



**Afi**

Consultores de  
las Administraciones Públicas

*REVISIÓN DE LA  
Evaluación ex ante de los  
Instrumentos Financieros  
2014-2020 de la Junta de  
Andalucía*

*Actualización a 16-12-2019*

## ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO.....	4
2. EXECUTIVE SUMMARY .....	13
3. INTRODUCCIÓN .....	21
4. ELEMENTO 1. EVALUACIÓN DE MERCADO .....	25
4.1. Definición del mercado objetivo.....	25
4.1.1. Análisis de la estructura económica de Andalucía.....	25
4.1.2. Análisis de la situación financiera de las empresas de Andalucía .....	43
4.2. Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Andalucía (Análisis de Oferta/Demanda) .....	45
4.2.1. Análisis de demanda de la financiación empresarial .....	45
4.2.2. Análisis de la oferta de la financiación empresarial .....	68
4.2.3. Prospección de los proveedores y líneas de financiación a disposición de las empresas a nivel nacional y europeo .....	100
4.2.4. Definición de la matriz de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de la financiación. La Matriz DAFO .....	107
4.2.5. Taller .....	119
4.2.6. Fallos de mercado.....	120
4.3. Enseñanzas extraídas de experiencias anteriores.....	131
4.3.1. Enseñanzas extraídas de instrumentos financieros de otras regiones.....	131
4.3.2. Enseñanzas extraídas del instrumento JEREMIE Andalucía .....	135
4.3.3. Enseñanzas extraídas del instrumento JESSICA Andalucía .....	140
4.3.4. Enseñanzas extraídas del instrumento JESSICA FIDAE .....	143
4.3.5. Recomendaciones sobre la continuidad de los instrumentos financieros JEREMIE y JESSICA en el período 2014-2020.....	144
4.4. Definición de prioridades en la asignación de los recursos que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa operativo..	146
4.4.1. El Programa Operativo en el que se encuadran los instrumentos financieros .....	146
4.4.2. Relación del Programa Operativo con otras estrategias regionales, nacionales y europeas .....	146
4.5. Propuesta preliminar de instrumentos financieros y estructura de gestión.....	150
<b>4.5.1. Instrumentos financieros y estructura de gestión.....</b>	<b>150</b>
4.6. Instrumento financiero de capital riesgo off the shelf .....	155
4.6.1. Principales características. Estrategia de inversión .....	155
4.6.2. Valor añadido .....	157

4.6.3.	Resultados previstos / indicadores .....	158
4.6.4.	Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado .....	159
4.6.5.	Estimación de fallidos .....	161
4.7.	<i>Instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas</i> .....	162
4.7.1.	Principales características. Estrategia de inversión .....	162
4.7.2.	Valor añadido .....	164
4.7.3.	Resultados previstos / indicadores .....	167
4.7.4.	Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado .....	167
4.7.5.	Marco para la combinación del instrumento financiero con incentivos a fondo perdido .....	173
4.7.6.	Incorporación de la fase precomercial en el instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D .....	178
4.7.7.	Estimación de fallidos. ....	179
4.8.	<i>Instrumento financiero Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad</i> .....	180
4.8.1.	<b>Principales características. Estrategia de inversión</b> .....	180
4.8.2.	<b>Valor añadido</b> .....	184
4.8.3.	<b>Resultados previstos / indicadores</b> .....	185
4.8.4.	<b>Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado</b> .....	186
4.8.5.	<b>Estimación de fallidos</b> .....	188
<b>5.</b>	<b>ELEMENTO 2. EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b> .....	<b>189</b>
5.1.	<i>Definición del modelo de gestión de los instrumentos financieros</i> .....	189
5.2.	<i>Disposiciones que permitan la revisión de la evaluación ex ante</i> .....	200
5.3.	<i>Evaluación sobre los sistemas de control asociados a la puesta en marcha de dichos Instrumentos Financieros</i> .....	202
5.3.1.	<b>Verificación a nivel Fondo de Fondos – Acuerdo de Financiación (Nivel A)</b> .....	204
5.3.2.	<b>Verificación de los instrumentos financieros y su uso (Nivel B y C)</b> .....	205
5.4.	<i>Recomendaciones específicas para el fortalecimiento del futuro sistema de gestión y control</i> .....	212
<b>6.</b>	<b>ANEXO 1: RELACIÓN DE CARENCIAS Y SOLUCIONES PROPUESTAS</b> .....	<b>215</b>
<b>7.</b>	<b>ANEXO 2: FUENTES DE INFORMACIÓN</b> .....	<b>218</b>

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

En el artículo 37 del Reglamento 1303/2013 se fija que la ayuda de los instrumentos financieros se debe basar en una evaluación ex ante que demuestre la existencia de deficiencias de mercado o situaciones de inversión subóptimas. La presente evaluación ex ante se ha llevado a cabo por parte de Red2Red-AFI por encargo de la Junta de Andalucía, que baraja la posibilidad de emplear instrumentos financieros para articular parte del Programa Operativo FEDER 2014-2020. La evaluación ex ante se compone de dos grandes bloques: un estudio de mercado y un conjunto de provisiones para la gestión de los instrumentos financieros.

El estudio de mercado parte de un análisis de la estructura económica de Andalucía, prosiguiendo con la situación financiera de las empresas andaluza y se ha contrastado la demanda con la oferta de financiación empresarial, a través de distintos canales como el canal bancario, el capital riesgo y las garantías. Aunque la recesión en la economía regional se muestra técnicamente superada – se esperan tasas de crecimiento de aproximadamente el 3% para 2015 y 2016 – la crisis económica ha incidido con especial intensidad en Andalucía y sus efectos todavía perduran. La recuperación se ha fundamentado en factores coyunturales como el tipo de cambio favorable, la política expansiva del BCE o los bajos precios del crudo y no ha propiciado satisfactoriamente un cambio del modelo productivo. La crisis ha impactado también en la demografía empresarial de forma más acusada en Andalucía que en el conjunto nacional, con una reducción del 10% en el número de empresas. Aún así el indicador de confianza empresarial refleja una situación notablemente más positiva que solamente hace pocos ejercicios. Se ha hecho especial hincapié en el sector de la I+D, constatando que la inversión en este tipo de actividades, medido como inversión sobre PIB, se encuentra por debajo de la media española y

comunitaria, aunque se incrementó notablemente en el periodo de bonanza económica. A esto hay que sumar que en Andalucía la inversión en I+D se sostiene fundamentalmente por el sector público, siendo la I+D empresarial todavía muy incipiente. Mientras que en la Unión dos terceras partes de la inversión corren a cuenta del sector privado, esa relación se invierte en Andalucía.

Con el objetivo de identificar cómo ha evolucionado la estructura financiera de las empresas de Andalucía durante la crisis económica, se ha realizado una descomposición de la rentabilidad a través del modelo de DuPont, que permite comprender cómo ha evolucionado la rentabilidad de las empresas y qué factores son los que explican un comportamiento favorable o desfavorable de la misma. Como resultado del análisis, se ha demostrado que la caída de demanda ha sido el principal factor que explica la reducción en las rentabilidades de las empresas de la región.

Las expectativas de inversión han ido recuperándose paulatinamente desde el punto álgido de la crisis, como demuestra el índice de situación y expectativa de inversión en Andalucía. El índice ha mejorado en los últimos años, ayudando a pasar de una situación claramente negativa a una situación más neutral. Las empresas incluyen planes de inversión de forma mayoritaria, siendo las inversiones más recurrentes las que están centradas en la actividad principal de la empresa para aumentar la cuota de mercado. Consecuentemente, la demanda de financiación por parte de las empresas andaluzas se concentra en la financiación de circulante, adquisición de bienes de equipo y expansión. La demanda de financiación para proyectos de I+D es escasa y solo las empresas de mayor tamaño muestran interés por los proyectos de internacionalización, evidenciando la necesidad de fomentar este tipo de proyectos por parte del sector público. En el plano de la eficiencia energética existe interés tanto por parte de las entidades financieras como por las empresas pero se ha considerado que este tipo de iniciativas todavía

no son lo suficientemente maduras, entre otras cosas por las interdependencias entre la administración local, las empresas y el sector financiero.

La financiación bancaria es la fuente de financiación principal para las Pymes, tanto en la Unión Europea como en España. A pesar de tratarse de la demanda de financiación preferente, la Comunidad autónoma de Andalucía ha visto reducida significativamente su cuota de participación en el crédito concedido sobre el conjunto nacional, siendo la cuota significativamente inferior al peso de esta comunidad autónoma sobre el PIB nacional. La respuesta a la demanda bancaria del sector privado de Andalucía se refleja en la trayectoria del crédito de entidades de depósito a otros sectores residentes, que mostró serias restricciones de crédito a partir de 2009 hasta 2014. A partir de 2014, tanto en el ámbito regional como nacional, se detecta un punto de inflexión en la evolución del flujo de crédito al sector privado.

En cuanto a la financiación alternativa, el acceso está poco desarrollado en Andalucía. La demanda de financiación alternativa a la bancaria se localiza fundamentalmente en las primeras fases del proceso emprendedor puesto que la financiación tradicional bancaria no suele estar disponible hasta que el proyecto empresarial se ha consolidado lo suficiente como para contar con garantías. El elevado porcentaje de emprendedores nacientes que financian su proyecto íntegramente con sus recursos confirma la existencia de dificultades en el mercado financiero para obtener financiación ajena. Aunque las dificultades financieras están siendo reemplazadas por dificultades causadas por el aumento la competencia, la fuerte contracción de crédito bancario al sector privado se ha reflejado en el sector empresarial de Andalucía limitando su capacidad para poner en marcha nuevas iniciativas y mejorar la competitividad. Todos estos problemas afectan en mayor medida a las empresas más pequeñas, en particular a las empresas

de 10 a 29 asalariados. Existe un grupo de empresas que se encuentran desconectadas del sector financiero, ya que no piden financiación aunque les sea preciso, indicando que los tipos de interés son demasiado altos o el excesivo colateral necesario como principales factores de disuasión. Más allá de que las entidades financieras impongan restricciones generalizadas en la concesión de crédito, los avales y garantías son el principal motivo de la denegación de créditos en Andalucía. Esto se demuestra por el alto grado de colateralización requerido a los solicitantes de crédito en España, muy superior a la media de la Eurozona.

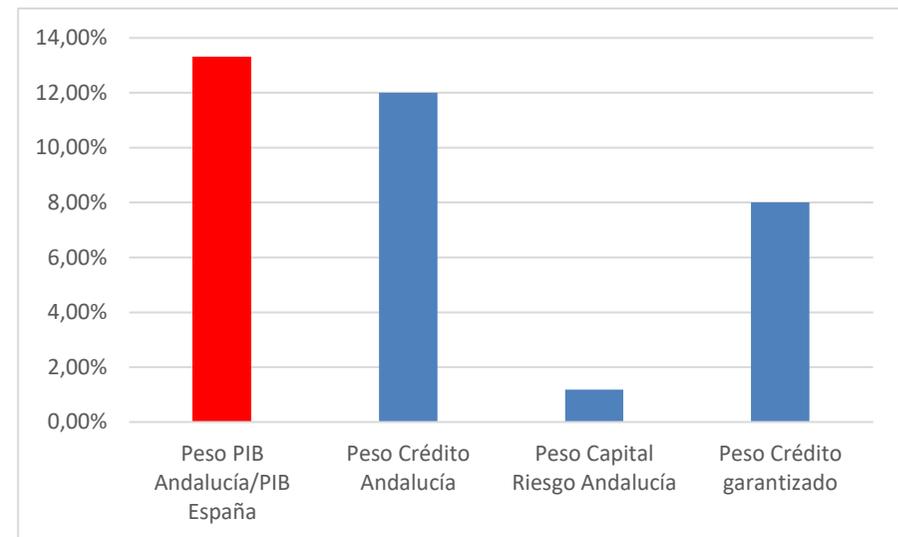
Andalucía no es una comunidad autónoma tradicionalmente activa en el campo del capital riesgo y del capital privado. A pesar del repunte en el mercado en 2014, en cuanto al número de operaciones, estas acarrear una notable tendencia a la baja desde el inicio de la crisis. Este descenso de las inversiones de capital riesgo en la región ha significado una pérdida relativa del peso de Andalucía en relación con el conjunto nacional, quedando tanto en términos de inversión anual como en términos de cartera, por debajo del nivel que le correspondería atendiendo a su peso en el conjunto de la economía española. Los gestores anticipan para 2015 que el acceso a la financiación bancaria para llevar a cabo operaciones será mejor, considerándose como principal reto la identificación de oportunidades de inversión. El principal factor que explica la mejora en las expectativas de la captación de fondos es el cambio en la situación económica general. Invercaria (Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía) ha sido tradicionalmente uno de los principales actores de la región en el plano del capital riesgo. Actualmente la entidad cuenta con varios fondos activos en colaboración con otras entidades privadas y públicas. Cabe destacar la presencia de los créditos participativos de ENISA, que si bien no son específicamente capital riesgo - no otorgan derechos de propiedad sobre la firma - son asimilables a financiación mezzanine. En 2014, ENISA destinó

5,3 millones a préstamos participativos en Andalucía en 46 empresas participadas. Esto sitúa a Andalucía en alrededor de un 8% sobre el total de empresas e importe. Partiendo desde aproximadamente un 4% en la primera edición del informe anual, Andalucía ha incrementado notablemente su cuota de participación en las actividades de ENISA. SEPI Desarrollo Empresarial (SEPIDES) es otro actor en el plano del capital riesgo español. En el trabajo de campo algunas empresas mencionaron que las redes de business angels no estaban todavía desarrolladas en Andalucía.

Junto con Avalución, el principal actor en materia de garantías de crédito en Andalucía es Suraval. Estas dos entidades se sometieron a un proceso de fusión en 2017. El riesgo vivo total gestionado permaneció estable durante los primeros años de la crisis y ha disminuido ligeramente en los años 2013 y 2014. En la evolución de los últimos siete años, que coinciden con los años de la crisis, Suraval ha mantenido un ritmo de otorgamiento de avales menguante. En cuanto al tipo de aval, es el técnico el cual sufrió la mayor caída a consecuencia de la crisis, de un 80% entre 2008 y 2013. El deterioro de la posición financiera de las empresas andaluzas ha incrementado la tasa de morosidad en las operaciones de Suraval desde un 6% al principio de la crisis hasta un 9%, el último dato registrado.

La agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía (IDEA) es la agencia de desarrollo regional del gobierno andaluz, siendo un instrumento especializado fundamentalmente en el fomento de la innovación en la sociedad andaluza. Sus principales áreas de actuación son la financiación y el desarrollo empresarial, la innovación en sectores estratégicos y la captación de inversiones. Tradicionalmente vinculada al apoyo empresarial vía subvenciones, la entidad se encuentra en estos momentos dando un giro estratégico a su gestión, dirigiendo sus esfuerzos hacia los instrumentos financieros, cambio que es también promovido por los socios institucionales

Europeos. A este respecto, gestiona varias líneas de apoyo financiero, que se pueden agrupar en cuatro grandes iniciativas: el programa de incentivos para el desarrollo industrial y la creación de empleo, la línea de financiación reembolsable, el programa de innovación y desarrollo empresarial y las ayudas a Pymes industriales.



La información obtenida del estudio de mercado se ha sintetizado a través de una matriz DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades). El objetivo de la matriz DAFO elaborada es hacer una síntesis objetiva de la realidad de la financiación empresarial en Andalucía. Se han tomado en consideración factores endógenos a la financiación empresarial como la evolución de variables y mercados pero también factores exógenos que pueden influenciar en la financiación empresarial, como las condiciones macroeconómicas o sociales.

Junto con una extensa revisión de la literatura empírica especializada, las conclusiones de la matriz DAFO y las opiniones recabadas en el marco de un taller con asistentes del ámbito empresarial han confluído en la delimitación de diversos fallos de mercado, que como el Reglamento 1303/2013 dicta, son un paso necesario en el planteamiento de los instrumentos financieros. Se han identificado los siguientes fallos de mercado:

- Información asimétrica
- Preferencias Adaptativas y aversión al riesgo
- Externalidades e infraprovisión de recursos financieros para sectores específicos

Los tres ámbitos de financiación en los que existen fallos de mercado y subinversión en Andalucía son los siguientes:

- Financiación de la I+D privada;
- Insuficiente desarrollo del capital riesgo;
- Ausencia de garantías suficientes para PYMES para acceder al crédito.

Con el objetivo de estimar cuantitativamente las brechas de financiación - funding gaps- en estos tres ámbitos, se ha realizado un ejercicio de proyección de necesidades de financiación pública adicional, hallando una brecha de 144,9 millones de euros para la financiación de la I+D, de los cuales 39 millones de euros serían para capital riesgo y de entre 142 y 144 millones de euros en materia de garantías, con una necesidad de capital de hasta 11,5 millones de euros. El funding gap total identificado es, por consiguiente, **una cifra estimada entre 155 y 157 millones de euros**. En el caso de la financiación de la eficiencia energética no se ha constatado una brecha que justifique la puesta en marcha de un instrumento financiero.

Con el objeto de ajustar el diseño y la posterior ejecución de los instrumentos financieros propuestos a las mejores prácticas, se ha procedido a realizar un estudio de otros instrumentos que ya fueron implementados en el pasado, con especial énfasis en las iniciativas JESSICA y JEREMIE. Para ello, se ha analizado una muestra de iniciativas bajo distintos Programas Operativos de la UE y en distintas regiones de Europa, al igual que se ha recabado información cualitativa y cuantitativa sobre JEREMIE y JESSICA.

El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía fue aprobado en julio de 2015 y cuenta con un gasto total de aproximadamente 3.600 millones de euros, de los que el 80% (2.900 millones) será ayuda FEDER. La asignación financiera cumple los requisitos de concentración y hace especial hincapié en los cuatro primeros objetivos temáticos (57% en los OT 1, 2, 3 y 4, correspondiendo el 12% al eje 4). El Programa Operativo tiene por objetivo apoyar la recuperación económica y reducir las vulnerabilidades de la economía andaluza. Como demuestra el plan de asignaciones financieras, se ha hecho un especial esfuerzo en el campo del fomento de la innovación, el uso de las TICs, la competitividad empresarial y la eficiencia energética. Por consiguiente, los instrumentos financieros propuestos articulan la ayuda del Programa Operativo en forma de financiación.

Los fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas detectados en el análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Andalucía derivan en una propuesta inicial de tres instrumentos financieros: un de capital riesgo, uno de préstamo y uno de garantía.

