

**DOCUMENTOS DEL COMITÉ DE EXPERTOS ECONÓMICOS DE GALICIA
PARA AFRONTAR LA CRISIS PROVOCADA POR EL COVID-19**

**DOCUMENTO nº 3
13 de mayo de 2020**

SOLVENCIA Y FORTALECIMIENTO FINANCIERO

RESUMEN EJECUTIVO

En este tercer documento abordamos específicamente la cuestión de la solvencia y fortaleza financiera de las empresas con alcance diferente de las medidas de fomento de liquidez y empleo.

En ausencia de medidas adecuadas, el impacto de la crisis derivada de la pandemia COVID-19 afectará severamente a la solvencia de las empresas, amenazando la viabilidad futura de una parte relevante de nuestro tejido productivo. A la caída inmediata y muy sustancial de la cifra de negocios provocada por las normas de hibernación económica, y de confinamiento y distanciamiento social, le seguirá el impacto derivado de una más que probable caída futura y relevante de la demanda interna y externa, lo que incidirá muy negativamente en los flujos de caja esperados. Un escenario que seguramente se verá agravado por un incremento sustancial de los niveles de morosidad en el marco de la interdependencia lógica de cualquier sistema económico.

Por ello, desde la perspectiva de la solvencia, resulta preciso adoptar medidas de diferente alcance. El papel de la Administración debe ser especialmente activo para apoyar los procesos de adaptación de los actores económicos, promoviendo instrumentos flexibles y que permitan captar fondos que les aseguren capacidad suficiente. Por otro lado, fortalecer el tamaño de nuestro tejido empresarial constituye una estrategia esencial para su supervivencia. La concentración empresarial, sea mediante adquisición o procesos de fusión, puede contribuir decisivamente a la pervivencia en nuestro sistema socioeconómico de estructuras económicas que, inviables en su dimensión actual, puedan cobijarse en capacidades empresariales solventes.

Entre otras propuestas desarrolladas en el documento, destacamos las siguientes:

- 1. Creación de un fondo gallego de capital público y privado para invertir en empresas afectadas por la crisis del COVID-19, a través de capital y/o préstamos participativos.**
- 2. Incentivos financieros y fiscales a los procesos de concentración empresarial en el marco de sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis provocada por el COVID-19.**
- 3. Ampliación de la línea de avales del Estado canalizados por el ICO, habilitando un tramo específico destinado a operaciones de reestructuración financiera.**
- 4. Creación de una nueva línea de financiación con garantía del ICO que posibilite un incremento del endeudamiento neto de las empresas destinado a acometer inversiones motivadas por la crisis del COVID-19, con garantía pública limitada.**
- 5. Implementación una línea de financiación autonómica para la concesión de créditos específicamente dirigidos a PYMES y autónomos en sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis del COVID-19.**

La financiación de una parte de las propuestas desarrolladas en este documento, pero también de algunas de las medidas de dinamización y estímulo que se plantearán en el Documento 4, requieren una base financiera suficiente. **El Comité de expertos recomienda a la Xunta de Galicia profundizar en dos vías complementarias: la financiación multilateral** apoyada en el CEB (Banco de Desarrollo del Consejo de Europa) y el BEI (Banco Europeo de Inversiones) **y la Movilización de recursos de la política europea de cohesión**, acelerando la ejecución del marco financiero actual.

DOCUMENTOS DEL COMITÉ DE EXPERTOS ECONÓMICOS DE GALICIA PARA AFRONTAR LA CRISIS PROVOCADA POR EL COVID-19

DOCUMENTO nº 3
13 de mayo de 2020

SOLVENCIA Y FORTALECIMIENTO FINANCIERO

MOTIVACIÓN

En este tercer documento abordamos específicamente la cuestión de la solvencia y fortaleza financiera de las empresas con alcance diferente de las medidas de fomento de liquidez y empleo. Y, en este sentido, queremos incidir en que existe una necesaria lógica secuencial que interrelaciona todas las propuestas realizadas hasta el momento.

