReF sobre instrumentos financieros públicos –el realizado en la fase III del Spending Review 2018-2021 y el presente análisis, incluyendo su sección sobre la sucesión de instrumentos financieros a lo largo del ciclo de vida de las empresas “escalera de financiación”– subraya de manera consistente la necesidad de reforzar la coordinación interinstitucional. Esta coordinación va más allá de evitar meras duplicidades y solapamientos: se trata de construir un verdadero ecosistema de apoyo empresarial donde los diferentes instrumentos actúen de manera complementaria y secuencial. Los resultados de ambos estudios revelan que, si bien el modelo multiagencia español ofrece ventajas en términos de especialización, es fundamental evolucionar hacia un sistema más integrado que acompañe a las empresas a lo largo de todo su ciclo de vida, adaptándose a sus necesidades cambiantes. Esto requiere no solo mejorar los mecanismos de coordinación existentes, sino también desarrollar nuevos mecanismos de seguimiento que permitan una mejor trazabilidad de las empresas beneficiarias y una evaluación más precisa del impacto individual y conjunto de las ayudas públicas. La creación de un grupo de trabajo interagencias, una planificación estratégica integral y un repositorio común de información, junto con el fortalecimiento de la visibilidad del sistema mediante un portal informativo unificado, constituyen pasos fundamentales hacia este objetivo de integración y mayor eficacia del apoyo público a la financiación empresarial.

ESQUEMA Y EJES DE LA EVALUACIÓN

Bloque I. Contexto, objetivos y metodologías aplicadas			
Bloque II. Evidencia de la evaluación	Ejes	Aspectos analizados	Bloque III. Propuestas
	Eje 1. Análisis de la pertinencia, diseño y marco de gobernanza	<ul style="list-style-type: none"> Brecha de financiación para operaciones de deuda y de capital Comparativa internacional de instrumentos de reafianzamiento y apoyo al capital riesgo 	
	Eje 2. Análisis de ejecución de los instrumentos	<ul style="list-style-type: none"> Ejecución del instrumento de reafianzamiento Ejecución de los instrumentos de apoyo al capital riesgo 	
	Eje 3. Análisis de impacto y eficacia de los instrumentos	<ul style="list-style-type: none"> Crecimiento empresarial y supervivencia Acceso a financiación bancaria Rentabilidad y endeudamiento de las empresas 	
	Eje 4. Escalera de financiación	<ul style="list-style-type: none"> Repetición de los instrumentos Secuencialidad de los instrumentos Simultaneidad de los instrumentos 	

Fuente: AIReF.