Instrumento	Dotación
Capital riesgo	39.000.000 €
Préstamos para proyectos de I+D	96.000.000 €
Garantía off the shelf para competitividad de las empresas	11.500.000 €
Total	146,5 millones de euros

1. Instrumento Financiero de capital Riesgo: se trata de un instrumento que encajaría con el instrumento de capital riesgo off the shelf aprobado por reglamento 2016/1157, denominado Mecanismo de Co-inversión. El instrumento tendrá una contribución pública de 39.000.000€ procedentes de un 90% de fondos FEDER y cofinanciando el 10% restante por la Junta de Andalucía. Se prevén dos tramos: un tramo de capital semilla de hasta 9 millones de euros y un tramo de capital expansión hasta 30 millones de euros. Existirá hasta dos Fondos de co-inversión en capital y cuasicapital gestionado por intermediarios financieros que será seleccionado a través de un procedimiento de manifestación de interés. Los intermediarios financieros seleccionado habrá de contribuir en el Fondo con al menos una aportación del 10% del total de los recursos en el tramo semilla y un 20% en el tramo expansión. La aportación restante se realizará a través de la contribución pública del Programa Operativo. El Fondo, a su vez, coinvertirá a través de acuerdos operación a operación en el capital de las Pymes objetivo con otros inversores

privados. El rango de participación del Fondo en la Pyme abarcará un rango máximo del 90%, aunque puede situarse incluso por debajo del 60%, ya que los coinversores privados han de alcanzar una participación mínima dependiendo del tipo de empresa que se participe para cumplir la normativa de ayudas de estado. El intermediario financiero firmará un Acuerdo operativo con el Gestor del fondo de cartera y éste transferirá al Fondo de co-inversión las contribuciones del programa de acuerdo a las necesidades de inversión y los costes y tasas de gestión previstas. Este intermediario será responsable de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de las inversiones de capital o cuasicapital con arreglo a los procedimientos habituales del sector y de conformidad con los principios establecidos en el acuerdo operativo. Se financiarán planes de negocio viables que contengan detalles del producto, de las ventas y de la rentabilidad del negocio, estableciendo una viabilidad ex ante de la inversión. Al mismo tiempo se priorizarán las empresas con un componente novedoso o innovadores tecnológicamente vinculados a los *clúster* de la RIS-3. Las empresas objetivo o destinatarios finales serán Pymes, microempresas o pequeñas o medianas empresas tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE. Con el fin de garantizar una diversificación suficiente de la cartera de cada Fondo, el importe de riesgo por destinatario final no puede superar el 15% del patrimonio comprometido en el tramo de expansión y el 10% en el tramo de semilla. Se recomienda una remuneración básica del 2,5% anual para los primeros 24 meses a partir de la firma del Acuerdo operativo del Gestor del fondo de cartera, y después, el 1% anual de las contribuciones del programa asignado al instrumento financiero en virtud del Acuerdo de Financiación del fondo de cartera pertinente. Remuneración basada en los resultados de hasta 2,5%

calculado sobre el importe realmente abonado a los destinatarios finales menos el coste de adquisición de las inversiones ya desinvertidas en su totalidad.

Dada las características de este fondo, se estima un porcentaje de write-off del 50% sobre el total de la cartera.

2. Instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D: Se trata de un instrumento financiero a medida basado en el otorgamiento de préstamos por la Agencia IDEA a las empresas elegibles para la realización de proyectos de I+D de interés para el desarrollo socioeconómico regional, y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. El instrumento estará dotado de una contribución financiera pública de 96 millones de euros. Está financiado al 10% por la Junta de Andalucía, que aportará 9,6 millones de euros, y por el FEDER, que contribuye con 86,4 millones de euros. Se prevé que la propia Agencia IDEA conceda directamente los préstamos a las empresas objetivo. Los proyectos financiables serán proyectos de I+D de interés para el desarrollo socioeconómico regional, y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. Las empresas objetivo serán empresas privadas de cualquier tamaño y sector con centro de trabajo en Andalucía. Estas empresas han de tener la consideración de innovadora. En cuanto al presupuesto a financiar por proyecto en este instrumento hay que distinguir tres tipos:

a) Para proyectos individuales financiarían presupuestos de inversión de hasta 1 millón de euros.

b) Para proyectos de colaboración entre empresas el presupuesto máximo financiable sería de 2,5 millones de euros, con un presupuesto máximo por empresa de 500.000 €.

c) Por último, habría una tercera tipología de proyectos con préstamos sin límites de importe –proyectos estratégicos de I+D caracterizados por tener un alcance elevado en sectores y actividades estratégicas para el desarrollo de Andalucía.

Se recomienda que la financiación máxima del proyecto ofertada por IDEA sea como máximo del 80% del presupuesto de cada proyecto de inversión. Se prevé un tipo de interés Euribor 12 meses + 1,2%, establecido en el momento de la concesión y para un período de amortización de 5 años a 9 años con un periodo de carencia de 2 años, dado que este tipo de inversiones no suele producir un retorno inmediato. Se considera que el Instrumento Financiero de Préstamos a Proyectos de I+D en empresas se encuadra dentro de las ayudas a proyectos de investigación y desarrollo (artículo 25 del Reglamento), compatibles con el mercado interior.

Dadas las características de este instrumento, se estima un porcentaje de fallidos de hasta el 50% sobre el total de la cartera.

3. Instrumento financiero de garantía off the shelf para competitividad de las empresas: Se trata de un instrumento financiero de garantía que se ajusta al instrumento off the shelf de Garantía de Cartera con un límite máximo regulado en el Reglamento de Ejecución 964/2014. El instrumento tendrá una aportación pública de 11.500.000 euros cofinanciado un 90% por FEDER y un 10% por la Junta de Andalucía. El modelo de gestión será el de gestión indirecta mediante la selección de un intermediario financiero por el Gestor

del fondo de cartera. Las garantías se destinarán a inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos de propiedad de empresas o capital circulante relacionado con actividades de desarrollo o expansión que sean auxiliares de las actividades mencionadas anteriormente (y estén vinculadas con ellas) y cuyo carácter auxiliar se pondrá de manifiesto, entre otras cosas, mediante el plan de negocio de las Pymes y el importe de financiación. Los intermediarios financieros e instituciones financieras serán organismos públicos y privados establecidos en Andalucía que estén legalmente autorizados a conceder garantías o préstamos, respectivamente. Los destinatarios finales del instrumento financiero serán Pymes, tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, sujetas a condiciones. Además, en el momento de la inversión y durante el reembolso del préstamo garantizado, los destinatarios finales deberán contar con un domicilio social en un Estado miembro y la actividad económica para la que se desembolsó el préstamo garantizado habrá de hallarse radicada en Andalucía. El instrumento ofrece una cobertura del riesgo crediticio por cada préstamo concreto hasta un máximo del 80% para la creación de una cartera de nuevos préstamos a las Pymes. El importe máximo de pérdidas estará fijado por la tasa máxima de garantía y no superará el 25% de la exposición al riesgo a nivel de la cartera. Las entidades financieras retendrán el 20% del riesgo de cada operación que formalicen. Toda la ventaja financiera de la contribución pública del programa debe transferirse a las Pymes mediante una reducción del tipo de interés cobrado y/o una reducción de la garantía secundaria exigida por la institución financiera. El intermediario financiero que gestione el Fondo de Garantía de Cartera obtendrá una remuneración por la gestión efectuada pero, tal y como establece el

Reglamento 964/2014, no cobrará comisiones de garantía a la institución financiera. El importe máximo del préstamo a cubrir será de 1.500.000 y los préstamos tendrán un vencimiento mínimo de 12 meses y máximo de 120 meses. El instrumento de garantía propuesto es un instrumento off the shelf, ya diseñado como un instrumento que no incluye ayudas estatales en los tres niveles de intermediario financiero que gestiona el Fondo de Garantía de Cartera, instituciones financieras que constituyan las carteras de nuevos préstamos y destinatarios finales

Dadas las características de este fondo, se estima un porcentaje de fallidos de un 15%.

*El conjunto de instrumentos financieros sugeridos tiene como objetivo ofrecer una respuesta inicial desde la financiación pública a los diferentes gaps de financiación identificados en el marco de la evaluación ex ante. Esta respuesta inicial podría ser ampliada en función de las disponibilidades financieras, permitiendo cubrir más espacio del funding gap identificado.*

*No obstante, y pese a las directrices para la mejora de los sistemas de control y mitigación de riesgo, los niveles de riesgo de gestión son diferentes para cada instrumento propuesto. De esta manera, suponen un menor riesgo los instrumentos off-the-shelf de capital y garantías. El instrumento de préstamos para I+D, en la medida en que su desarrollo ha sido tailor made, puede suponer un mayor grado de riesgo en la gestión dado que en su desarrollo no se cuenta con los parámetros estandarizados y previamente validados de los anteriores.*

Por lo que respecta a la estructura de gestión, con carácter general se propone el siguiente esquema para la ejecución de los instrumentos financieros, sin perjuicio de su posterior revisión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 38 del Reglamento 1303/2013. De acuerdo con el

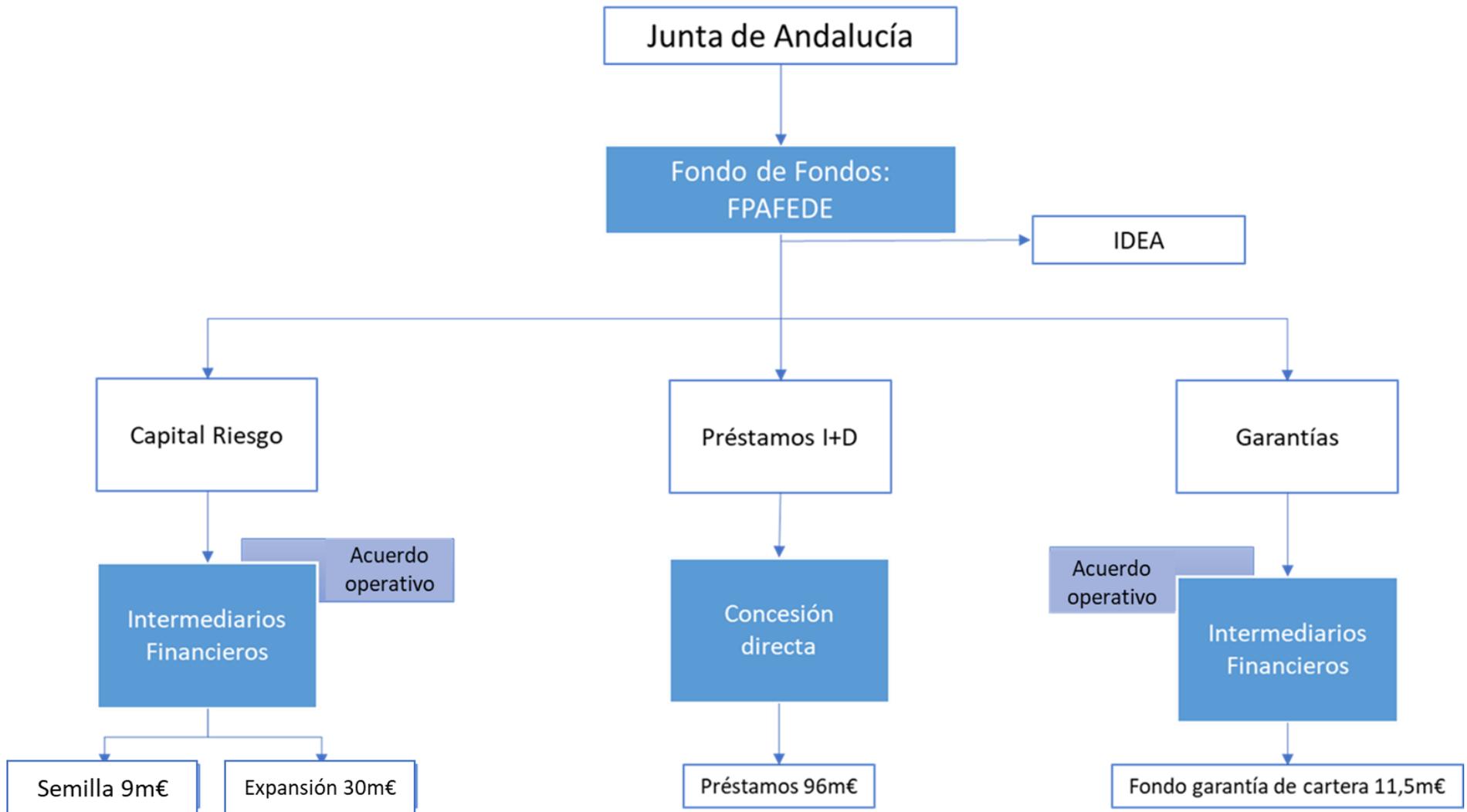
Decreto Ley 1/2018, la Junta de Andalucía ha constituido el Fondo Público Andaluz de Financiación Empresarial y Desarrollo Económico, que actuará como Fondo de Fondos. De acuerdo con la Orden de 30 de Abril de 2018, la Agencia IDEA actuará como gestor, se propone un esquema de gestión basado en los siguientes elementos:

1. Se recomienda que la Agencia IDEA, calidad de gestor del fondo de fondos, gestione directamente los préstamos de I+D, aprovechando su experiencia en la gestión de fondos europeos y en la promoción del desarrollo económico y la estructura productiva de la región, si bien esta decisión puede revisarse en función de los avances que se produzcan para la constitución de una entidad financiera pública de carácter autonómico, en cuyo caso debería contemplarse la posibilidad de que el instrumento se gestionara desde la misma.
2. Para los instrumentos de capital y de garantías, se propone que IDEA, como gestor del fondo de fondos, realice un procedimiento de selección de intermediarios financieros, que serán sometidos a un acuerdo operativo específico para cada instrumento.

#### Nota sobre la actualización de 2018

*La versión de 2018 de la evaluación ex ante ha actualizado los datos más relevantes en materia de oferta y demanda de financiación empresarial, así como la evolución de los funding gaps desde la primera versión. Los datos relativos a la evolución del crédito al sector privado, las inversiones en capital riesgo y en I+D permiten ratificar las recomendaciones extraídas en la primera versión del informe elaborada en 2016, manteniendo las mismas conclusiones.*

*La versión de 2019 ha mejorado los incentivos para la absorción de los instrumentos, debido al corto periodo de inversión previsto en el marco del Programa Operativo.*



## 2. EXECUTIVE SUMMARY

Article 37 of Regulation 1303/2013 determines that support by financial instruments has to be based on an ex-ante evaluation which demonstrates the existence of market failures and suboptimal investment situations. This ex-ante evaluation has been carried out by Red2Red-AFI on behalf of the Junta de Andalucía, which is considering the possibility of using financial instruments to implement the EFRD 2014-2020 Operational Programme. The ex-ante evaluation is composed of two blocks of content: a market assessment and a set of provisions for the management of the financial instruments.

In the framework of the market assessment, the economic structure of Andalusia and the financial situation of Andalusian firms have been analysed and the demand and supply of financing have been contrasted, according to the venture capital, guarantees and bank financing channel. Despite the fact that the recession is technically overcome – GDP growth rates are expected to amount to 3% in 2015 and 2016 – the crisis has had an especially negative effect on Andalusia and its consequences still last. The economic recovery has been brought about by transitory factors such as the favourable exchange rate, the expansionary policy of the ECB and low oil prices. These tailwinds have not satisfactorily promoted a change in the productive model of the region. The crisis has had an effect on the business demography to a higher degree in Andalusia than at national level, with a reduction of 10% in the population of companies. Nevertheless, the business confidence indicator shows a significantly better situation than just a few years ago. A special effort has been done to analyse the R&D system, acknowledging that investments in innovation, measured as share of GDP, are below the levels registered at national and European level. In spite of this, there has been a notable increase in R&D investment in the boom years. It also has to be highlighted

that R&D in Andalusia is sustained primarily by the public sector, with little private involvement. While in the European Union two thirds of investment is undertaken by the private sector, this relationship is reversed in Andalusia.

In order to identify how the financial structure of Andalusian businesses has evolved, a DuPont profitability decomposition has been carried out. This method provides insights into how profitability levels have evolved and which are the explanatory factors. As a result of the analysis, it has been demonstrated that the drop in demand has been the main driver of low profitability of firms in the region.

Investment expectations have gradually recovered since the height of the crisis, as it is shown by the situation and expectations index of Andalusia. This index has improved in the last years, evolving from a clearly negative to a neutral situation. Businesses are largely planning investments, with the most common investments the ones focused on the main activity of the firm, in order to increase its market share. Consequently, the demand for financing is focused on working capital, acquisition of fixed assets and expansion. Demand of financing for R&D projects is modest and only larger businesses show interest for internationalisation projects. In the field of energy efficiency there is some interest by financial institutions and companies but this type of financing is not yet considered mature enough, given the interdependencies between local administration, businesses and the financial sector.

The banking channel is the main source of finance for SMEs in the European Union and in Spain. Despite this fact, Andalusia has lost share in the total volume of loans granted at national level, with a share lower than its weight in terms of GDP. Credit conditions have shown serious restrictions from 2009 to 2014 and from 2014 onwards there has been an inflection point in the flow of credit to the private sector.

The alternative financing channel is not yet fully developed in Andalusia. Demand is mainly concentrated in the early phases of the entrepreneurial lifecycle, as traditional bank loans are normally not available until the project is consolidated enough to have guarantees. The high percentage of entrepreneurs which finance their projects exclusively with own resources demonstrates the difficulties to obtain external finance on the market.

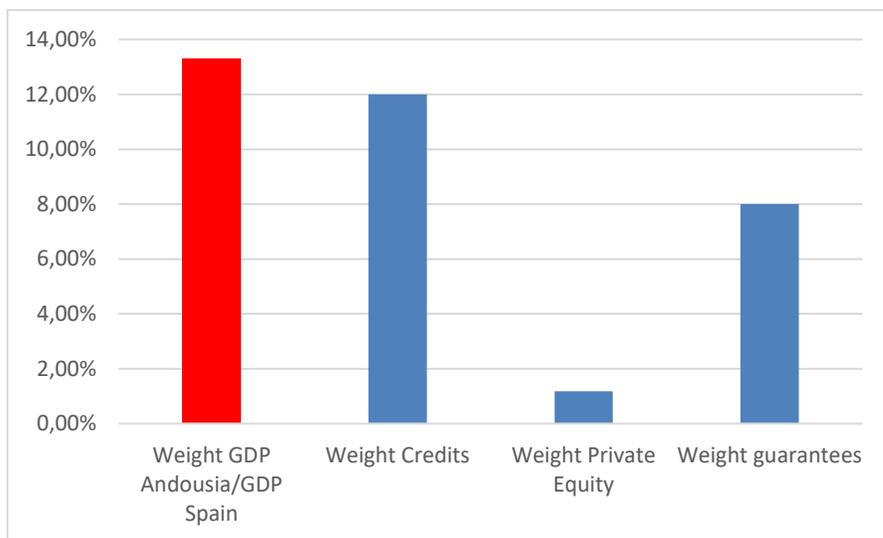
Despite the fact that financial difficulties are gradually replaced by challenges arising from the increase in competition, credit rationing has had as a consequence that businesses have had problems launching new initiatives and improving their competitiveness. All these problems have a bigger effect on small businesses, particularly the ones of 10 to 29 employees. There is a subset of businesses which are left out of the banking system, as they do not request financing, stating that interest rates are too high or that collateralisation requirements are too stringent. In addition, guarantees are the main reason of rejection of credit applications.

Andalusia is not a particularly active region in terms of venture capital and private equity. In spite of the market's upturn in 2014, the number of deals has exhibited a declining trend from the onset of the crisis. This decline has caused the share of Andalusia in total investment and portfolio to decline, leaving the region below its weight in terms of GDP. For 2015 investment managers anticipate that the access to bank financing to carry out deals will improve, with the identification of investment opportunities being the most pressing issue. The main driver of the improvement in expectations in fundraising is the change in the general economic situation. Invercaria has traditionally been one of the main actors in the region in the field of venture capital. Currently the organisation manages several active funds in collaboration with other public and private entities. The mezzanine loans of ENISA also have to be highlighted. In 2014, ENISA allocated 5.3 million euro

to mezzanine loans in Andalusia to 46 businesses. This places the region at approximately 8% of total beneficiaries and loan volume. In the first issue of ENISA's annual report the same share was approximately 4% and Andalusia has thus improved its position. SEPIDES is another actor in Spanish venture capital. In the field work, some businesses mentioned that business angel networks were not yet fully developed in Andalusia.