En ausencia de medidas adecuadas, el impacto de la crisis derivada de la pandemia COVID-19 afectará severamente a la solvencia de las empresas, amenazando la viabilidad futura de una parte relevante de nuestro tejido productivo. A la caída inmediata y muy sustancial de la cifra de negocios provocada por las normas de hibernación económica, y de confinamiento y distanciamiento social, le seguirá el impacto derivado de una más que probable caída futura y relevante de la demanda interna y externa, lo que incidirá muy negativamente en los flujos de caja esperados. Un escenario que seguramente se verá agravado por un incremento sustancial de los niveles de morosidad en el marco de la interdependencia lógica de cualquier sistema económico. En consecuencia, es imprescindible adaptar una estructura financiera diseñada para flujos ya no realizables en esta nueva realidad. Solo esa adaptación puede garantizar la sostenibilidad de nuestras empresas. **Las administraciones debén, dentro de sus ámbitos competenciales, desempeñar un papel activo en el fortalecimiento de los balances de las empresas.** Por ello, de forma urgente, debe adoptarse un conjunto de medidas al respecto, que coordinadas con las que deban implementarse en otros ámbitos, atiendan a criterios de previsibilidad y seguridad jurídica, y con arreglo a los siguientes principios:

- **Sin medidas acertadas en el ámbito de la liquidez no es posible garantizar la solvencia empresarial.** Tales actuaciones deben operar con inmediatez y eficacia asegurando el funcionamiento de la cadena de cobros y pagos entre agentes económicos. El Comité considera

necesario la implementación de las medidas propuestas en el primer documento, de forma que las líneas de financiación con garantía pública tengan efectividad temporal, capacidad de atender la demanda existente y garantizar su aplicación exclusiva a las exigencias del circulante.

- **El marco laboral no es ajeno a la solvencia de las empresas.** A esta cuestión nos referimos en el segundo documento. **Es preciso incidir en la flexibilización de los instrumentos disponibles a tal efecto, en un contexto de dialogo social e impulso de las administraciones públicas.** Las soluciones laborales deben adaptarse a una realidad económica severamente dañada por la crisis del COVID-19. Pretender limitar la necesaria adecuación a este nuevo entorno puede ser causa determinante de la inviabilidad de las empresas, con el consiguiente impacto en el nivel de empleo de la economía gallega y española.
- **Desde la perspectiva de la solvencia, resulta preciso adoptar medidas de diferente alcance.** En el ámbito financiero es **imprescindible una actuación inmediata y, particularmente, activa para la captación de financiación, pública, multilateral y privada,** al servicio de instrumentos que protejan la estructura financiera empresarial de los impactos de la actual crisis. Es capital la utilización adecuada de los recursos públicos, concentrar el esfuerzo en objetivos concretos y evitar la dispersión. **El papel de la Administración debe ser especialmente activo para apoyar los procesos de adaptación de los actores económicos, promoviendo instrumentos flexibles y que permitan captar fondos que les aseguren capacidad suficiente.** Todos los instrumentos financieros¹ – aportaciones de capital, líneas de financiación con garantía pública limitada, mecanismos híbridos...- adecuadamente vehiculizados y combinados deben permitir ajustar la estructura de capital y de endeudamiento a medio y largo plazos a los flujos de caja esperados de acuerdo con la perspectiva de la nueva realidad económica. En este escenario, es necesario un seguimiento constante de la actuación de otras administraciones que evite situaciones de desventaja competitiva del tejido productivo gallego.
- **Fortalecer el tamaño de nuestro tejido empresarial constituye una estrategia esencial para su supervivencia.** La concentración

¹ Estos instrumentos financieros se sujetarían a los criterios definidos por la Comisión Europea en sus Comunicaciones de 19 de marzo, 3 de abril y 8 de mayo de 2020 relativas al Marco Temporal de Ayudas de Estado de las medidas adoptadas por los Estados Miembros de la Unión Europea como consecuencia de la crisis del COVID-19.

empresarial, sea mediante adquisición o procesos de fusión, puede contribuir decisivamente a la pervivencia en nuestro sistema socioeconómico de estructuras económicas que, inviables en su dimensión actual, puedan cobijarse en capacidades empresariales solventes. Es necesario intervenir en este ámbito, de manera particularmente activa, mediante instrumentos financieros que faciliten la capacidad necesaria a proyectos de concentración viables, con el respaldo de políticas fiscales. No obstante, debemos ser conscientes de que la economía gallega arrastra un déficit estructural en lo que atañe al tamaño empresarial, lo que lastra su productividad, capacidad innovadora, la internacionalización y, en definitiva, su competitividad. Una vez precisado el impacto sectorial de la pandemia en Galicia, va a ser necesario determinar las ramas productivas que tendrán que ser apoyados por la Administración Pública con instrumentos financieros que deben orientarse a solventar ese déficit estructural. Por ese motivo, volveremos a incidir sobre esta cuestión al abordar las propuestas de activación y dinamización económica.