Together with Avaluni3n, the main actor in the field of guarantees in Andalusia was Suraval. Both guarantee providers have been merged in 2017. The balance outstanding remained stable in the first years of the crisis and has decreased slightly in 2013 and 2014. In the last seven years, Suraval has signed a declining number and volume of guarantees. The deterioration of the financial position of Andalusian businesses has caused the rate of defaults to increase from 6% at the onset of the crisis to a last registered share of 9%.

The agency for Innovation and Development (IDEA) of Andalusia is the agency for regional development of the Andalusian government and an entity specialised in the promotion of innovation in the region. Its main areas of action are business financing and development, innovation in strategic sectors and attraction of foreign investment. The agency has traditionally been associated to support through subsidies but is now involved in a transition in its strategy, emphasising action through financial instruments. In this respect, IDEA manages several lines of financial support, which can be grouped into four initiatives: the program of incentives for industrial development and job creation, the program of refundable financing, the program for innovation and business development and the program of support for industrial SMEs.



The information obtained from the market assessment as been summarised through a SWOT matrix (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats). The objective of defining a SWOT matrix is to produce an objective synthesis of business financing in Andalusia. Several factors have been taken into account, including endogenous elements such as market trends but also exogenous elements which can affect business financing, as for instance macroeconomic or social conditions.

Together with a rigorous revision of the specialised empirical literature, the conclusions of the SWOT matrix and the information gathered in the framework of a workshop with members of the business community have converged in the identification of several market failures. As Regulation 1303/2013 determines, this is a necessary step in the design of financial instruments. The following market failures have been detected:

- asymmetric information;
- adaptive preferences and risk aversion;
- externalities and suboptimal provision of financial resources to specific sectors.

The three areas where there are market failures and suboptimal investment in Andalusia are the following:

- financing on private R&D;
- insufficient development of venture capital;
- insufficient guarantees for SMEs to access credit.

With the objective of quantitatively estimating the funding gaps in those three areas, economic projections of required additional public financing have been made, estimating the funding gap for R&D at 144,9 million euro, including venture capital of 34 million euro, and for guarantees at 142-144 million euro, with a capital needs of 11,5 million euros. Total amount of **Funding Gap for public funding is between 155-157 million euros**. In the case of financing of energy efficiency, no funding gap justifying the start of a financial instrument has been found.

In order to adjust the design and implementation of the proposed financial instruments to best practices, a study on different financial instruments which have already been implemented has been conducted. Special attention was devoted to the JESSICA and JEREMIE initiatives, analysing both quantitative and qualitative information.

The EFRD Operational Programme of Andalusia was adopted in July 2015 and relies on a programmed expenditure of approximately 3,600 million euro, out of which 80% (2,900 million) is EFRD funding. The financial allocation

respects the concentration requirements and especially emphasises the first four thematic objectives (57% of funding in TO 1, 2, 3, and 4, with 12% on TO 4). The Operational Programme's objective is to support economic recovery and positively contribute to reduce the vulnerabilities of the Andalusian economy. As demonstrated by the plan of financial allocations, a special effort has been made in the field of the promotion of innovation, the uptake of ICT, business competitiveness and energy efficiency. As a result, the proposed financial instruments articulate the support of the Operational Programme in form of financial support.

The market failures and suboptimal investment situations identified in the market assessment translate to a initial proposal of three financial instruments: one venture capital instruments (with 2 windows), a loan instrument and a guarantee instrument.

Financial Instrument	Allocation
Venture Capital (early and late stage)	39.000.000 €
Loans for R&D projects	96.000.000 €
Off the shelf guarantee for business competitiveness	11.500.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>146,5 million euros</b>

1. Venture Capital Financial Instruments: It is an instrument which would fit the venture capital instrument which is based in the regulation 2016/1157 referred to as co-investment instrument. The

instrument will have a public contribution of 39,000,000 euro from 90% EFRD funding and 10% funding from the Junta de Andalucía. The instrument will have two windows: a seed capital window and an expansion capital window. An equity and quasi-equity co-investment fund will be set up which is managed by a financial intermediary, selected through a process of expressions of interest. The financial intermediary will be required to contribute the fund with at least 10% of total resources in the seed capital window and at least 20% of total resources in the expansion window. The remainder will be a public contribution of the Operational Programme. The fund will co-invest with other private investors through agreements on a case by case basis in the capital of target companies. The range of stake in the companies will be bound by 90% to 60%, given that private investors have to reach a minimum stake depending on the type of company in order to satisfy state aid rules. The financial intermediary will sign a financing agreement with the holding fund and the latter will transfer the contributions of the Operational Programme to the co-investment fund according to the investment needs and the costs and management fees which are foreseen. The intermediary will be tasked with the identification, selection, due diligence, documentation and execution of capital or quasi-equity with regard to the principles established in the financing agreement. Viable business plans will be financed based on an ex ante viability study which must contain details related to the product, the projected sales and the profitability of the company. At the same time, companies with an innovative component or which are technologically innovative linked to the RIS3 cluster will be prioritised. The target companies will be SMEs as defined in the Recommendation 2003/361/EC. Investments up to 2,000,000 euro will be undertaken. In order to ensure sufficient diversification of the portfolio of each Fund, the amount of risk per

final recipient cannot exceed 15% of the assets committed in the expansion segment and 10% in the seed section. A basic remuneration of 2.5% annually for the first 24 months starting with the signature of the financing agreement is recommended. After that, the remuneration will be 1% of the Operational Programme contributions allocated to the financial instrument under the relevant financing agreement. Remuneration is based on the results of up to 2.5% calculated on the amount actually paid to the final recipients minus the cost of acquiring the investments already completely disinvested.

According to the nature of this instrument, write-off estimation is expected at 50% of total invested portfolio.

2. R&D Loan Financial Instrument: It is a tailor made financial instrument based on the grant of loans by IDEA agency to eligible companies for the execution of R&D projects (including pre-commercial phases) which are of relevance for regional socioeconomic development and with which practical application of scientific and technologic knowledge. The financial instrument will be endowed with a public financial contribution of 96 million euro, with a contribution of 9,6 million euro by the Junta de Andalucía (10%) and an EFRD contribution of 86,4 million euro (90%). It is foreseen that the IDEA agency will directly grant the loans to the target companies. The target companies will be innovative private enterprises of any size or sector with economic activity in Andalusia. Three types of projects will be eligible:

i. For individual projects they would finance investment budgets of up to 1 million euros.

- ii. For collaborative projects between companies, the maximum financing budget would be 2.5 million euros, with a maximum budget per company of € 500,000.
- iii. Finally, there would be a third typology of projects with loans with no amount limits - strategic R&D projects characterized by having a high reach in sectors and strategic activities for the development of Andalusia..

It is recommended that the maximum financing for projects provided by IDEA amounts up to at least 80% of the budget for each investment Project. A fixed interest rate of Euribor 12 months +1,2% is foreseen, established at the time of granting for an amortisation period of 5 to 9 years with a grace period of 2 years, given that this type of project does not generate revenues immediately. The financial instrument is in the framework of support to R&D projects (article 25 of the Regulation) and is thus compatible with state aid.

According to the nature of this instrument, Loss Given Default estimation is expected up to 50% of total invested portfolio.

3. Off the shelf guarantee financial instrument for company competitiveness: It is the off the shelf portfolio guarantee instrument with a maximum limit regulated by the Regulation 964/2014. The instrument will have a public contribution of 11,500,000 euro co-financed at a rate of 80% by the EFRD and the Junta de Andalucía. The instrument will be managed indirectly by through the selection of a financial intermediary by the holding fund. The guarantees will be destined to investments in tangible and intangible assets, including the transfer of property rights or working capital related to development or expansion activities which are related to the activities

described and which auxiliary character must be justified through the business plans. The financial intermediaries will be public or private organisations which must legally be authorised to grant guarantees or loans, respectively. The final beneficiaries of the instrument will be SMEs as defined in the Recommendation 2003/361/EC, subject to conditions. Furthermore, at the moment of investment and during the repayment of the guaranteed loan the final beneficiaries must have a place of business in a Member State and the economic activity associated to the guarantee must be located in Andalusia. The instrument provides risk coverage for each loan up to 80% for the creation of new loans for SMEs. The maximum loss will be fixed by the maximum guarantee rate and will not exceed 25% of the risk exposure at portfolio level. The financial intermediaries will retain 20% of the risk of each operation they carry out. The entire financial advantage of the public programme contribution will be transferred to SMEs through a reduction of the interest rate and/or a reduction of the secondary guarantee demanded by the financial intermediary. The financial intermediary that manages the portfolio guarantee fund will obtain a management remuneration but will not charge guarantee fees to financial institutions, as determined by Regulation 964/2014. The maximum loan to cover will be of 1,500,000 euro and the loans will have an amortisation structure of at least 12 and a maximum of 120 months. The instrument proposed is an off the shelf instrument designed to comply with state aid at the three levels of financial intermediary, financial institutions and final beneficiaries.

According to the nature of this instruments, write-off estimation is expected at 15% of total invested portfolio.

*The set of suggested financial instruments aims to provide a response from public sector to the different funding gaps identified in the framework of the ex ante evaluation. This initial allocation can be further increased in the case of new available funds, in order to increase the coverage of the identified funding gap.*

*However, despite the existence of guidelines for improving control systems and mitigate risk, management risk levels are different for each proposed instrument. Thus, it means less risk management channeling funding through off-the-shelf modalities for capital and guarantees. The tailor made instrument for R+D loans may carry a higher degree of risk management to the extent that its development does not have standardized and previously validated parameters.*

Regarding the management structure, the following scheme for the execution of the financial instruments is proposed, notwithstanding its later revision according to article 38 of Regulation 1303/2013. Junta de Andalucía has already established a Fund of Funds, the Andalusian Public Fund for Enterprise Funding and Economic Development. IDEA will act as Fund Manager and the structure will be as following:

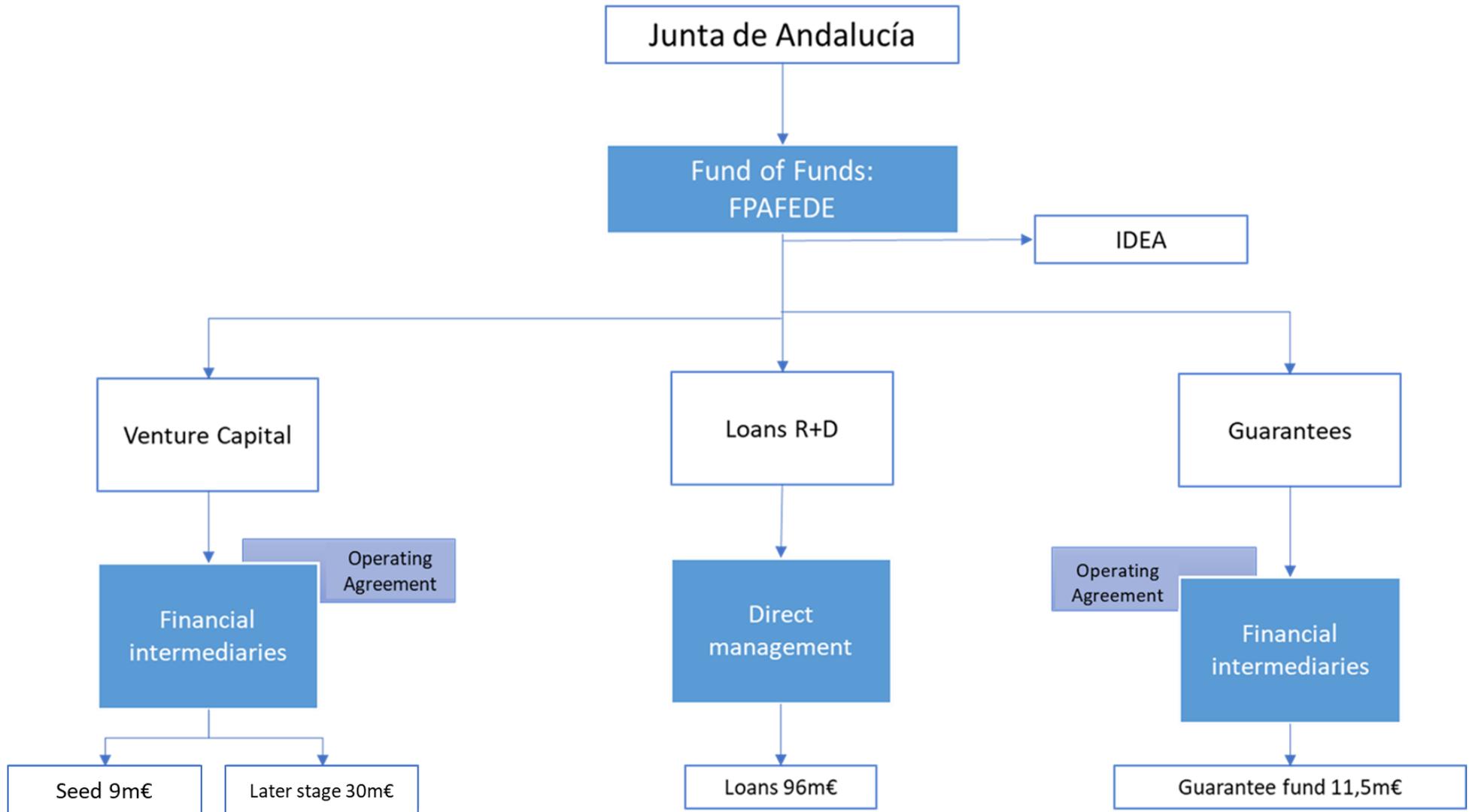
1. IDEA, as fund manager, will directly manage the R+D loans, taking advantage of its experience in the management of European funds and in the promotion of development in the region. This decision could be reviewed afterwards according to the possible evolution for the establishment of a new regional financial public institution. In such case, it should be evaluated the option of transferring the management to such new institution.

2. For the capital and guarantees instruments, there will be a competitive process of selection of financial intermediaries, which will be formalized through the signature of the financing agreement between IDEA agency and the financial intermediaries.

#### Remarks on the 2018 version.

*The 2018 version of the ex ante assessment has updated the most relevant data on the supply and demand of business financing, as well as the evolution of funding gaps from the previous version. The data regarding the evolution of credit to the private sector, investments in venture capital and in R&D allow to ratify the recommendations extracted from the first version of the report written in 2016, keeping the same conclusions.*

*New version (2019) has been modified in order to provide a higher level of absorption due to the short investment period allowed in the Operational Programme.*



### 3. INTRODUCCIÓN

- La Junta de Andalucía, a través de la Dirección General de Fondos Europeos, y de acuerdo con las exigencias de normativa europea sobre Fondos Estructurales y de Inversión Europeos se plantea la posibilidad de destinar parte de los recursos procedentes de los mismos para apoyar instrumentos financieros que **mejoren la competitividad** de su tejido empresarial y las condiciones de acceso a la financiación de nuevos proyectos empresariales que surjan en la región. Se trataría de analizar, en definitiva, el potencial que pueden aportar los Instrumentos Financieros para sustentar los ejes prioritarios de su Programa FEDER para el período 2014-2020, los ejes prioritarios de su Programa FSE para el periodo 2014-2020 y las prioridades de desarrollo rural de su Programa de Desarrollo Rural FEADER 2014-2020.
  - Para ello, ha encargado, de acuerdo con la exigencia legal establecida en el artículo 37.2 del Reglamento 1303/2013, la realización de la presente evaluación ex ante, con la finalidad de detectar y/o demostrar si existen fallos de mercado o situaciones de inversión subóptimas que justifiquen su cobertura mediante instrumentos financieros, así como que estime el nivel de las necesidades de inversión pública y precise, en caso de resultar necesarios, la tipología de los instrumentos a apoyar.
  - En definitiva se trata de **garantizar que los instrumentos financieros son necesarios e idóneos para cubrir los “gaps” de financiación y que son coherentes con otras formas de ayuda existentes, así como que cumplen con los reglamentos comunitarios y el régimen de ayudas de estado.** Y sobre todo, para analizar y planificar la adecuación del instrumento financiero a los objetivos que se pretenden alcanzar.
- Ello es coherente con el hecho de que los Programas Operativos de la Junta de Andalucía no especifiquen qué instrumentos financieros se apoyarían, en qué modalidad o bajo qué modelo de gestión, siendo necesario responder a estas preguntas por medio de la presente evaluación ex ante. De acuerdo con la información de la Dirección General de Fondos Europeos, actualmente sólo se conoce la siguiente información:

**Programa. Prioridad de Planteamiento vinculado a inversión de Instrumentos financieros**

**PO FEDER. Prioridad 1b –**

Fomento de la inversión empresarial en I+i, desarrollo de vínculos y sinergias entre las empresas, los centros de investigación y desarrollo y el sector de la enseñanza superior, en particular mediante el fomento de la inversión en el desarrollo de productos y servicios, la transferencia de tecnología, la innovación social, la innovación ecológica, las aplicaciones de servicio público, el estímulo de la demanda, la interconexión en red, las agrupaciones y la innovación abierta a través de una especialización inteligente, y mediante el apoyo a la investigación tecnológica y aplicada, líneas piloto, acciones de validación precoz de los productos, capacidades de fabricación avanzada y primera producción, en particular, en tecnologías facilitadoras esenciales y difusión de tecnologías polivalentes.

-Esta línea busca fomentar la creación y consolidación de empresa de alto valor añadido, a través de instrumentos financieros y no financieros, especialmente destinados a mitigar las carencias de este tipo de compañías: alto riesgo, largos periodos de recuperación, carencia de garantías.

- Elaboración de un programa de financiación reembolsable: Desarrollo de instrumentos reembolsables para empresas de alto potencial de crecimiento.
- Implantación de instrumentos de Capital Semilla para iniciativas emergentes.
- Los instrumentos de apoyo que se van a desarrollar serán, entre otros, ayudas en forma de subvenciones a fondo perdido, préstamos reembolsables, sistema de garantías de riesgos o asesoramiento, acompañamiento en relación a las distintas actividades.

La contratación pública es un instrumento de gran importancia para estimular y contribuir al desarrollo de nuevos mercados innovadores y fortalecer la capacidad competitiva de las empresas en la región.

- Puesta en marcha de un programa de préstamos reembolsables y avales para empresas.

**PO FEDER. Prioridad 3.a** Fomento del espíritu empresarial, en particular, facilitando la explotación económica de nuevas ideas y promoviendo la creación de nuevas empresas, también mediante viveros.

Esta línea tiene como objetivo mejorar e incrementar la creación de nuevos proyectos empresariales. El uso de instrumentos financieros permitirá mejorar sus condiciones de financiación de partida, particularmente a través de la concesión de garantías que permitan mejorar sus perfiles de riesgo.

**PO FEDER. Prioridad 3.d** Apoyo a la capacidad de las pymes para crecer en los mercados regionales, nacionales e internacionales, y para implicarse en procesos de innovación

Esta línea persigue reformar el modelo de ayudas e incentivos a las empresas potenciando la financiación a riesgo de las PYMEs, usando instrumentos financieros de gestión pública, así como instrumentos de mediación con gestores privados, en forma de deuda, préstamos, financiación de circulante, avales y garantías, cuasi-capital y capital, creando un ecosistema sostenible del Capital Riesgo en Andalucía.

- Diseño y puesta en marcha de un sistema de apoyo financiero de capital riesgo en Andalucía para nuevas iniciativas y proyectos empresariales.