- **Ninguna política fiscal, desde la perspectiva de la solvencia, tiene sentido si no aspira a una ampliación futura de la base imponible que permita una recaudación futura mayor.** La política fiscal implica inversión, especialmente cuando en el marco de la profunda crisis actual también la recaudación impositiva resulta fuertemente amenazada. En este ámbito es preciso ser particularmente activo y competitivo e inspirarse en medidas ya ensayadas con éxito en jurisdicciones (regiones o países) de nuestro entorno. Desde la solvencia tales medidas han de incentivar con particular intensidad la capitalización de recursos, la reinversión, el tratamiento equitativo del coste de la financiación ajeno y el estímulo a los procesos de concentración empresarial.

PROPUESTAS

- 1. Fondo de capital público y privado para el fortalecimiento de la estructura de capital de las empresas.** Muchos sectores rentables y con sólidos planes de crecimiento hasta hace unas pocas semanas atravesarán serias dificultades en el corto y el medio plazo. **Una de las herramientas más flexibles y ágiles es la inversión directa en el capital. Proponemos**

invertir a través de un vehículo que por su tamaño y funcionamiento garantice la operatividad en cualquier circunstancia, y se convierta en una herramienta de transformación de la economía. Por ello, se propone la creación de un fondo de capital público y privado para invertir en empresas afectadas por la crisis del COVID-19, a través de capital y/o préstamos participativos, y reactivar el tejido empresarial viable antes del impacto de la crisis. En definitiva, sin descuidar el objetivo básico de dotar de solvencia a empresas viables y afectadas por el COVID-19, el Fondo avanzaría en otros dos ligados a la reactivación económica: i) acceso a capital y recursos para la reactivación y transformación del tejido empresarial tras la crisis del COVID-19, y ii) desarrollo e implantación de planes de viabilidad (transformación y crecimiento) para las empresas participadas orientados a su digitalización y sostenibilidad futura como pilares para la creación de valor en el medio y largo plazo.

Como plantearemos en el documento sobre reactivación, este fondo también podría acabar convirtiéndose en una fase ulterior en una herramienta de dinamización económica con el objetivo de crear, impulsar y participar en proyectos de gran impacto e invertir en el desarrollo de nuevos proyectos estratégicos para Galicia.

El fondo debería contar con una dotación inicial de aproximadamente 200M€, ampliable a 400M€, con un balance objetivo de un máximo de un 49 % de capital público y un mínimo de 51 % de capital privado, y con la participación de Instituciones Financieras Internacionales, como el Banco Europeo de Inversiones, y con posibilidad de apalancamiento de hasta un 100% del capital, lo que reduciría el impacto en las cuentas públicas de esta medida. Las inversiones estarían destinadas a empresas con una cifra de negocios de, al menos, 30 M€ o 50 trabajadores, que hayan sufrido una importante caída en su cifra de negocios y/o un cambio estructural relevante en su modelo de negocio. El horizonte temporal de las inversiones es de 3 a 7 años, sin vocación de permanencia y las alternativas de salida se articularían a través de MBO (*management buy out*), derechos preferentes de compra para inversores, venta a terceros, OPVs (Operaciones Públicas de Venta), etc.

La gestión del fondo se realizaría a través de una gestora de reconocido prestigio, que contaría con el asesoramiento necesario para implantar los planes de viabilidad y transformación necesarios.

La constitución de este fondo podría realizarse por fases, con una fase inmediata con menor dotación, que permitiese una actuación rápida, pero construido sobre unas bases sólidas y con la masa crítica financiera necesaria que le permita crecer, diversificar y, en una fase posterior, ir más

allá del objetivo de solvencia para financiar proyectos de gran impacto e invertir en el desarrollo de nuevos proyectos estratégicos para Galicia. Se considera absolutamente prioritario iniciar las gestiones encaminadas a la constitución de este fondo de manera inmediata.

2. Potenciación de los préstamos participativos

Las líneas de financiación puestas a disposición del tejido empresarial con apoyo del ICO y del IGAPE suponen un instrumento claro de acceso a liquidez, si bien implican el incremento de deuda ordinaria en los balances de situación de las empresas gallegas. **En este sentido, la posibilidad de aportar recursos que fortalezcan el patrimonio neto de las empresas españolas y, en particular, gallegas, ya sea en forma de capital o de préstamos participativos, es necesaria para apuntalar la solvencia.**

Para garantizar capacidad de actuación inmediata y para las empresas directamente afectadas por la crisis, y durante el período de constitución del fondo que se describe en la medida anterior, se propone incrementar la capacidad de inversión de Xesgalicia mediante la recepción de fondos del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y/o directamente aportados por la Xunta. En el caso de los fondos del BEI, estos recursos serían aportados al IGAPE, que a su vez los aportaría a los fondos gestionados por Xesgalicia para que ésta tenga más capacidad de otorgar préstamos participativos, como complemento al resto de instrumentos puestos a disposición del tejido empresarial. Al estar garantizados por la Xunta, la totalidad de los recursos aportados por el BEI en esta medida supondrían consumo de capital.

3. Potenciación de la inversión directa en fondos privados: estrategia de fondo de fondos.

En la actualidad, existe una elevada liquidez en el mercado y se pueden encontrar gestoras de capital privado con vehículos de inversión (fundamentalmente en capital o en préstamo) que tienen focos de inversión muy diversos. **Para servir de palanca para encauzar estos recursos privados a las empresas afectadas por la crisis, Xesgalicia podría actuar por dos vías: (i) a través de la creación de un fondo de fondos (con la participación del BEI y Xesgalicia), o (ii) directamente a través de Xesgalicia. En ambos casos se trataría de invertir directamente en estos vehículos de inversión gestionados por gestoras privadas. La condición es que esos recursos reviertan en el tejido productivo gallego, bajo un criterio de rentabilidad de mercado.** Bajo esta estrategia, se pueden seleccionar los fondos en función de su estrategia de inversión, *track record*

y equipo de gestión, eligiendo únicamente aquellos que encajen con los objetivos perseguidos. Dado que la economía gallega está protagonizada, esencialmente, por pequeñas y medianas empresas, se hace imprescindible, conjuntamente con otros instrumentos, centrar los esfuerzos en esta parte del tejido empresarial. Se dará apoyo a PYMES con preferencia por el sector industrial, a *startups* innovadoras con capacidad de escalar (con especial atención al sector *fintech*, cuyas soluciones podrían constituir palancas adicionales de canalización de ahorro privado hacia la inversión empresarial) y/o operaciones que posibiliten el crecimiento empresarial a través de fusiones y adquisiciones, además de operaciones de reestructuración.

4. Co-inversión en *startups*

Las líneas puestas a disposición de las empresas y autónomos españoles pueden ser difícilmente accesibles para las *startups*. Este tipo de empresas, de reciente creación y que no suelen lograr, en sus primeros años de vida, generar recursos en su explotación ordinaria, no suelen acceder a la financiación bancaria, ni encajar en los criterios de riesgo de crédito de las entidades financieras tradicionales. Su principal fuente de recursos procede de la inversión privada (*business angels* y fondos de *venture capital* fundamentalmente, además de los recursos de los promotores del proyecto), interrumpida como consecuencia de la crisis actual.

Adicionalmente, la suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España aprobada en el Real Decreto-ley 8/2020, tomada por el Gobierno en el marco de la crisis actual, ha provocado que algunas rondas de inversión en estado avanzado de negociación, o incluso ya acordadas, no hayan podido formalizarse, dejando a la *startup* sin la posibilidad de recibir estos recursos.

De cara a paliar esta situación, se propone la implementación de un mecanismo de co-inversión que ayude a completar estas rondas de inversión en el capital social de este tipo de proyectos. Así, la Xunta de Galicia aportaría hasta un 25% del capital social aportado por los inversores profesionales privados durante un periodo temporal transitorio, inicialmente, limitado hasta el 30 de junio de 2021, con un importe máximo unitario de 150.000 euros, compartiendo el riesgo con dichos inversores y generando un incentivo para impulsar la formalización de este tipo de acuerdos.

5. Incentivar los procesos de concentración empresarial en el marco de sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis provocada por el COVID-19.²

El tamaño de muchas empresas en ramas productivas severamente castigadas por la crisis muchos genera escenarios de inviabilidad futura muy probables. Además, se trata ramas o sectores intensivos en mano de obra y con un fuerte conocimiento del negocio y cultura empresarial. Debe evitarse que la inviabilidad futura de esas empresas se traduzca en pérdida de conocimiento, empleo y capital fijo.

Por ese motivo, **proponemos la creación de una línea de créditos privados con garantía pública del 80% para la financiación de los procesos de concentración empresarial**, mediante adquisición directa o de participaciones que garanticen el control, mediante la compra de activos, o mediante operaciones de fusión de empresas, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- Que se trate de empresas que desarrollen su actividad en ramas o sectores fuertemente impactados.
- Que las empresas intervinientes en el proceso de concentración realicen la misma actividad económica o actividades de carácter complementario.
- Que hubieran tenido resultado contable positivo en los dos últimos ejercicios.
- Que el proceso de concentración suponga una potenciación de las capacidades individuales de las partes.