- Maximizar la movilización de recursos privados a través de instrumentos financieros públicos en los proyectos empresariales andaluces estableciendo partenariados público-privados (PPP).

**PO FEDER Prioridad 6c. Conservación, protección, fomento y desarrollo del patrimonio natural y cultural**

Actuaciones sobre el patrimonio natural de atractivo turístico que fomenten el desarrollo del turismo y la puesta en valor del sector turístico

como generador de riqueza compatible con los valores de sostenibilidad medioambiental.

- Reconocimiento de los valores culturales endógenos de cada territorio entre la población local, incentivando la puesta en valor de sus recursos y la creación de productos turísticos en torno a ellos (microcréditos a PYME).

Se ha definido la necesidad “10. Dotar al sector productivo de herramientas financieras que permitan la mejora del acceso al crédito en el ámbito rural”

El desarrollo de herramientas de este tipo, que permitan el acceso al crédito, es una necesidad generalizada y bastante horizontal en todos las empresas del medio rural dado que la falta financiación produce un efecto negativo en la diversificación económica, entorpecen la competitividad no permitiendo el crecimiento de las explotaciones, desincentiva la iniciativa empresarial, y dificulta el desarrollo de nuevos nichos de empleo, entre otras consecuencias.

En este sentido, en Andalucía hay unas altas tasas de desempleo y una gran dificultad para el acceso al empleo de jóvenes y mujeres, por lo que es necesario mejorar la información y cultura financiera del emprendedor, siendo prioridad los jóvenes y mujeres que aún no han entrado en el sistema empresarial y comiencen a tener intención de emprender. Es fundamental mejorar la información y coordinación de la oferta pública de financiación.

**PDR FEADER.** (No delimitado expresamente en las medidas)

**PO FSE** (No delimitado expresamente en las Líneas Estratégicas)

– D10. Dificultades de acceso al crédito para la creación de nuevos proyectos empresariales.

– D12. Fragilidad de los empleos existentes por la baja competitividad de parte del tejido empresarial, la fuerte reducción de la demanda de bienes y servicios, las restricciones al crédito y la dilatación de los plazos de pago.

- La experiencia del anterior período de programación 2007-2013 en otros Programas ha puesto de manifiesto las ventajas de los instrumentos financieros reembolsables, de forma que se han ampliado sus posibilidades de utilización a objetivos más diversos en el nuevo período 2014-2020. Pero también ha puesto de manifiesto ciertos errores que no quieren repetirse y de los que será necesario aprender.
- Esta evaluación ex ante da respuesta a las exigencias legales comentadas, mediante la inclusión de los siguientes análisis:
  - La existencia de fallos de mercado (DAFO oferta/demanda), la posible presencia de situaciones de inversión no adecuadas y estimación del nivel y alcance de las inversiones públicas necesarias para cubrir los objetivos temáticos y/o áreas prioritarias.
  - La identificación de las inversiones prioritarias que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa en el que se enmarca el instrumento financiero.
  - Un análisis de la adicionalidad del / los instrumentos financieros propuestos y su consistencia con otras formas de intervención pública en el mismo mercado.

- El cumplimiento de la normativa de ayudas de estado en la implementación del/los Instrumentos financieros y la adecuación de las mismas a los diferentes marcos de la UE.
  - La estimación preliminar el nivel de recursos privados y públicos necesarios para el nuevo instrumento financiero, tanto a nivel global como a nivel de empresa objetivo del Instrumento.
  - El análisis de los resultados de otros instrumentos similares que sirvan para mejorar el diseño del actual, en términos de “lecciones aprendidas”.
  - Esquema preliminar de la estrategia de inversión del instrumento, tipo de gestión, definición del producto ofrecido, empresas objetivo, y análisis de una potencial coexistencia con ayudas tipo subvención.
  - Estimación provisional de los resultados esperados del Instrumento financiero y cómo contribuyen a los objetivos y resultados previstos en la prioridad temática.
  - Definición preliminar de la metodología para la revisión y actualización del Instrumento durante la fase de implementación.
  - Evaluación sobre los sistemas de control asociados a la puesta en marcha de dichos Instrumentos Financieros
- El estudio desarrollado en esta evaluación ex ante se refiere a instrumentos financieros de carácter horizontal, dirigidos a las prioridades sectoriales de la RIS3 de Andalucía en lo referente al Objetivo Temático 1 y abiertos a todos los sectores económicos susceptibles de recibir apoyo bajo el Objetivo Temático 3.

## 4. ELEMENTO 1. EVALUACIÓN DE MERCADO

### 4.1. Definición del mercado objetivo

- Con carácter previo al análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Andalucía a continuación se incluye un breve estudio de la estructura económica actual de la región, así como de la situación financiera de sus empresas.
- Con el diagnóstico de la situación socioeconómica y territorial de Andalucía se pretende obtener información de interés como punto de partida del análisis del mercado financiero en la región. Este diagnóstico se centra en aquellos aspectos más vinculados a la evolución y particularidades de la economía andaluza, así como los relativos a los ámbitos en los que es más probable que se desarrollen los instrumentos financieros.

A continuación se presenta dicho análisis basado en aspectos estadísticos y fuentes oficiales.

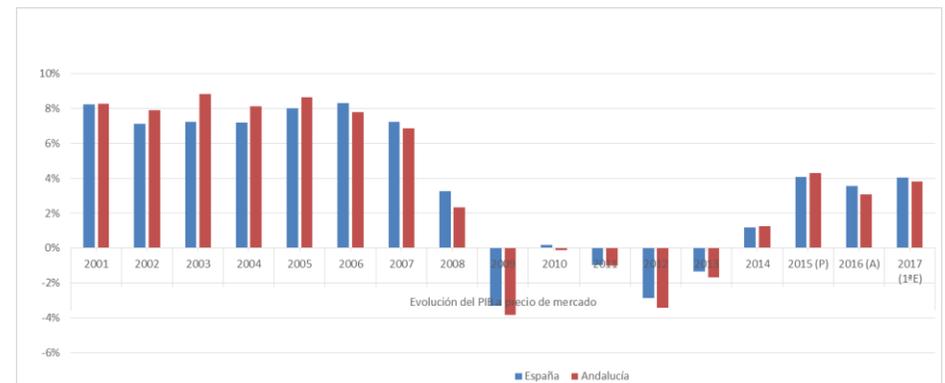
#### 4.1.1. Análisis de la estructura económica de Andalucía

- Aunque el crecimiento de la economía mundial se fue recuperando a lo largo del pasado año 2014, el crecimiento en Europa (1,4%) y en España (1,4%) fue contenido y más moderado que en otras áreas. Los indicadores de actividad mostraban una debilidad cíclica generalizada más allá de la periferia, lo que justificó que el BCE redujera tipos a principios de mayo. Para reducir estos diferenciales en crecimiento es necesario que la consolidación fiscal se haga al ritmo adecuado, que haya un compromiso más firme con las reformas estructurales en los

países de la periferia y, sobre todo, un avance más decidido hacia la unión bancaria. En el caso de Andalucía, los crecimientos entre 2014 y 2017 se han mantenido en línea con los experimentados a nivel nacional.

- Con este registro y con un crecimientos próximos al 3%, se puede considerar que **la recesión en Andalucía se muestra superada en términos económicos**.

Gráfico 2.1.1.1. Evolución del PIB a precios constantes



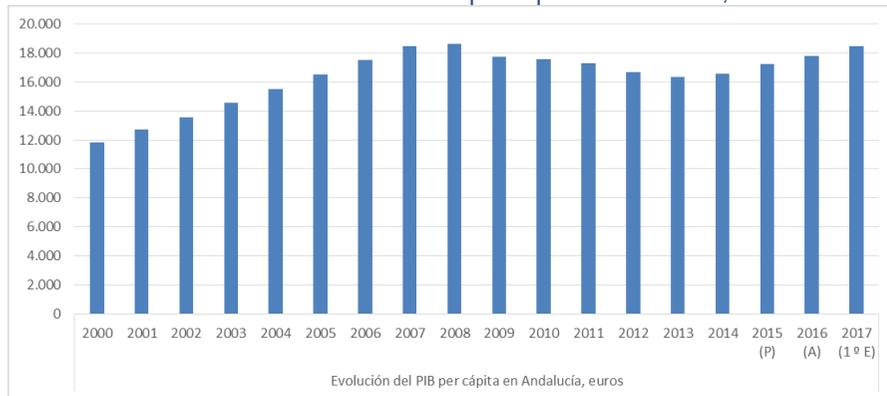
Fuente: Contabilidad regional INE. Previsión España del IMF. Previsión Andalucía de BBVA

- No obstante, resulta preciso apuntar que **este fuerte crecimiento económico** que se está experimentado viene **apoyado por algunos factores transitorios** (caída del precio del petróleo, política monetaria expansiva del BCE, depreciación del euro frente al dólar,

entre otros) que se irán diluyendo y limitarán el crecimiento en el medio plazo.

- Además, la crisis económica dejó un entorno de incertidumbre en muchos ámbitos que a pesar de la recuperación económica, ésta, hasta el momento, **no está siendo suficiente para corregir todos los desequilibrios** que se produjeron. Entre otros cabe destacar los siguientes:
  - La renta per cápita se redujo considerablemente durante la crisis económica en Andalucía. Los andaluces a final de 2014 tenían una renta un 10% inferior a la existente en 2008. Esta cifra se ha recuperado y en 2017 se alcanzó el mismo nivel previo a la crisis.

Gráfico 2.1.1.2. Evolución del PIB per cápita en Andalucía, euros



Fuente: INE.

- A pesar de la recuperación del mercado laboral, la tasa de paro continuaba por encima del 22% en el tercer trimestre

de 2018.. Las provincias con mayor tasa de paro son Almería (25,53%), Huelva, (25,98%) y Córdoba (25,40%) mientras que Málaga (17,88%), Sevilla (22,25%) y Jaen (23,1%) registran un paro menor.

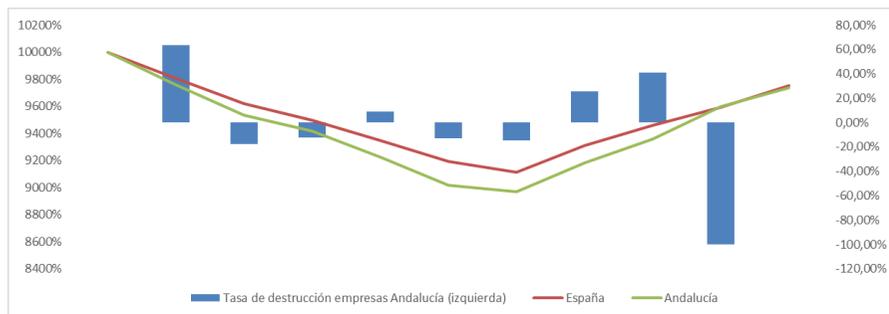
- El sector de la construcción que era uno de los principales motores de la economía pasó a tener un carácter mucho más residual. En el primer trimestre de 2008 la ocupación en el sector de la construcción representaba el 14,9% del total, mientras que en el tercer trimestre de 2018 el porcentaje se ha reducido hasta el 6,4%.
- La industria que iba teniendo una importancia relativa cada vez mayor, volvió a ver truncado su proceso de crecimiento, apoyándose la economía andaluza en un sector servicios con un carácter marcadamente estacional.

- De esta manera, parece necesaria la implementación de políticas que sigan contribuyendo a que esta mejora sea sólida y tenga un carácter más estructural.

#### a) Tejido empresarial andaluz

- Consecuencia de todo ello, **el tejido empresarial andaluz se ha visto muy mermado durante la crisis económica**. En relación al número de empresas, la pérdida de tejido empresarial andaluz ha sido más acusada que en el conjunto de España (-10,31% acumulado desde 2008 frente al -8,85% en España), si bien la destrucción de empresas en Andalucía se frenó en 2014.

Gráfico 2.1.1.3. Número de empresa (2008 = índice base 100)



Fuente: Dirce INE

- De las 468.500 empresas de Andalucía, 468.179 son PYME (0 a 250 asalariados), lo que supone el 99,93% del total de las empresas de esta comunidad autónoma. El 96,49% son microempresas (menos de 10 asalariados) de las que el 54,24% son empresas sin asalariados.
- El número de grandes empresas está muy por debajo de la media nacional: 0,06% frente 0,12%. En este grupo son las provincias de Almería y Sevilla las que cuentan con un mayor porcentaje, ya que el 0,106% y el 0,101%, respectivamente, de sus empresas tienen 250 o más asalariados.
- En relación a un análisis sectorial de la evolución en estos años, los sectores que mejor y peor han evolucionado en cuanto al número de empresas son los siguientes:

Tabla 2.1.1.1. Evolución (ponderada) de los sectores de actividad según número de empresas en el periodo 2010-2014 (CNAE 2009)

SECTORES CON UNA PEOR EVOLUCIÓN		SECTORES CON UNA MEJOR EVOLUCIÓN	
Actividad principal	Δ número empresas	Actividad principal	Δ número empresas
72 Investigación y desarrollo	-65%	36 Captación, depuración y distribución de agua	283%
39 Actividades de descontaminación y otros servicios de gestión de residuos	-44%	91 Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales	138%
41 Construcción de edificios	-41%	81 Servicios a edificios y actividades de jardinería	77%
16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería	-41%	95 Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico	42%
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	-40%	61 Telecomunicaciones	41%

Fuente: Dirce INE

- Existe un claro **predominio de las PYME dedicadas a una actividad de comercio**, que representan un 23% del total de la población empresarial en 2017. Esto es propio de un territorio donde el sector empresarial está muy atomizado, donde gran parte de la actividad está vinculada al turismo y de una región desarrollada donde suele haber predominio de las actividades terciarias.

Tabla 2.1.1.2. Evolución tejido empresarial Andalucía y España

Tejido empresarial	Andalucía	%	España	%
Número de empresas a 2014	468.930	100%	3.119.310	100%
Autoempleo	245.384	52,33%	1.672.483	53,62%
Microempresas	190.366	40,60%	1.205.612	38,65%
Pequeñas empresas	30.979	6,61%	219.202	7,03%
Medianas empresas	1.748	0,37%	16.976	0,54%
Grandes empresas	453	0,10%	5.037	0,16%
Variación 2008-2014	Andalucía		España	
Autoempleo	-6%		-5%	
Microempresas	-7%		-8%	
Pequeñas empresas	-39%		-34%	

Medianas empresas	-45%	-30%
Grandes empresas	-33%	-22%
Creación de nuevas empresas	Andalucía	España
2012	48.106	287.311
2011	49.147	287.780
2010	47.705	285.736
2009	46.691	267.546
Muerte de empresas	Andalucía	España
2012	55.857	334.541
2011	57.363	332.114
2010	52.646	318.068
2009	60.206	343.421

Fuente: CNAE INE

- Aunque la construcción, como indicábamos anteriormente, ha reducido mucho su peso en la economía regional tras el estallido del boom inmobiliario, las empresas de este sector siguen teniendo un peso aún muy significativo en el tejido empresarial, representando el 11.7% del total.

Tabla 2.1.1.3. Empresas en Andalucía en 2014

	Total	De 0 a 9	De 10 a 49	De 50 a 199	De 200 y más
<b>Industrias extractivas</b>	414	360	48	4	2
<b>Industria manufacturera</b>	23.851	21.320	2.199	272	60
<b>Suministro de energía eléctrica</b>	1.673	1.638	31	3	1
<b>Gas y agua, gestión de residuos</b>	1.162	979	126	34	23
<b>Construcción</b>	52.694	50.737	1.798	133	26
<b>Comercio</b>	133.001	129.819	2.805	285	92
<b>Transporte</b>	28.559	27.518	952	75	14
<b>Hostelería</b>	46.410	45.060	1.199	128	23
<b>Información y comunicación</b>	3.867	3.650	175	28	14
<b>Servicios profesionales</b>	104.217	101.753	2.139	240	85
<b>Educación</b>	12.468	11.382	814	239	33
<b>Sanidad y servicios sociales</b>	21.209	20.220	783	161	45
<b>Otros servicios</b>	39.405	37.970	1.254	146	35
<b>Total actividades</b>	468.930	452.406	14.323	1.748	453

Fuente: DG PYME, MINETUR

- Como se señalaba, **las empresas que tienen un tamaño superior a los 250 empleados son muy escasas**, y su número es ligeramente superior a las 320 empresas.
- Con todo ello, el **perfil tipo de una empresa en Andalucía** sería una entidad dedicada al **sector servicios y sin personalidad jurídica - persona física-**.
- Por tanto, podemos dirimir a partir de la evolución de los últimos años y de los rasgos generales observados en el sector empresarial de Andalucía, que:
  - El **sector empresarial andaluz ha perdido muchos efectivos** durante la crisis económica.
  - **No se detectan muchas empresas en los sectores que generan mayor valor añadido** y prosperidad en una economía.
  - Se visualiza un **sector empresarial muy atomizado con dificultades para la expansión.**

Tabla 2.1.1.4. Empresas sector PYME 2017. Sectores, configuración jurídica y tamaño

Sector PYME 2017	Andalucía		España		s/ total España
<b>Por sector</b>	501.458	100,00%	3.279.120	100,00%	15,29%
Industria	27.666	5,52%	198.823	6,06%	13,91%
Construcción	52.860	10,54%	402.857	12,29%	13,12%
Comercio	135.461	27,01%	752.875	22,96%	17,99%
Resto de servicios	285.471	56,93%	1.924.565	58,69%	14,83%
<b>Por configuración jurídica</b>	501.458	100,00%	3.279.120	100,00%	15,29%
Sociedad anónima	6.803	1,36%	81.533	2,49%	8,34%
Sociedad limitada	165.056	32,92%	1.160.921	35,40%	14,22%
Sociedad cooperativa	4.216	0,84%	20.756	0,63%	20,31%
Persona física	292.754	58,38%	1.746.657	53,27%	16,76%
Otras	11.893	2,37%	115.208	3,51%	10,32%

<b>Pymes por tamaño</b>	501.458	100,00%	3.279.120	100,00%	15,29%
Sin asalariados	272.001	54,24%	1.821.901	55,56%	14,93%
De 1 a 9 asalariados	210.365	41,95%	1.312.141	72,02%	16,03%
De 10 a 49 asalariados	16.551	3,30%	120.397	9,18%	13,75%
De 50 a 249 asalariados	2.180	0,43%	20.485	17,01%	10,64%
De 250 y más asalariados	361	0,07%	4.196	20,48%	8,60%

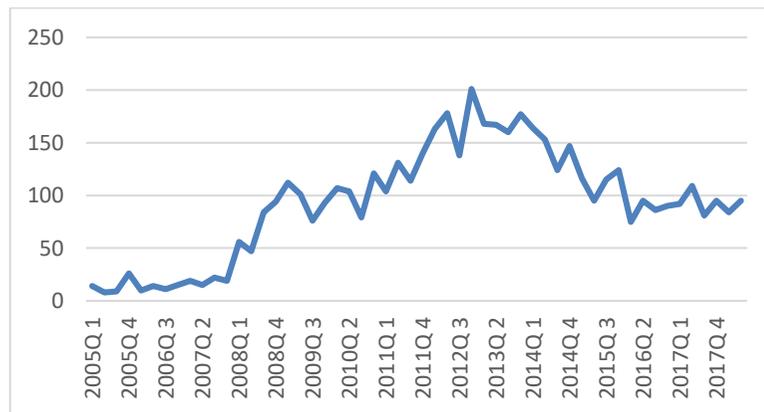
Fuente: DG PYME, MINETUR

- A pesar de ello, resulta preciso matizar que **se prevé una estabilización en el número de empresas** de la región, **como muestra el descenso del número de concursos** en los últimos trimestres. En el primer trimestre de 2015 se han publicado 1.344 concursos de empresas en toda España, casi un 30% menos que en el mismo período del año 2014. Tras el primer trimestre de 2015, se computan ya seis trimestres consecutivos de descensos en el número de concursos en España.
- La evolución de la situación concursal en Andalucía ha sido similar. El número de concursos publicados en Andalucía en el primer trimestre de 2015 ha disminuido, pasando de un total de 136 empresas durante el primer trimestre de 2014, a 117 en este periodo de 2015, lo que supone una reducción aproximadamente del 14%.