² En coherencia con los documentos anteriores del Comité de expertos, en lo que sigue establecemos una doble delimitación de las empresas y actividades directa y significativamente afectadas:

Primero, empresas y actividades que hayan resultado directamente afectadas por las “medidas de contención en el ámbito de la actividad comercial, equipamientos culturales, establecimientos y actividades recreativos, actividades de hostelería y restauración, y otras adicionales” (actividades no esenciales definidas por el art. 10 del RD 463/2020, 14 de marzo).

Segundo, aquellas otras cuyo volumen de operaciones desde el inicio del período en el que se han aplicado las medidas de contención anteriormente referenciadas y el momento de solicitud y aplicación de la medida hubiese disminuido más de un 35% respecto del mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia directa de la crisis provocada por el COVID-19. En caso de inicio de actividad, se tomará el período equivalente, inmediatamente anterior, al inicio del periodo afectado por la aplicación de las medidas de contención.

En todo caso, estas actuaciones deberán priorizar aquellos ámbitos sectoriales de especial relevancia por su impacto en la reactivación económica y/o la utilización intensiva de mano de obra.

6. Medidas fiscales para el fomento de los procesos de concentración empresarial

Con el fin de fomentar los procesos de concentración empresarial como mecanismo de defensa frente a la crisis del COVID-19, se propone la introducción de una serie de medidas fiscales en el ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Impuesto sobre Sociedades.

En primer término, se propone introducir un nuevo supuesto de exención en el IRPF similar al que se introdujo en 2012 con motivo de la crisis financiera por medio del Real Decreto Ley 18/2012 para la transmisión de inmuebles. En este sentido, se introduciría **un nuevo supuesto de exención del 50% de las ganancias patrimoniales que se pusiesen de manifiesto con ocasión de la transmisión, en procesos de concentración, de elementos afectos a actividades económicas adquiridos a título oneroso a partir de la entrada en vigor del Real Decreto Ley correspondiente y hasta el 31 de diciembre de 2020, siempre que se tratase de actividades económicas directa y significativamente afectadas por la crisis del COVID-19.**

En segundo término, **se propone modificar con efectos para los períodos impositivos que se iniciase a partir de 1 de enero de 2020, y vigencia temporal de 5 años, el régimen de compensación de bases imponibles negativas del artículo 26 LIS**, suprimiendo la limitación del 70% y del 50% de la base imponible previa a la reserva de capitalización y a la propia compensación, para entidades directa y significativamente afectadas por la crisis del COVID 19 e inmersas en procesos de concentración empresarial a través de operaciones de reestructuración mercantil.

Por último, y en línea con lo anterior, **se propone modificar con efectos para los períodos impositivos que se iniciasen a partir de 1 de enero de 2020, y vigencia temporal de 5 años, el régimen de compensación de bases imponibles negativas del artículo 84 LIS** en procesos de concentración empresarial a través de operaciones de reestructuración mercantil. Concretamente, la propuesta de modificación consistiría en suprimir el límite de compensación del 70% y del 50% a la entidad resultante de la operación de fusión por absorción o por creación de nueva de sociedad, siempre que alguna de las entidades intervinientes en la operación hubiera resultado directa y significativamente afectada por la crisis del COVID-19.

7. Deducción en cuota del impuesto sobre sociedades por inversión en la adquisición de acciones o participaciones sociales en entidades directa y significativamente afectadas por la crisis del COVID-19.

Tomando como referencia incentivos ya existentes en Galicia para IRPF (ver apartados 9 a 11 del artículo 5 del Decreto Legislativo de Galicia 1/2011 de 28 de julio de 2011 que regula deducciones en IRPF que fomentan la inversión en la adquisición de acciones o participaciones sociales en entidades nuevas o de reciente creación), se propone la **adopción de medidas en el Impuesto sobre Sociedades con el fin de fomentar la inversión en entidades directa y significativamente afectadas por la crisis del COVID-19, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2020, y vigencia temporal de 5 años.** En este sentido, se propondría crear una deducción en la cuota del Impuesto sobre Sociedades del 25% de las cantidades invertidas durante el ejercicio en la adquisición de acciones o participaciones sociales, en la ampliación de capital, o en aportaciones de socios de sociedades anónimas, limitadas, laborales y cooperativas que hayan resultado directa y significativamente afectadas por la crisis del COVID-19.

Esta deducción se sometería a las normas comunes a las deducciones previstas en el art 39 LIS. En este sentido, las deducciones aplicadas en la cuota del período impositivo no podrían exceder conjuntamente del 25 por ciento de la cuota íntegra minorada en las deducciones para evitar la doble imposición internacional y las bonificaciones, y las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota se podrían deducir en los períodos impositivos que finalizasen en los 15 años inmediatos y sucesivos.

8. Ampliación de la línea de avales del Estado canalizados por el ICO, habilitando un tramo específico destinado a operaciones de reestructuración financiera.

A medida que los efectos de la crisis avancen, las necesidades financieras se manifestarán en el ámbito de la solvencia. Las restricciones actuales de las líneas de avales, en relación con los usos de los fondos, no permiten reestructuraciones financieras. **Por ese motivo, antes del 31 de diciembre de 2020, se deberá diseñar una nueva línea de garantías para la reestructuración de las deudas de las compañías fuertemente impactadas directa o indirectamente por la crisis. Estas nuevas garantías, que no superarán el 50% de la deuda preexistente, deberán otorgarse con criterios exigentes, asegurando que los recursos se dedican a proyectos viables antes del inicio de la crisis y con viabilidad futura.** La concesión del aval del estado podría estar sujeta a las siguientes condiciones: i) debe

tratarse de empresas con resultado contable positivo en los dos ejercicios anteriores; ii) la reestructuración de la deuda debe limitarse a la deuda preexistente mediante un alargamiento de los plazos de amortización, con arreglo a un plan de negocio ajustado a los nuevos flujos de caja previstos; iii) en ningún caso, dicha reestructuración debe implicar un incremento del endeudamiento neto de la empresa; y iv) el flujo de caja disponible para el reparto de beneficios durante la vida de la deuda garantizada por el Estado, ha de dedicarse a la amortización anticipada de la deuda. En el momento en el que las condiciones del Fondo Europeo de Garantía (EGF) estén aprobadas, una parte podría dedicarse a esta línea de avales.

9. Creación de una nueva línea de financiación con garantía del ICO dirigida a un incremento del “endeudamiento neto”, con garantía pública limitada.

Esta medida estaría en línea con la financiación bancaria diseñada por el banco público del Gobierno Federal alemán (Kfw) con motivo de la crisis del COVID-19.³ Se trata de una línea de financiación destinada a acometer inversiones inherentes a la crisis, en empresas con necesidades de financiación sin endeudamiento o con endeudamiento insuficiente, siendo este necesario para sostener la actividad en un escenario temporal de caída de flujos de caja. Este instrumento permitiría ir más allá de las aportaciones de capital, los instrumentos híbridos o el alargamiento de los vencimientos pudiendo revestir la forma de:

- Financiación bancaria con garantía pública de hasta el 80% dirigida a pequeñas y medianas empresas que hubiesen obtenido beneficios en 2019 o en el promedio de los últimos tres años, con más de diez empleados, que viniesen operando en el mercado desde antes del 1 de enero de 2019, hasta un límite de tres veces el volumen de operaciones mensual, con un máximo de EUR 800.000 para empresas con más de 50 empleados, y un máximo de EUR 500.000 para empresas con entre 10 y 50 trabajadores. personas, y siempre que la compañía no haya experimentado dificultades financieras antes del 31 de diciembre de 2019
- Financiación bancaria con garantía pública de hasta el 60% para grandes empresas y hasta el 70% para las pequeñas y medianas empresas, destinada a inversiones, y sujeta a los siguientes cuatro límites siguientes:⁴

³ <https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Companies/KfW-Corona-Hilfe/>

⁴ En el caso de Alemania, se establece adicionalmente un límite global máximo de 1000 millones de euros para cada grupo de empresas.

- el 25% de la facturación anual en 2019
- el doble del coste salarial en 2019
- las necesidades de financiación para los próximos 18 meses para pequeñas y medianas empresas o 12 meses para grandes empresas
- el 50% de la deuda total de su empresa en el caso de préstamos que excedan los 25 millones de euros.

El flujo de caja disponible para el reparto de beneficios durante la vida de la deuda garantizada por el Estado ha de dedicarse a la amortización anticipada de la deuda.

10. Habilitar una línea de financiación autonómica para la concesión de créditos específicamente dirigidos a sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis del COVID-19.

Uno de los elementos diferenciales y característicos del tejido económico gallego es el del importante peso de las actividades llevadas a cabo por autónomos o empresas de muy reducido tamaño. Esta realidad se manifiesta con especial relevancia en determinados sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis del COVID-19, lo que pone en riesgo la viabilidad futura de muchas actividades que no cuentan con la capacidad de solvencia necesaria para garantizar su supervivencia futura. Además, muchas de estas actividades van a requerir de procesos de reestructuración y adaptación a la nueva realidad económica para ser viables.