- Parece que los cambios de tendencia en los indicadores económicos se están trasladando también a la actividad concursal, cuyas cifras se han reducido desde el máximo de 2012, aunque sin alcanzar la situación previa a la crisis. Resulta destacable la homogeneidad que presentan las provincias de la comunidad, sin darse ninguna evolución desproporcionada en la situación empresarial de las mismas.

Gráfico 2.1.1.4 Situación concursal Andalucía.

Sociedades en procedimiento concursal

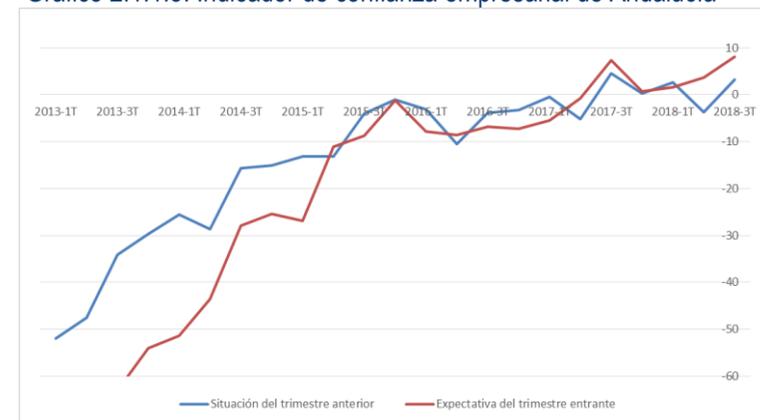


Fuente: INE

- Estas tendencias del ámbito empresarial también se reflejan en el índice de confianza que se elabora para las empresas andaluzas. Si bien este índice solamente se elabora desde el año 2013, queda patente que los

empresarios constatan una mejora paulatina del contexto económico. En el gráfico se plasma el saldo entre las percepciones favorables y desfavorables. Cabe destacar que el saldo ha alcanzado meramente un balance neutral en el último trimestre el año 2015, es decir, hay aproximadamente un mismo número de empresarios que evalúan la situación como favorable y desfavorable, mejorando desde ese momento hasta el 2017. De todos modos, las expectativas para los trimestres entrantes han sido consistentemente más favorables que la evaluación de los trimestres anteriores, indicando una notable mejora.

Gráfico 2.1.1.5. Indicador de confianza empresarial de Andalucía

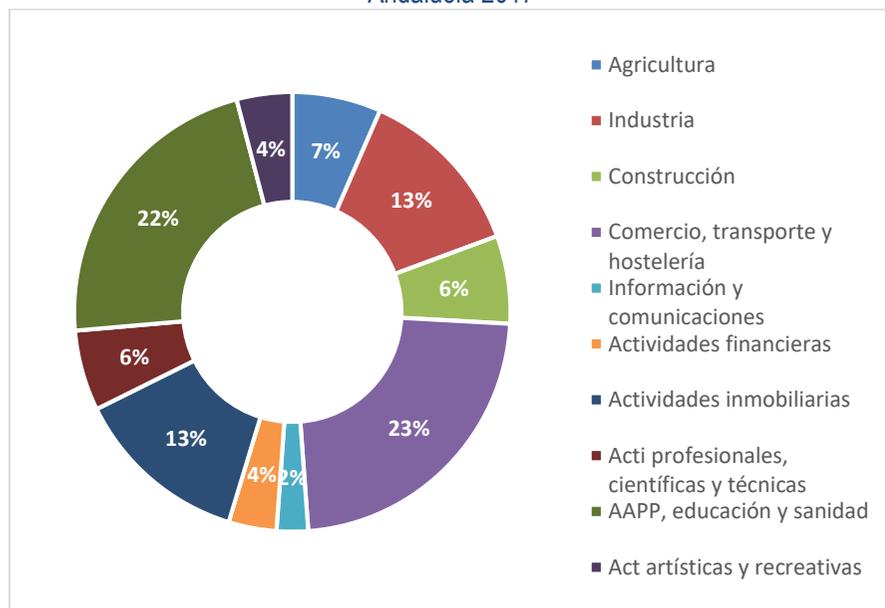


Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

## b) Estructura productiva de Andalucía:

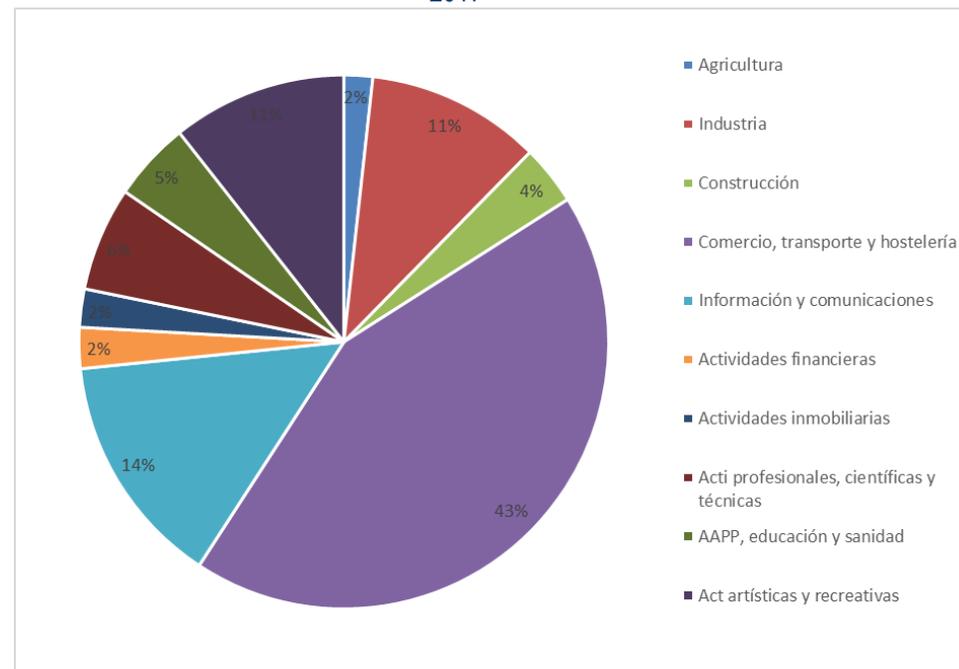
- La estructura productiva de Andalucía está claramente dominada por el sector servicios (70,9%, el 22,9% corresponde a comercio), seguido a mucha distancia por la industria (13%), la construcción (6%) y, por último, el sector primario (6,59%). De la comparativa con España se puede inferir que el sector primario, terciario y el sector de la construcción tienen mayor peso en Andalucía que en el conjunto de España, mientras que la industria tiene una importancia relativamente menor en la economía de la comunidad.

Gráfico 2.1.1.6. Composición del Valor Añadido Bruto a precios básicos en Andalucía 2017



Fuente: INE

Gráfico 2.1.1.7. Composición del Valor Añadido Bruto a precios básicos en España 2017



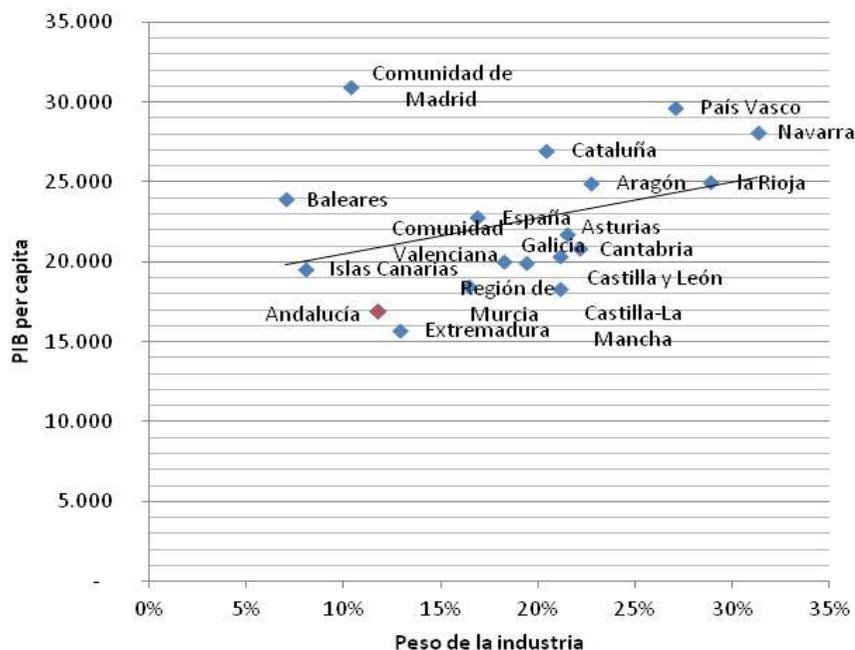
Fuente: INE.

## c) La industria no tiene un papel relevante

- Parece necesaria una mayor participación de la industria en la economía andaluza, de manera que se construya una economía más diversificada y menos dependiente del turismo y de la construcción, que en los períodos de crisis económica destruyen más empleo y riqueza. De

hecho, en el conjunto autonómico se observa que hay una clara relación positiva entre el peso de la industria en la región y el nivel de renta<sup>1</sup>.

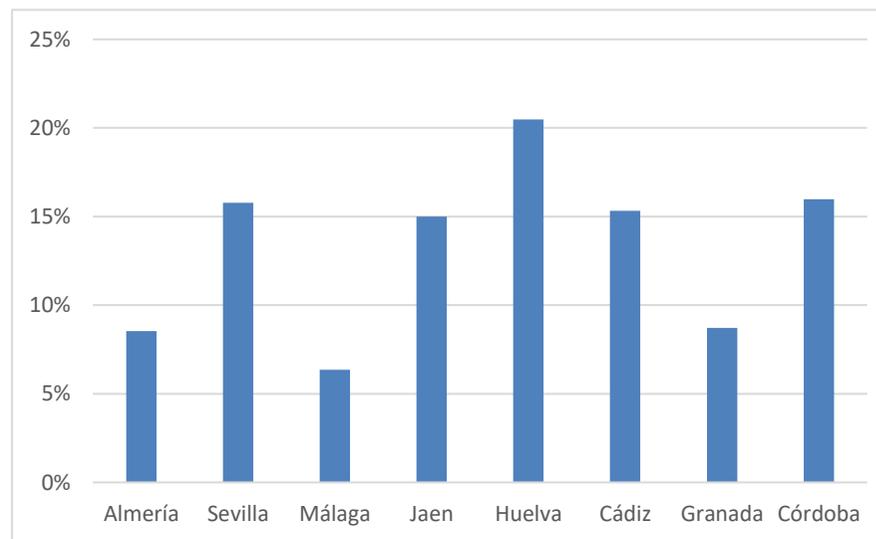
Gráfico 2.1.1.8. Relación entre renta per cápita y peso de la industria



Fuente: INE (R² = 0,12)

- La industria está muy concentrada en las provincias de Sevilla, Cádiz y Huelva. En las provincias de Almería, Granada y Málaga el peso de este sector es inferior al 10%.

Gráfico 2.1.1.9. Peso de la industria en las diferentes provincias de Andalucía en términos del VAB (2017)



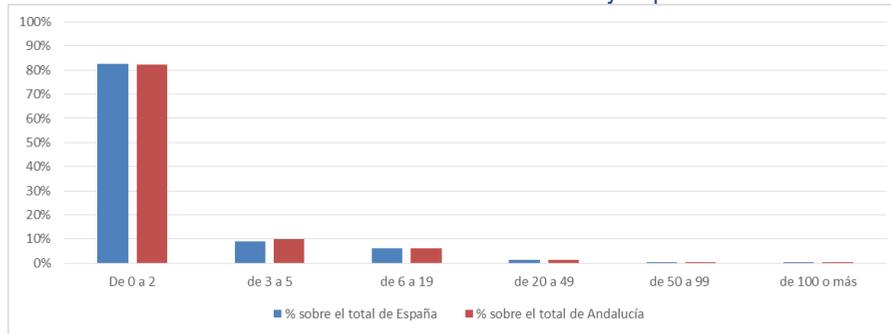
Fuente: INE

- A este hecho hay que añadir que el tamaño medio de los establecimientos industriales es muy reducido. Aunque esta

<sup>1</sup> Un caso particular es la Comunidad de Madrid, que es la comunidad autónoma con mayor riqueza de España, sin embargo, la industria tiene un peso reducido. Ello es derivado del fuerte predominio en la región de servicios altamente cualificados.

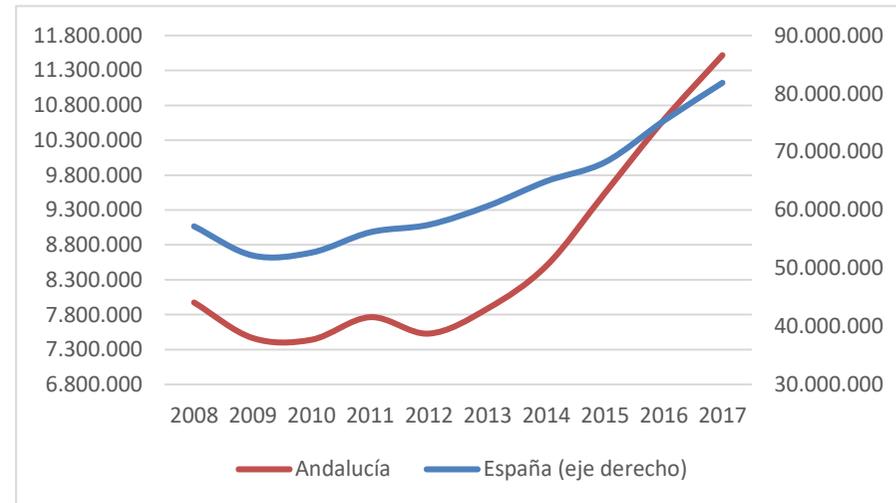
situación también se aprecia en España y en el conjunto de Europa, en Andalucía se presenta de manera más acusada. El 82,3% de los establecimientos industriales tienen menos de 5 empleados en la región, mientras que para el conjunto nacional este registro es algo inferior (78,3%). Este es uno de los factores explicativos del reducido peso de la industria en Andalucía.

Gráfico 2.1.1.10. Distribución por número de empleados y número de establecimientos industriales Andalucía y España 2018



Fuente: Dirce INE

Gráfico 2.1.1.11. Entrada de visitantes, número



Fuente: INE e Instituto de Estadística

#### d) El turismo en Andalucía

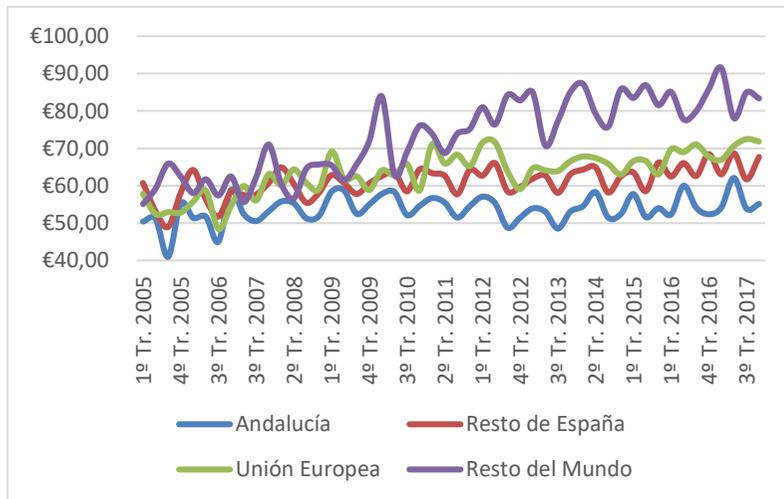
- La importancia de la actividad turística en Andalucía viene constatada en su aportación al PIB, que para 2013 se estimaba próxima al 13%. La demanda turística, aunque se ralentizó con la crisis económica mundial y la aparición de nuevos competidores, ha vuelto a retomar el pulso de forma que en 2017 se han alcanzado registros máximos históricos.

- A pesar de la importancia del turismo en Andalucía, éste presenta algunas debilidades que deberían corregirse. Entre ellas cabe destacar:
  - El turismo está demasiado segmentado entre el litoral y el interior. El número de turistas que se desplazan al litoral de la Comunidad es muy superior, suponiendo un 80,5% del total.
  - Es un turismo demasiado estacional. Los turistas que visitan Andalucía lo hacen sobre todo en el tercer trimestre del año, en torno al 45% del total. Este hecho es especialmente negativo por el impacto medioambiental que supone, y porque la mayor parte

del empleo que se genera alrededor de este sector es temporal y de baja cualificación.

- c) **El turismo extranjero es inferior a la media nacional**, aunque existen grandes diferencias entre las diferentes provincias. Este hecho tiene incidencia porque son los turistas extranjeros los que realizan un mayor gasto medio.

Gráfico 2.1.1.12. Gasto diario medio por turista por procedencia 2005-2017



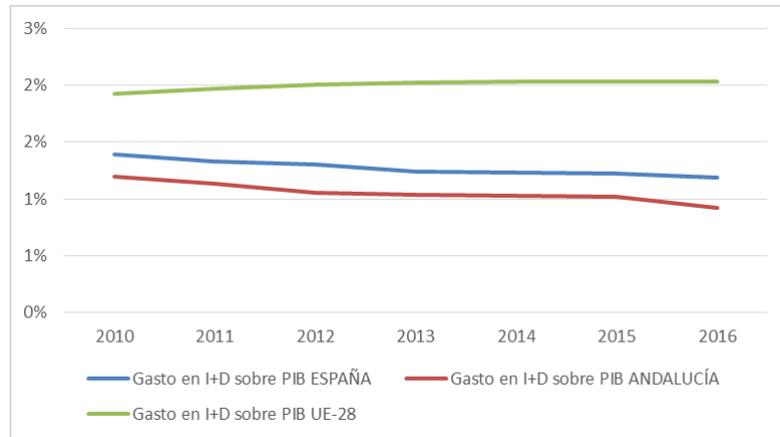
Fuente: Junta de Andalucía

## e) Inversión en I+D+i en Andalucía

- Para dirigirse hacia un modelo productivo en el que tengan mayor peso sectores que generen un mayor valor añadido **parece imprescindible apostar por la inversión en I+D+i**. En este sentido, la Junta de Andalucía contempla dentro de las Líneas Estratégicas del Programa FEDER 2014-2020 el apoyo de políticas de I+D+i, tratando de incentivar la creación de empresas de base tecnológica e innovadora, fomentando la creación de spin-off industriales relacionadas con las prioridades de la RIS 3 de Andalucía y realizando programas de servicios avanzados de mejora de capacidades de innovación. Por ello, resulta necesario realizar un análisis de la situación y evolución del I+D+i en la región para justificar, en su caso, la conveniencia de instrumentos financieros destinados a estos fines.
- El gasto en I+D sobre PIB ha sido históricamente inferior en Andalucía respecto a España y la UE**. No obstante, se observa que hubo un incremento durante el periodo de bonanza económica, aunque esta tendencia se ha revertido desde 2011, consecuencia de la crisis económica. En 2016, el gasto en I+D sobre PIB fue del 1,0% en la región, frente al 1,2% y 1,9% de España y de la UE, respectivamente. Este bajo nivel hace necesario el apoyo público para alentar la inversión en este ámbito y sentar las bases para que en Andalucía se consiga una mayor presencia de I+D y, en consecuencia, una economía que genere mayor valor añadido.
- Además, **el gasto en I+D en empresas ha sufrido una mayor contracción que el gasto destinado a este fin por las**

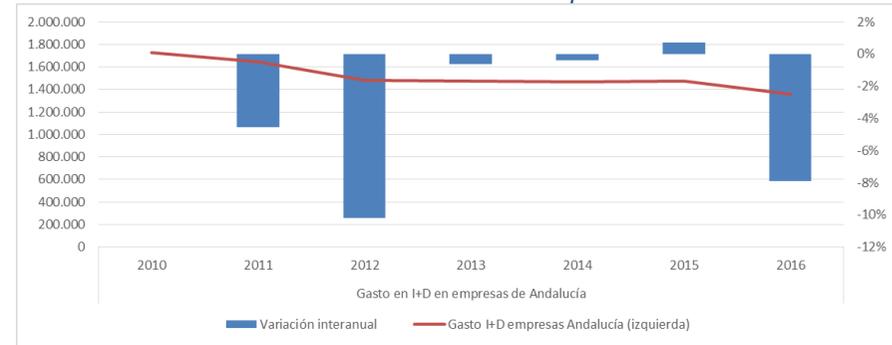
**administraciones públicas o en la enseñanza.** Esto es especialmente problemático si consideramos que las inversiones en I+D llevadas a cabo en empresas son especialmente beneficiosas para la competitividad del tejido empresarial, promoviendo un crecimiento sostenible y generando empleo de calidad. Esta situación justifica la existencia de instrumentos financieros que fomenten la innovación en las empresas.

Gráfico 2.1.1.13. Gasto en I+D sobre PIB



Fuente: OCDE e INE

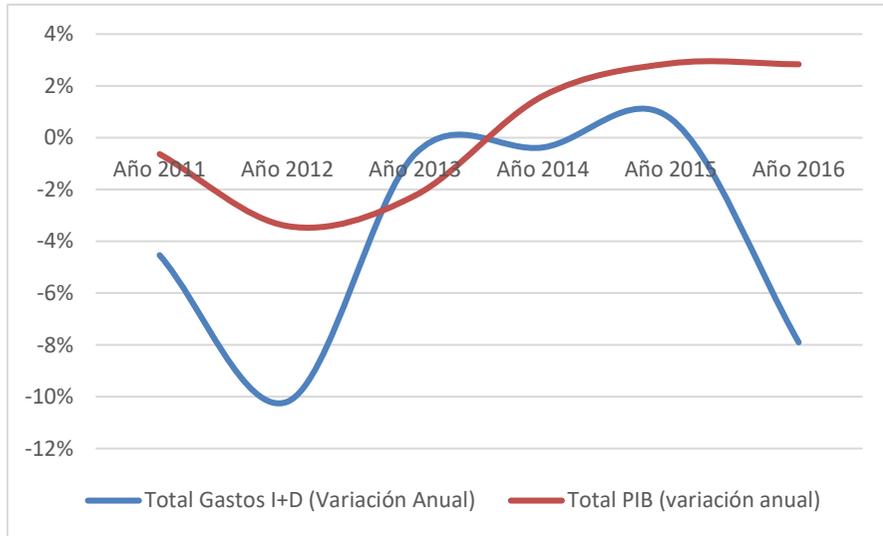
Gráfico 2.1.1.14. Gasto en I+D en empresas de Andalucía



Fuente: INE

- Se observa que **la evolución del gasto en I+D está muy vinculada al comportamiento de la economía andaluza hasta el inicio de la recuperación económica, si bien se produce un fuerte desacople en el período de la misma.** El objetivo debe ser generar los incentivos adecuados para reducir el comportamiento tan cíclico de la inversión, dado que la inversión en I+D es lo que propicia un mayor crecimiento futuro y permite sentar las bases de una economía más productiva.

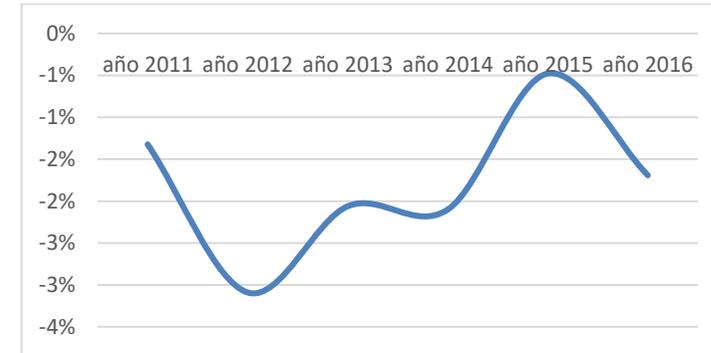
Gráfico 2.1.1.15. Crecimiento interanual del gasto en I+D y del PIB



Fuente: INE

- Consecuencia de lo anterior, el personal empleado en I+D se ha reducido un 9% desde 2010. Aunque esta caída ha sido equivalente a la experimentada por el conjunto nacional (-9%),

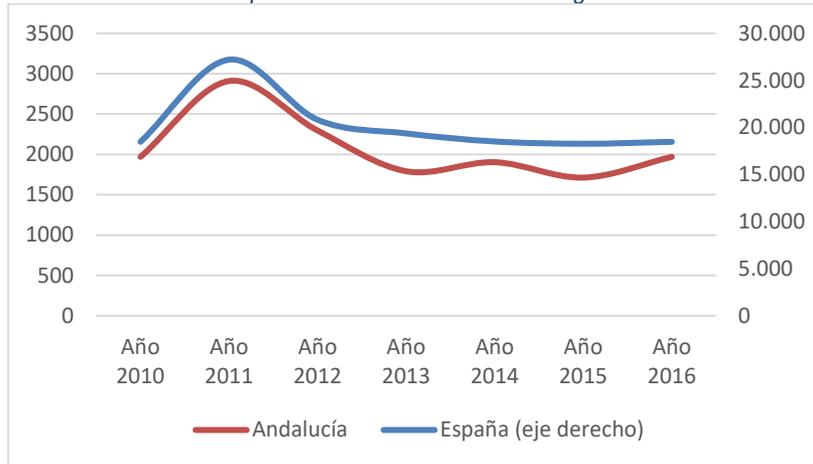
Gráfico 2.1.1.16. Crecimiento interanual del personal dedicado a I+D



Fuente: INE e Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- En el mismo sentido, **el número de empresas con innovación tecnológica se ha reducido drásticamente tanto en España como en Andalucía durante la crisis económica**. En esta última, este tipo de empresas a cierre de 2016 representan poco menos de las existentes en 2010. Sin embargo, a nivel nacional las ventas debidas a productos innovadores se ha mantenido estables en los últimos años, incluso con una ligera tendencia al alza durante 2011. Esto muestra que la innovación tecnológica es rentable y las autoridades públicas deben adoptar iniciativas que ayuden a su crecimiento.

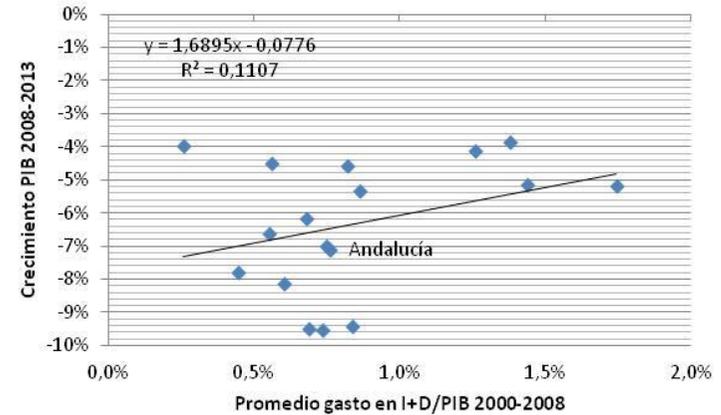
Gráfico 2.1.1.17. Empresas con innovación tecnológica



Fuente: INE

- De hecho se observa que aquellas comunidades autónomas que realizaron mayores esfuerzos de gasto en I+D durante la época de bonanza económica han resistido mejor a la crisis.

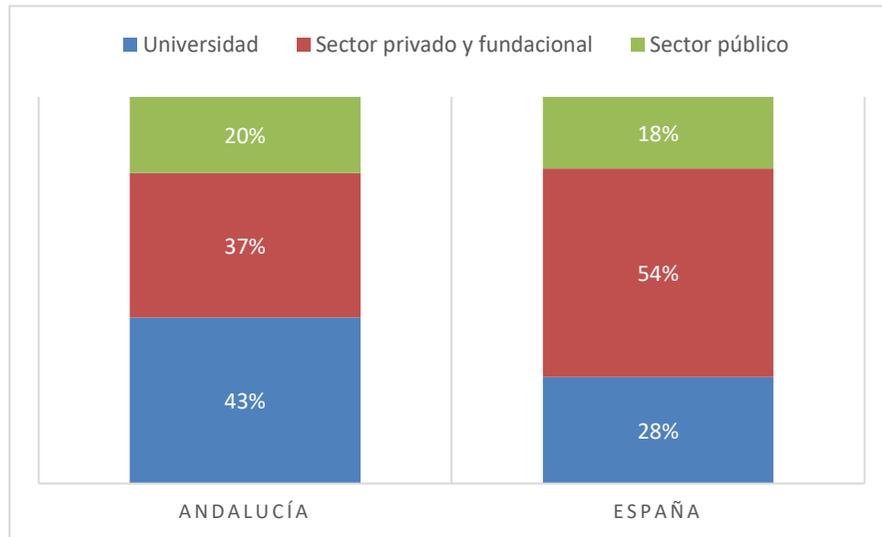
Gráfico 2.1.1.18. Crecimiento del PIB y gasto en I+D



Fuente: INE

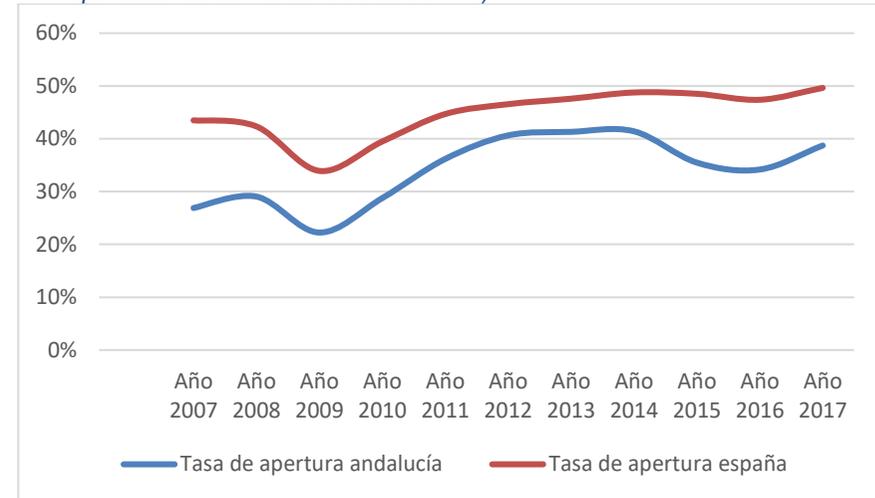
- El I+D en Andalucía se desarrolla principalmente en el ámbito universitario a diferencia de España y la UE-28 donde predomina la inversión en I+D en el sector privado. **Parece necesario desarrollar vínculos entre las universidades y el sector privado con el objetivo de que el conocimiento de la universidad se traslade al ámbito privado.**

Gráfico 2.1.1.19. Gasto en I+D por sectores 2016



Fuente: INE

Gráfico 2.1.1.20. Tasa de apertura comercio internacional (exportaciones e importaciones de mercancías sobre PIB)



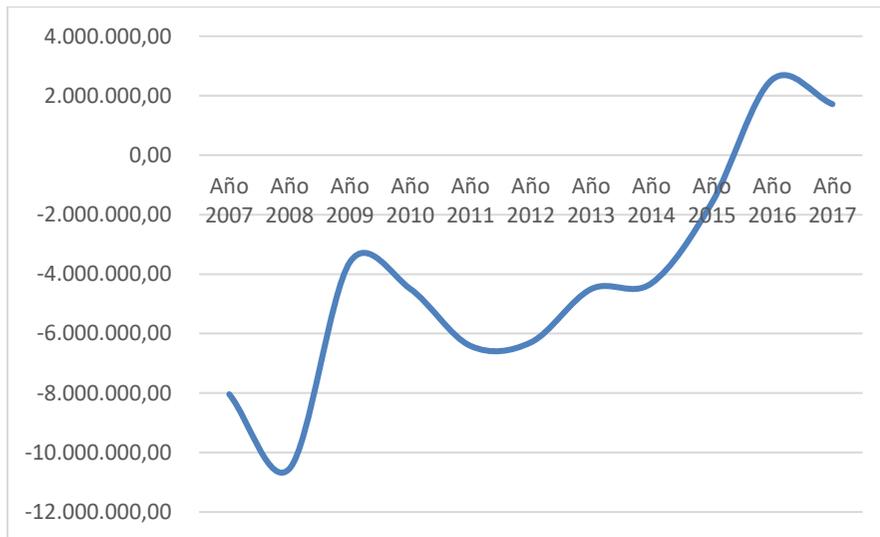
Fuente: ICEX

#### f) Sector exportador en Andalucía

- Andalucía está menos abierta al comercio internacional que el conjunto nacional con una tasa de apertura 11 puntos porcentuales inferior (39% comparado con un 50%), si bien ha reducido la diferencia durante los últimos años.

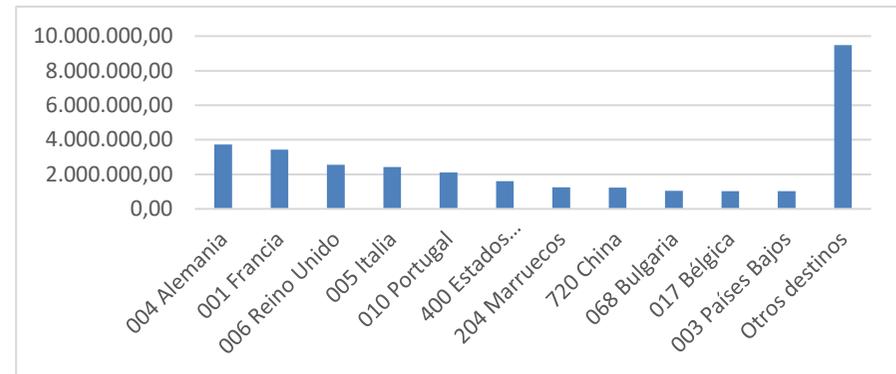
- Tras años con déficit comercial, a partir de 2015, la balanza comercial andaluza registra una senda positiva derivada del dinamismo experimentado por las exportaciones en los últimos años. **El sector exportador muestra señales muy positivas** y necesita continuar siendo apoyado por las instituciones públicas para eliminar las barreras a las que se enfrentan los empresarios en sus procesos de internacionalización. Así lo demuestra el índice de situación y expectativas de exportaciones, elaborado por el Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía. La situación actual ha mejorado de una valoración negativa a una neutral y las expectativas para los siguientes trimestres son muy favorables.

Gráfico 2.1.1.21. Balanza comercial de Andalucía (millones de euros)



Fuente: ICEX

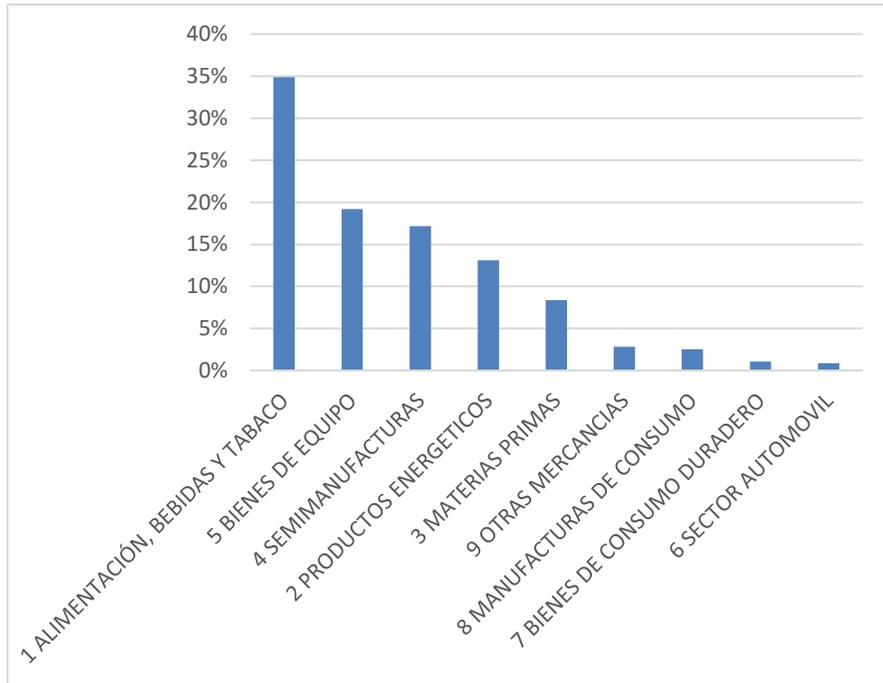
Gráfico 2.1.1.22. Países de destino de las exportaciones de Andalucía, 2017



Fuente: ICEX

- Las exportaciones en Andalucía si bien desde el punto de vista geográfico existe una cierta diversificación, **están muy concentradas en cuanto a los productos que se exportan**. Más del 50% viene explicado por los productos agroalimentarios y las materias primas y semi-manufacturas, sectores donde el componente tecnológico es escaso.

Gráfico 2.1.1.23. Productos exportados por Andalucía a otros países, 2017

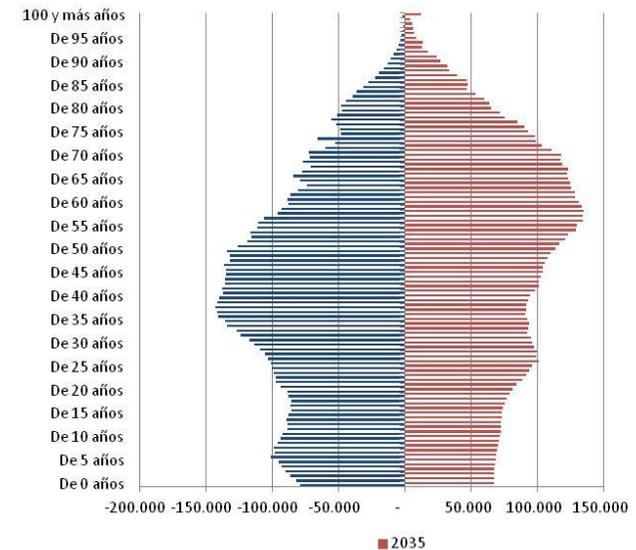


Fuente: ICEX

### g) Estructura demográfica de Andalucía

- En relación a la **estructura demográfica de Andalucía**, ésta presenta **claros signos de envejecimiento**. En 2018, la población en edad laboral supone el 66,98% de la población total, mientras que se prevé que en 2035 la población en esa franja de edad se reduzca al 62,3% del total. Además, en 2018 los mayores de 65 años suponen el 15,8% de la población y es previsible que esta cifra aumente hasta el 25,8% en 2035. Con todo ello, y con unas previsiones que apuntan a un menor número de nacimientos en los próximos años, la situación demográfica en la comunidad será menos sostenible en el largo plazo.