Se propone que el IGAPE, o los diferentes departamentos de la Comunidad Autónoma con capacidad para ello, habiliten líneas de crédito sectoriales que respondan a los siguientes principios:

- Estarán dirigidas a pequeñas empresas y autónomos que desarrollen su actividad en sectores económicos gallegos fuertemente impactados por la crisis del COVID-19. El ámbito subjetivo, delimitado mediante la cifra de negocio o el número de empleados, se concretará en función de los correspondientes análisis de impacto.
- Tendrán como finalidad atender necesidades de financiación ligadas a su solvencia/supervivencia y que vayan más allá de las cubiertas por las líneas de liquidez estatales y autonómicas.
- Los créditos deben tener una condicionalidad orientada a reforzar la estructura empresarial de los sectores económicos a los que se dirijan, para lo que se determinarán los objetivos y el alcance sustantivo necesario, en lo que a número de empresas se refiere, para su consecución.

- Estas líneas de financiación deben llevar aparejadas medidas de reactivación económica sectoriales que impulsen el mantenimiento de las actividades apoyadas.
- La tramitación de estas líneas de financiación se realizará de forma rápida y ágil mediante un mecanismo de ventanilla única gestionada por el IGAPE.

11. Potenciación de los balances empresariales a través de la “Reserva de capitalización”.

Con el fin de fomentar la capitalización de las empresas, se proponen las siguientes modificaciones en la regulación de la reserva de capitalización del artículo 25 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, reguladora del Impuesto sobre Sociedades (en adelante LIS) con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2020, y vigencia temporal de 5 años:

- **que las aportaciones de los socios realizadas durante 2020 y 2021 se computen como fondos propios a los efectos de determinar el incremento de fondos propios habido en el ejercicio.**
- **ampliar al 25% el límite de base imponible a que se refiere el penúltimo párrafo del apartado 1 del artículo 25 (actualmente es del 10%).**
- **en caso de insuficiencia de base imponible para aplicar la reducción, se permita la aplicación del exceso de reducción en los períodos impositivos que finalicen en los 5 años inmediatos y sucesivos al cierre del período impositivo en que se haya generado el derecho a la reducción (actualmente es de 2 años), conjuntamente con la reducción que pudiera corresponder en el propio período impositivo.**

Como referencia de derecho comparado, interesa destacar que el artículo 51 de la Norma Foral 11/2013 de 5 de diciembre, de la Diputación Foral de Vizcaya reguladora del Impuesto sobre Sociedades, ya establece la posibilidad de que, en caso de insuficiencia de base imponible, se pueda aplicar el exceso de reducción en los períodos impositivos siguientes sin limitación temporal.

12. Modificación de la limitación vigente sobre gastos financieros.

Con el fin de incrementar la eficacia de las medidas de liquidez adoptadas por los distintos gobiernos de los Estados Miembros de la Unión para hacer frente a la crisis del COVID 19, **se propone que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2020, y vigencia temporal de 5 años, se modifique el artículo 16 LIS para excluir**

del cómputo de los gastos financieros netos aquellos que deriven directamente de la financiación a que se refieren los artículos 29 y 30 del Real Decreto Ley 8/2020, destinada a facilitar el mantenimiento del empleo y paliar los efectos económicos del COVID-19.

En la medida en que dicha limitación trae causa del artículo 4 de la Directiva (UE) 2016/1164 DEL CONSEJO de 12 de julio de 2016, por la que se establecen normas contra las prácticas de elusión fiscal que inciden directamente en el funcionamiento del mercado interior, y esta Directiva se configura como estándar mínimo de obligada trasposición para los Estados Miembros, sería necesario instar a la Comisión Europea para que autorice la modificación propuesta con carácter general para todos los Estados Miembros de la Unión Europea.

Como alternativa a la medida anterior, y ante la previsible caída generalizada de los beneficios operativos de las empresas, se propone introducir un mecanismo de monetización del saldo de los gastos no deducibles fiscalmente como consecuencia de la limitación a la deducibilidad de los gastos financieros, en la medida en que dichos gastos procedan de la financiación a que se refieren los artículos 29 y 30 del Real Decreto Ley 8/2020, destinada a facilitar el mantenimiento del empleo y paliar los efectos económicos del COVID-19. Con esta medida, se dotaría de liquidez inmediata al créditos fiscal generado como consecuencia de la no deducibilidad temporal de los gastos financieros asociados a la financiación extraordinaria vinculada a la crisis del COVID-19.