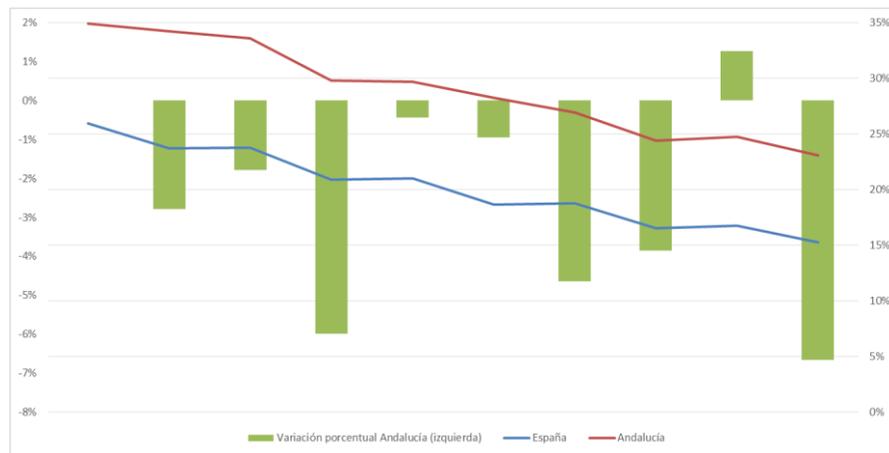
Gráfico 2.1.1.24 Proyecciones de población a corto plazo en Andalucía



Fuente: INE

- La situación del mercado laboral en Andalucía, aunque ha mejorado en los últimos meses, sigue mostrando muchas debilidades.** En primer lugar, la tasa de paro en la comunidad es mayor que la del conjunto de España y se encuentra actualmente en el 31%. Además, en la descomposición de esta tasa se detectan dos elementos especialmente preocupantes. Por un lado, la mayor parte del desempleo en Andalucía es estructural (en 2018, un 47% de los desempleados eran parados de larga duración). Por otro lado, la tasa de paro juvenil (de 16 a 24 años) es del 46% en el tercer trimestre de 2018, significativamente superior a la media nacional, de 33,6%.

Gráfico 2.1.1.25. Evolución de la tasa de paro en Andalucía y España 2014-2018

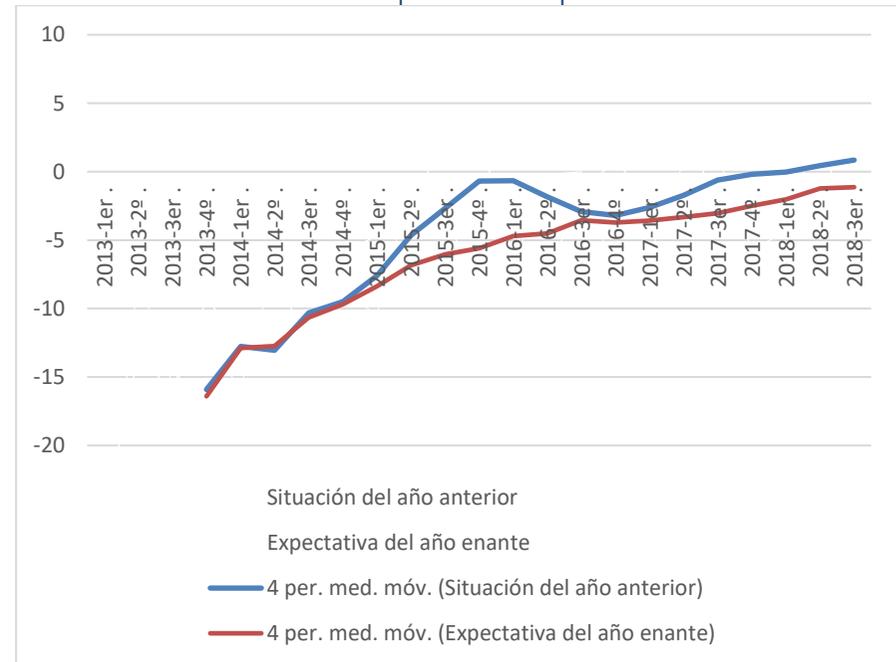


Fuente: EPA INE

- Si bien la tasa de paro andaluza sigue en niveles inaceptables, **la situación real ha superado las expectativas de empleo desde el inicio de la recuperación económica en Andalucía**, como demuestra el índice de

percepciones empresarial. **La percepción en 2017 para el año anterior relativamente favorable demuestra que el mercado laboral se está recuperando**, aunque todavía haya cierto escepticismo y cautela de cara al futuro.

Gráfico 2.1.1.26. Perspectivas de empleo en Andalucía



Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- Estos dos factores –envejecimiento demográfico y debilidad del mercado laboral- han derivado en una caída de cotizantes a la Seguridad Social y un mayor número de beneficiarios de pensiones contributivas.** Los gastos de Andalucía en pensiones contributivas

durante 2012 ascendieron a 15.021 millones de euros, limitándose la recaudación por cotizaciones sociales a 11.606 millones de euros, que suponen únicamente un 77,3%. Para el conjunto de España este gap entre pensiones y cotizaciones fue muy inferior en 2012 (97,6% del gasto en pensiones contributivas).

- De esta situación se deduce que es necesario adoptar medidas, para que se reactive la creación de nuevas empresas y se facilite la expansión de las existentes de forma que Andalucía se convierta en un territorio con más oportunidades, pudiendo superarse, o al menos reducirse, problemas estructurales graves.

#### 4.1.2. Análisis de la situación financiera de las empresas de Andalucía

- Con el objetivo de identificar cómo ha evolucionado la estructura financiera de las empresas de Andalucía durante la crisis económica, se ha realizado una descomposición del ROE (*Return on Equity*) a través del modelo de DuPont, que permite comprender cómo ha evolucionado la rentabilidad de las empresas y qué factores son los que explican un comportamiento favorable o desfavorable de la misma.
- Para realizar el análisis se ha seleccionado la muestra de forma que recoja la evolución de una manera homogénea y sea fiel reflejo de lo que ha ocurrido en la mayor parte del sector empresarial andaluz<sup>2</sup>.
- Asimismo, se ha utilizado en el numerador del ROE el beneficio antes de impuestos en vez del beneficio neto, ya que los datos del beneficio

<sup>2</sup> Todas las empresas de Andalucía de 10 a 100 trabajadores con ingresos superiores a 1 millón de euros que muestren información para todo el período analizado. Se ha obtenido una muestra de 4.782 empresas.

neto abarcan muy poca muestra y tendrían menos consistencia y representatividad.

Tabla 2.1.2.1. Evolución del ROE y de sus componentes durante el período 2008-2013

	BAI/BAII	BAII / Ventas	Ventas / Activo	Activo / Recursos Propios	ROE
<b>2008</b>	67%	5%	94%	284%	8,23%
<b>2009</b>	67%	4%	85%	275%	5,91%
<b>2010</b>	67%	4%	85%	278%	5,78%
<b>2011</b>	49%	3%	85%	272%	3,34%
<b>2012</b>	19%	2%	83%	251%	0,84%
<b>2013</b>	53%	3%	82%	251%	3,38%

Fuente: SABI

- Antes de entrar en el análisis pormenorizado de las diferentes variables que afectan al ROE, se puede observar que este ratio desde 2008 hasta 2013 ha sufrido, de una forma continuada, una caída significativa de casi el 60%, pasando de niveles superiores al 8% a niveles en torno al 3%. En el año 2013 se observa un ligero repunte del ROE, pero muy lejos de los niveles pre-crisis. Además, hay que tener en cuenta que este ratio se analiza sin detraer los impuestos, por lo que puede deducirse que las empresas regionales apenas consiguen generar rentabilidades y de hecho en 2012 el ROE prácticamente se situó en el 0%.

### Gráfico 2.1.2.1. Descomposición del ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{BAI}}{\text{Recursos Propios}} = \frac{\text{BAI}}{\text{BAII}} * \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} * \frac{\text{Activo}}{\text{Recursos Propios}}$$

Fuente: Elaboración propia.

- El margen BAI sobre BAII muestra que durante la etapa más dura de la crisis, 2011 y 2012, se redujo considerablemente. La caída del BAII se explica principalmente, por el deterioro de las ventas y la evolución de los gastos financieros, que no sólo no se reducían sino que incluso se incrementaban porque las nuevas operaciones se formalizaban a unos tipos más altos dado el incremento de diferenciales.
- Analizando el margen BAII sobre el total de ventas (cuántas unidades de beneficio antes de intereses e impuestos se obtienen por cada unidad vendida), se desprende que el principal factor que explica la caída de rentabilidad en las empresas andaluzas ha sido la debilidad de la demanda durante la crisis económica. Al tener que mantener gran parte de los costes fijos, el importante descenso de las ventas ha provocado caídas del margen.
- Por otro lado, se observa que en la rotación de activos, aunque ha habido un ligero descenso durante todo el periodo analizado, éste ha sido bastante estable desde 2009. Ello implica que los activos de las empresas de la región han mantenido su productividad y las empresas han ido minorando sus balances a la vez que las ventas disminuían.
- El último punto clave en el análisis del ROE es el apalancamiento de la empresa, que se ha reducido desde 2008 hasta 2013, pasando la deuda de ser 2,85 veces los recursos propios de las empresas andaluzas a

2,51 veces. Esto se debe a que tras la crisis sufrida las empresas han dirigido sus esfuerzos a reducir deuda, así como a recomponer sus balances. También es consecuencia de las limitaciones que han tenido muchas empresas para acceder al crédito en los últimos años, principalmente, por falta de aporte de garantías en la solicitud de financiación.

- De todo este análisis se deduce:

**La caída de demanda ha sido el principal factor que explica la caída de rentabilidades de las empresas de la región.**

**La carga de intereses en las empresas es elevada, por lo que se antoja necesario para propagar el crecimiento de las empresas regionales un apoyo claro en la financiación, tanto en forma de tipos bonificados como a través del aporte de garantías, de manera que la carga se reduzca, elevando los márgenes y permitiendo un incremento de la rentabilidad.**

**De la misma manera, con la mejora del ciclo económico se debe promover que aquellas empresas que mantengan expectativas de crecimiento puedan apalancarse para llevar a cabo sus proyectos e incrementar sus rentabilidades.**

## 4.2. Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Andalucía (Análisis de Oferta/Demanda)

### 4.2.1. Análisis de demanda de la financiación empresarial

- El punto de partida del análisis de demanda de la financiación es caracterizar la inversión empresarial, nacional y regional, como determinante de las necesidades de financiación. Ahora bien, estas necesidades deben complementarse con las que demandan los nuevos proyectos empresariales, así como la evaluación de la desinversión, especialmente mediante la disolución de empresas. **Estos factores determinantes de la demanda permiten evaluar si el tejido empresarial de Andalucía tiene una inquietud inversora mayor o menor que el conjunto nacional, y en qué medida el acceso a la financiación está suponiendo un obstáculo para reactivar la economía de la región** a través de la potenciación de proyectos empresariales.
- El trabajo de campo realizado nos ha permitido tipificar hacia qué tipo de inversión se dirige la demanda de financiación (bienes de equipo, internacionalización, innovación, etc.) desde la doble perspectiva de la oferta y la demanda. Asimismo, también es pertinente distinguir hacia qué tipo de financiación se dirige esta demanda: bancaria o financiación alternativa.
- La evolución reciente de la financiación bancaria, confirmada como el tipo de financiación preferente entre los empresarios andaluces, nos permite visualizar la respuesta de las entidades bancarias a esta demanda satisfecha. Otros indicadores que se

aportan en este apartado como señales del grado de cobertura de la demanda bancaria son:

- Gap entre depósitos bancarios en la región y crédito concedido.
  - Gap entre cuota de participación en crédito concedido y participación en PIB nacional.
- En relación a la financiación alternativa, se realiza un análisis más detallado de las necesidades de las iniciativas empresariales y del capital semilla para proyectos de negocios nacientes. Este análisis permite tipificar este tipo de demanda y se complementa con la visión de los empresarios andaluces sobre los fondos de capital riesgo y otros tipos de financiación alternativa disponibles.
  - Posteriormente, se profundiza en la percepción de la demanda sobre el acceso a la financiación, si constituye o no un problema prioritario, si impide la realización de proyectos empresariales relevantes o si obstaculiza la internacionalización. Se complementa el análisis con la identificación de obstáculos concretos por parte de los empresarios y emprendedores (por ej. si el problema radica en el coste, en la restricción impuesta por la oferta, etc.).
  - Por último, se realiza una aproximación a la evaluación de la demanda de financiación insatisfecha y en qué sectores estaría concentrándose. Resulta clave en este punto la opinión de las entidades bancarias sobre los filtros y factores determinantes para la concesión de crédito a través del trabajo de campo realizado.

a) **Inversión realizada por el sector privado en el sector o sectores objetivo.**

i. Análisis de la inversión prevista por las empresas existentes.

- Las **expectativas de inversión han ido recuperándose paulatinamente desde el punto álgido de la crisis**, como demuestra el índice de situación y expectativa de inversión en Andalucía. El índice ha mejorado en los últimos años, ayudando a pasar de una situación claramente negativa a una situación más neutral o sólo ligeramente negativa. **Las expectativas para el año que viene son favorables**, por lo que es de prever que la situación realmente constatada mejore en 2018.

Gráfico 2.2.1.1. Índice de situación y expectativas de inversión en Andalucía



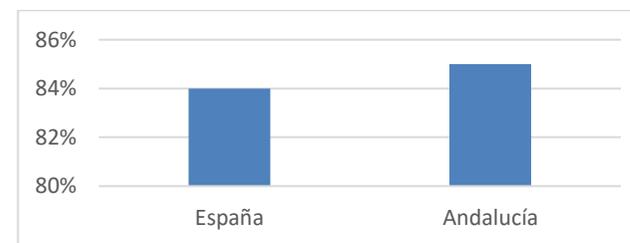
Fuente: *Barómetro Europeo de la Empresa Familiar*

- Más del 84% de las empresas familiares españolas, y el 85% de las empresas andaluzas, según el Barómetro Europeo de la Empresa

**Familiar elaborado por KPMG, incluyen inversiones en sus planes estratégicos.** No obstante, los datos ponen de manifiesto cierto freno, con una caída de 10 puntos porcentuales en sólo dos años. En cambio, la limitada intención de desinvertir que ya se advertía en el Barómetro de 2013, se sigue reduciendo hasta sólo un 9% de las empresas familiares encuestadas. Un 15% declara que no incluye ninguna inversión ni desinversión.

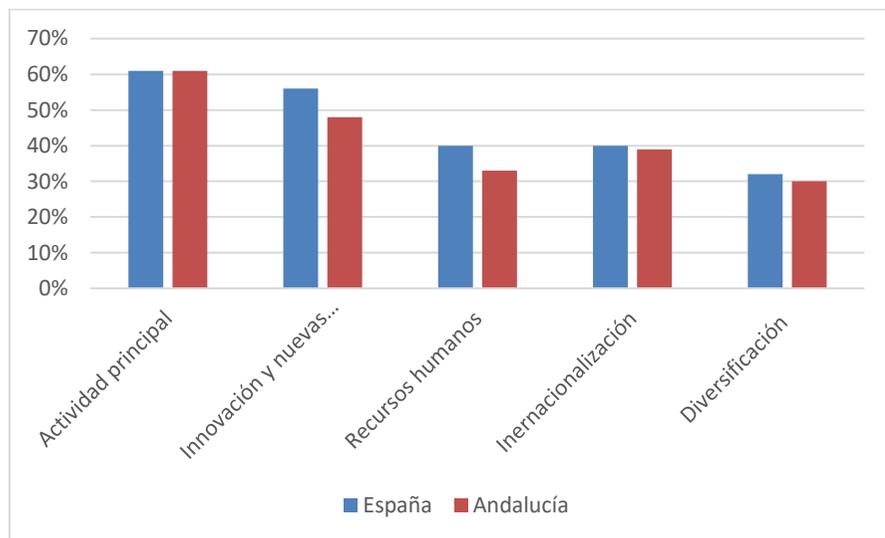
- En comparación con el ámbito europeo, la intención de inversión es algo más reducida (86% de las empresas familiares europeas prevé invertir), mientras que es ligeramente más elevado el porcentaje nacional con intención de desinvertir (sólo el 5% a nivel europeo)

Gráfico 2.2.1.1. Estrategia de inversión (% empresas sobre total)



Fuente: *Barómetro Europeo de la Empresa Familiar 2017. Edición Andalucía KPMG*

Gráfico 2.2.1.2. Inversión empresarial (sobre % de empresas)



Fuente: Barómetro Europeo de la Empresa Familiar 2017. Edición Andalucía KPMG

- Las inversiones empresariales más recurrentes siguen siendo las que están centradas en la actividad principal de la empresa (61% de los encuestados que tienen intención de invertir). El resto se distribuye en el siguiente orden: innovación (48%) recursos humanos (33%) e internacionalización (39%) y diversificación (30%). Aunque en el último año estos objetivos han ganado peso frente al prioritario. Este esquema de prioridades es equivalente al que se observa en el ámbito europeo, en el que un 61% de las empresas familiares se orienta a la inversión en la actividad principal. Destaca el diferencial de orientación

de la inversión para innovación, más bajo en Andalucía que en el resto de España.

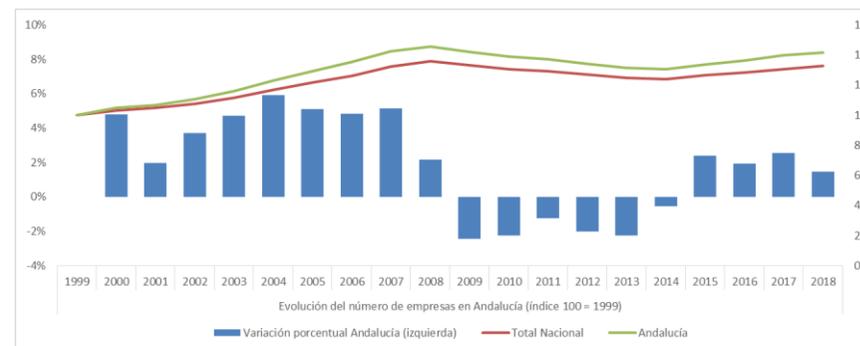
- En cuanto al destino prioritario de los proyectos de inversión previstos, más del 43% de las empresas familiares que se plantean invertir, tienen la intención de hacerlo en el territorio nacional para aumentar la cuota de mercado. En Europa, este tipo de inversión supone un porcentaje algo más amplio con un 47% del 86% que quiere invertir.
- No obstante, en el último ejercicio se ha producido un trasvase de las empresas con intención de invertir en territorio nacional hacia otros destinos, preferentemente Sudamérica (17% del total que van a invertir), que constituye junto con el resto de Europa (19%) los destinos preferentes. Estos resultados contrastan con el ámbito europeo, que por detrás del territorio europeo prefiere Asia con un 13%.
- Asimismo, se detecta que el grado de internacionalización de la empresa familiar nacional va en aumento: el 62% de las empresas encuestadas declara que vende en mercados exteriores, lo que supone un incremento de más de seis puntos con respecto al dato registrado en junio de 2014.
- Atendiendo al mismo informe, las limitaciones a la internacionalización de las empresas nacionales se encuentran en las siguientes justificaciones: la empresa percibe que sus productos no son exportables fuera del país (37%), la falta de conocimiento de los mercados extranjeros (20%) y la consideración del mercado nacional como suficiente.