Fórmulas de financiación

La financiación de una parte de las propuestas desarrolladas en este documento, pero también de algunas de las medidas de dinamización y estímulo que se plantearán en el Documento 4, requieren una base financiera suficiente. El Comité de expertos recomienda a la Xunta de Galicia profundizar en dos vías complementarias:

13. La financiación multilateral es una alternativa interesante a los mercados de capitales, su coste es inferior, no conlleva condicionalidad, y se puede utilizar por varias vías:⁵

- para **financiar el déficit público directamente**. En el contexto del COVID-19, los bancos multilaterales han flexibilizado sus condiciones standard (plazos, conceptos elegibles, porcentaje de

⁵ Los bancos multilaterales de referencia serían el CEB (Banco de Desarrollo del Consejo de Europa) y el BEI (Banco Europeo de Inversiones).

financiación, etcétera) para financiar gastos sanitarios relacionados con la crisis actual.

- **préstamos participativos** a través de sociedades públicas de capital-riesgo (XesGalicia).
- puede **participar en fondos de *private equity* mixtos**, como el Fondo desarrollado en la propuesta 1.
- puede tomar **participaciones en Fondos de Deuda público-privados**, como los que se detallan en las propuestas 1 y 3.
- puede **proporcionar garantías a través del nuevo instrumento EGF (*European Guarantee Fund*)** que se acordó en el último Consejo Europeo.

14. Movilización de recursos de la política europea de cohesión.

De forma similar a lo expuesto en el punto anterior, el fuerte impacto del confinamiento en la actividad económica y en el empleo, y la posterior desescalada, hacen aconsejable realizar un extraordinario esfuerzo de movilización de la capacidad de inversión, dentro de la cual ocupa un lugar muy relevante en el presupuesto autonómico, la financiada con fondos europeos. **En este sentido los fondos europeos estructurales y de inversión de los que Galicia es una de las principales destinatarias por habitante de Europa, deben aprovecharse acelerando la ejecución del marco financiero actual, para lo cual será preciso:**

- **Reprogramar de forma inmediata los programas operativos gestionados por Galicia de Fondos Estructurales y de Inversión (Fondo europeo de desarrollo regional o FEDER, Fondo Social Europeo o FSE, Fondo europeo agrario de desarrollo rural o FEADER y Fondo Europeo Marítimo y de Pesca o FEMP).** Las actuaciones programadas pueden no estar actualizadas al actual contexto económico, urge acelerar las operaciones que mantengan su vigencia y diseñar otras nuevas o acelerar la aplicación de las ya modificadas para movilizar inversiones productivas o garantizar la continuidad de la actividad empresarial sosteniendo su competitividad, de forma que se agoten todos los fondos disponibles en 2020 y 2021.
- Las nuevas líneas **de actuación deben concentrarse en los sectores económicos fuertemente impactados por el COVID-19 a corto y medio plazo y en las oportunidades de reforma de estructura económica más claras.**
- Instar a la **Administración General del Estado (AGE)** a una **ejecución acelerada de los fondos plurirregionales** asignados a Galicia, coordinar las operaciones de inversión con ella y **solicitar la**

posibilidad de gestionar los fondos asignados a la Comunidad Autónoma en el Programa Operativo Plurirregional de España (POPE) que la AGE no sea capaz de ejecutar; en especial, del FSE, de los que buena parte podrían destinarse a autónomos.

- Impulsar actuaciones ante la **AGE** y la Comisión Europea para la concreción de instrucciones efectivas de **simplificación** y **flexibilización** que consigan una rápida asignación de los fondos y aumenten la liquidez de las administraciones nacionales a través de una ágil certificación.
- **Aprovechar todo el margen del actual marco de apoyo en los fondos sectoriales, para el sector de la agricultura con financiación del FEADER en apoyos directos a los agricultores y a las zonas rurales y nuevos proyectos de inversión, y para el sector marítimo-pesquero y la cadena mar-industria con la financiación del FEMP, procurando la adecuación a las nuevas estructuras y necesidades comerciales y la continuidad de la diversificación y complementación de la económica pesquera.** Solicitar una flexibilización del **Fondo de Solidaridad Europeo**, creado *ab initio* para financiar daños causados por desastres naturales, para hacer frente a esta crisis sanitaria. En este instrumento, una buena coordinación con la Administración General del Estado (AGE) será esencial para captar el máximo montante de fondos que posibiliten las disposiciones de flexibilidad adoptadas al efecto.