- A la pregunta de si la financiación es determinante en la iniciativa a internacionalizarse, **sólo el 5% de las empresas que no venden al exterior consideran que la razón se encuentra en la falta de financiación**. No obstante, este porcentaje ha crecido con respecto a los datos del anterior barómetro, en el que se situaba en el 2%. Estas argumentaciones corresponden en porcentajes muy similares al ámbito europeo, salvo que en este caso el porcentaje de empresas que consideran suficiente el mercado nacional es significativamente mayor.

## ii. Nuevos proyectos empresariales y disolución de empresas.

- Como ya se ha indicado anteriormente, la realidad económica de Andalucía es un reflejo de la nacional y las Pymes representan la principal fuerza económica empresarial, con un peso relativo de más del 99% del espectro de empresas en la comunidad autónoma. **Fruto del contexto económico adverso que se inició en 2008, el número de empresas ha ido disminuyendo paulatina y continuamente, con variaciones negativas de la población empresarial en todos los años hasta el año 2014. En 2015 varió de nuevo la tendencia y en estos momentos se encuentra en niveles previos a la crisis.**

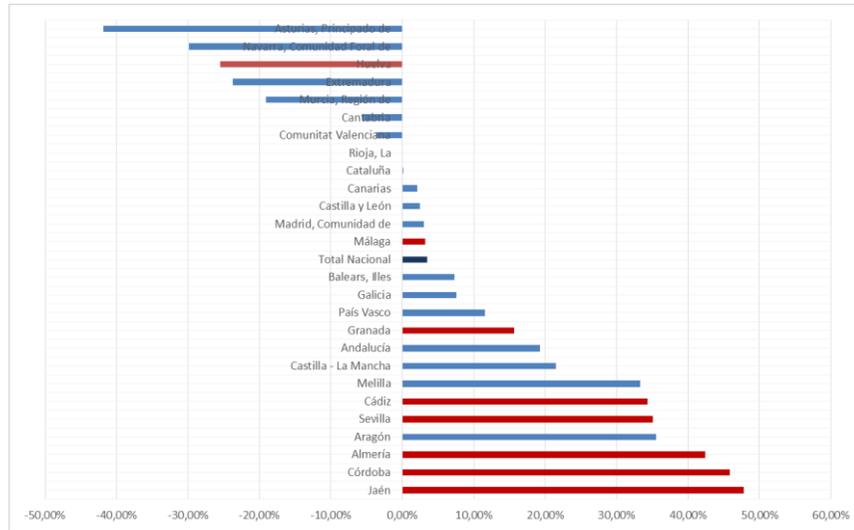
Gráfico 2.2.1.3. Evolución del número de empresas en Andalucía (índice 100 = 1999)



Fuente: Directorio central de empresas INE

- Aunque antes de la crisis se crearon nuevas empresas con mayor intensidad, la **caída del número de empresas registradas en Andalucía es superior a la media nacional**. Tras años de destrucción del número de empresas, desde 2015 se ha procedido de nuevo a experimentar tasas positivas de creación de empresas. .
- Lejos de afianzar la recuperación económica, en el ámbito andaluz y español, **desde 2015 se está observando una aceleración en el ritmo de creación de empresas**, en el sentido que el número de sociedades mercantiles constituidas ha aumentado en 2015-2018 comparado con 2014.

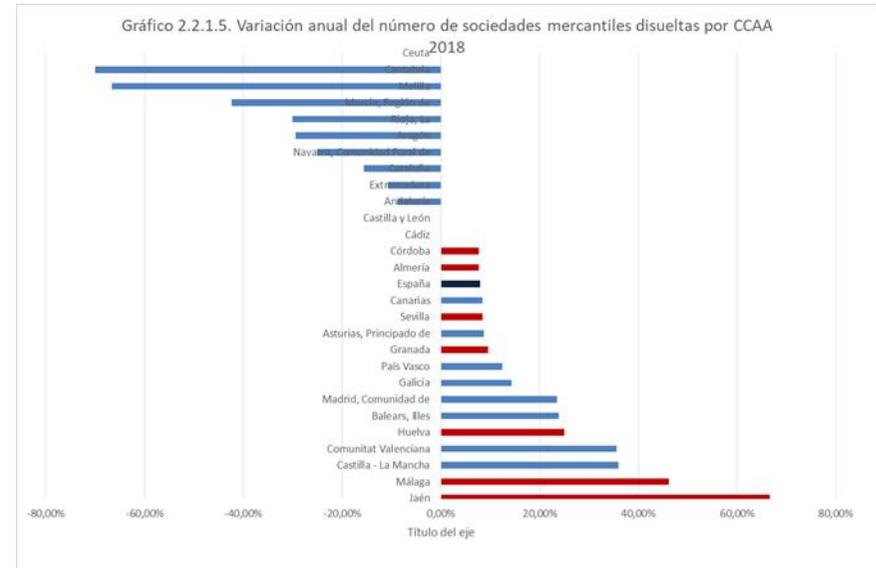
Gráfico 2.2.1.4. Variación anual del número de sociedades mercantiles creadas por CC.AA y provincias (Julio 2018)



Fuente: Estadística de sociedades mercantiles INE

- En cuanto a la disolución de empresas, se registra una estabilización del ritmo de destrucción de empresas, con una ratio nacional de empresas disueltas en abril de 2018 del -7,1%, mientras que en Andalucía se observa una disminución en el ritmo de destrucción de empresas mayor con un -12,6% en términos interanuales.

Gráfico 2.2.1.5. Variación anual del número de sociedades mercantiles disueltas por CC.AA (2018)



Fuente: Estadística de sociedades mercantiles INE

- Si atendemos al detalle territorial de Andalucía, dos de las ocho provincias (Málaga y Sevilla) concentran cerca del 60% de las nuevas iniciativas empresariales. Lo mismo ocurre con los procesos de disolución empresarial, siendo en este caso las provincias de Málaga, Sevilla y Cádiz las que concentran mayor número de casos.

Tabla 2.2.1.1. Creación y disolución de empresas en Andalucía.  
Agosto 2018.

	Constituídas	%	Disueltas	%
<b>Número de Sociedades</b>				
Almería	68	7%	8	5%
Cádiz	86	9%	21	13%
Córdoba	74	8%	15	9%
Granada	75	8%	14	9%
Huelva	45	5%	7	4%
Jaén	32	3%	9	5%
Málaga	320	34%	38	23%
Sevilla	232	25%	52	32%
<b>TOTAL</b>	<b>932</b>	<b>100%</b>	<b>164</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estadística de sociedades mercantiles INE

**b) Trayectoria de la financiación empresarial en Andalucía: análisis desde la demanda.**

- La limitada mejora en términos de creación de empresas en Andalucía en comparación con lo que refleja el conjunto nacional,

puede deberse, entre otras causas que explican la iniciativa empresarial territorial, a los peores datos de recuperación del crédito en la comunidad autónoma y por tanto, una percepción general por parte del tejido empresarial y los emprendedores de que las condiciones de mejora del acceso a la financiación no han sido suficientes para las necesidades de la comunidad.

- De hecho, las entidades financieras que han participado en el trabajo de campo realizado por AFI-Red2Red en 2015 en el marco de la evaluación ex ante, confirmaron que **la mejora en los últimos meses en las condiciones de acceso al crédito se ha percibido en las empresas solventes y también entre las más internacionalizadas**. Cuando se trata de identificar los problemas a los que se enfrentan, conceden una importancia significativa a la falta de liquidez y los impagos.
- Asimismo, el trabajo de campo realizado en la evaluación ex ante ha permitido identificar el tipo de inversión al que se dirige la demanda de financiación de las empresas andaluzas (véase Tablas 2.2.1.2. y 2.2.1.3.). Se incluye aquí tanto la perspectiva de los oferentes como de los demandantes.

Tabla 2.2.1.2.Demanda de financiación y tipo de inversión. Caracterización desde la perspectiva de las entidades financieras andaluzas

Financiación circulante	Adquisición de bienes de equipo	Proyectos I+D	Integración	Internacionalización	Eficiencia energética
<p>Destino mayoritario de los préstamos concedidos por las entidades financieras. También entre las SGR.</p>	<p>Existe demanda para este fin y se encuentra en proceso de crecimiento.</p>	<p>En general, no se abordan proyectos de este tipo. Son consideradas como muy riesgosas por las entidades financieras.</p>	<p>Pocas operaciones de este tipo. En todo caso se demandan más entre empresas medianas o grandes.</p>	<p>Hay demanda para esta finalidad, especialmente en el sector agroalimentario. La demanda ha crecido en el contexto de la crisis.</p>	<p>Las respuestas fueron heterogéneas. Existe cierta demanda de proyectos de este tipo, a consecuencia de la reducida oferta que proporciona el sector público. Las entidades financieras están interesadas en este ámbito novedoso.</p>

Fuente: *Elaboración propia.*

- La demanda de financiación por parte de las empresas andaluzas se concentra en la **financiación de circulante, adquisición de bienes de equipo y expansión**. Los proyectos de I+D+i que se presentan son escasos.
- Aunque se considera que debería haber **más demanda para financiar la internacionalización**, sólo se detecta interés en las empresas más grandes. Las Pymes siguen encontrando complicado el proceso y la demanda de financiación con este objetivo es limitada.

Tabla 2.2.1.3. Demanda de financiación y tipo de inversión. Caracterización desde la perspectiva de las empresas andaluzas

Financiación circulante	Adquisición de bienes de equipo	Proyectos I+D	Integración	Internacionalización	Eficiencia energética
Es la finalidad más recurrente. En muchos casos es el único tipo de financiación que los bancos acceden a conceder.	Poca demanda para la adquisición de bienes de equipo.	Las empresas demandan financiación para proyectos de I+D pero no encuentran respuesta en las entidades financieras. Las entidades están especialmente interesadas en la explotación de patentes pero no en la investigación.	Hay poca demanda para esta finalidad. Se puede dar el caso entre las empresas grandes, pero no entre las Pymes.	Mayor demanda de financiación para la internacionalización a causa de la crisis en los mercados locales. Internacionalización por necesidad. En todo caso no es una necesidad generalizada.	Las empresas denuncian el poco compromiso de la administración local, que es reticente a acceder a este tipo de proyectos por motivos de estabilidad presupuestaria.

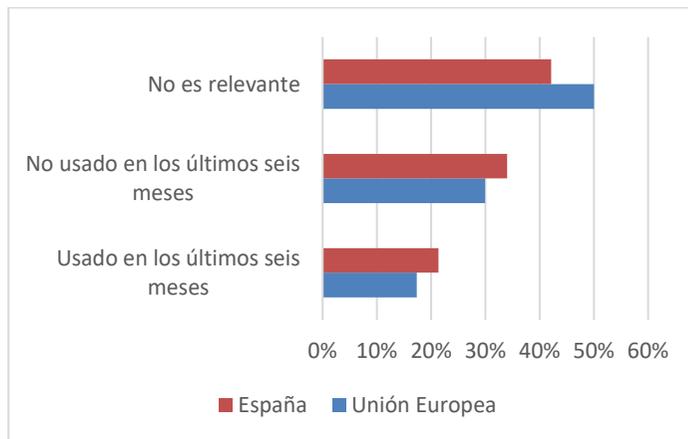
Fuente: Elaboración propia

- Se analiza a continuación la demanda según tipo de financiación, **bancaria en comparación con la alternativa**, en el entorno de Andalucía.

#### b.1) Demanda de financiación preferente: Financiación bancaria.

- Según la encuesta SAFE realizada por el Banco Central Europeo sobre la financiación de Pymes, **la financiación bancaria es la fuente de financiación principal para las Pymes, tanto en la Unión Europea como en España**, habiéndola solicitado un 21% de las Pymes españolas en los últimos 6 meses. Cabe destacar que este canal de financiación toma más relevancia en el ámbito nacional que en el conjunto de la Unión.

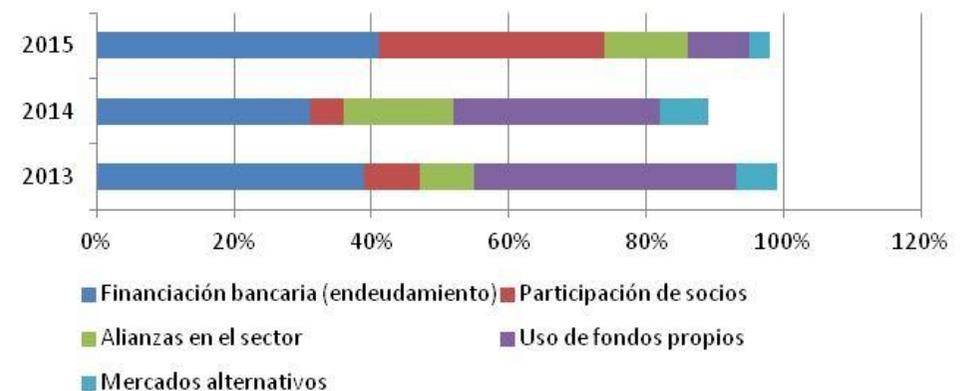
Gráfico 2.2.1.6. Financiación empresarial (préstamos) 2017



Fuente: Encuesta SAFE BCE

- Los datos del Barómetro de Empresa Familiar confirman que **la financiación bancaria es la más atractiva para los empresarios (41%)**. Ahora bien, se ha registrado un **repunte muy significativo en el interés por la participación de socios**, desde el 5% en 2014 a un 33% en 2015.

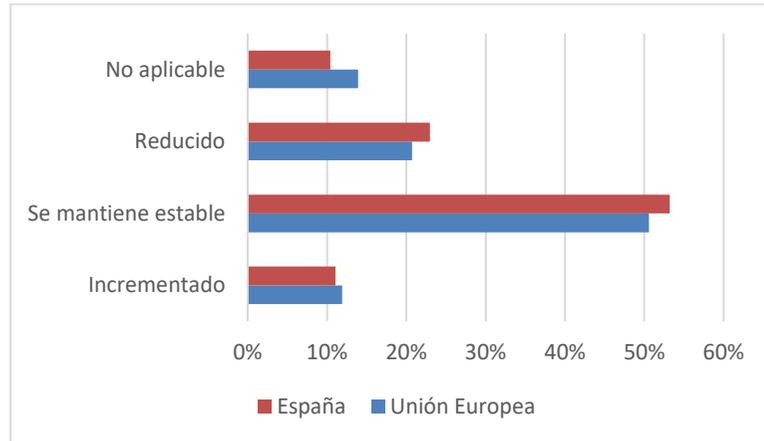
Gráfico 2.2.1.7. Financiación Empresarial 2015



Fuente: Barómetro Europeo de la Empresa Familiar

- A esto hay que añadir que España está sufriendo un proceso de **desapalancamiento**, que se pone en evidencia por el descenso en la **ratio de deuda sobre activos**, como señala el Banco Central Europeo en su encuesta.

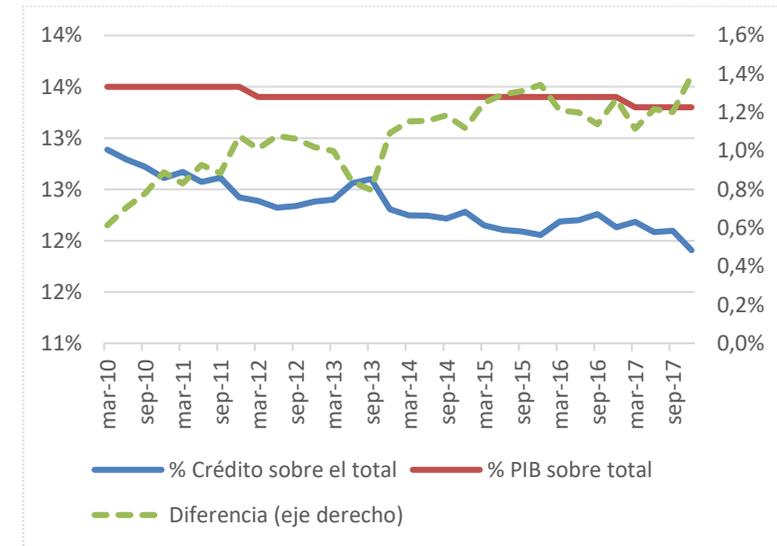
Gráfico 2.2.1.8. Apalancamiento 2017



Fuente: Encuesta SAFE BCE

- A pesar de tratarse de la demanda de financiación preferente, la Comunidad autónoma de Andalucía ha visto reducida significativamente su **cuota de participación en el crédito concedido sobre el conjunto nacional**, desde una cuota de más del 14% sobre el total de crédito en 2007 hasta por debajo del 12% en 2017. Esta cuota es significativamente inferior al **peso de esta comunidad autónoma sobre el PIB nacional**, situado en media entre 2010-2017 en el **13,5% del total nacional**.

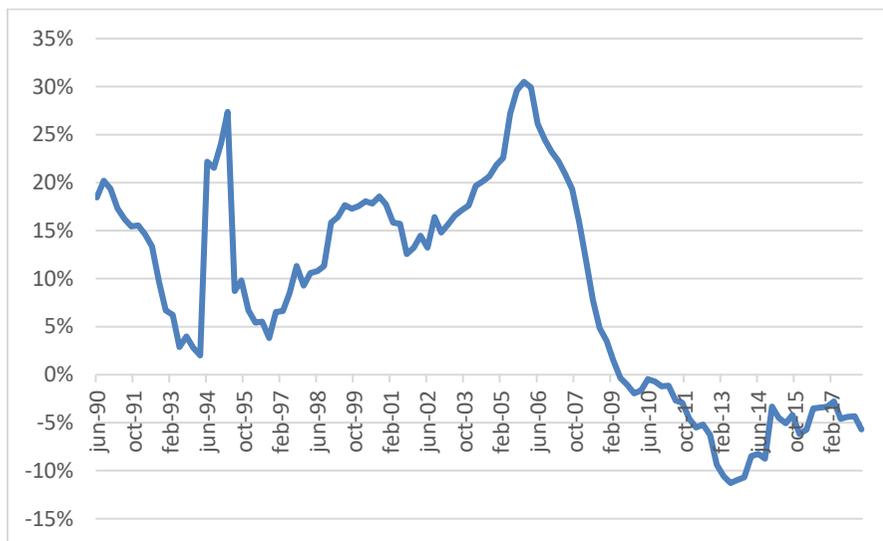
Gráfico 2.2.1.9. Cuota PIB vs. Cuota crédito bancario concedido a AA.PP y otro sector residente



Fuente: INE y Banco de España

- Además, la respuesta a la demanda bancaria del sector privado de Andalucía se refleja en la trayectoria del **crédito de entidades de depósito a otros sectores residentes (OSR) en Andalucía**. Cabe subrayar que a partir de 2009 empiezan a registrarse tasas de variación negativas, en línea con el comportamiento a nivel nacional debido a las **restricciones de acceso al crédito** a partir de entonces.

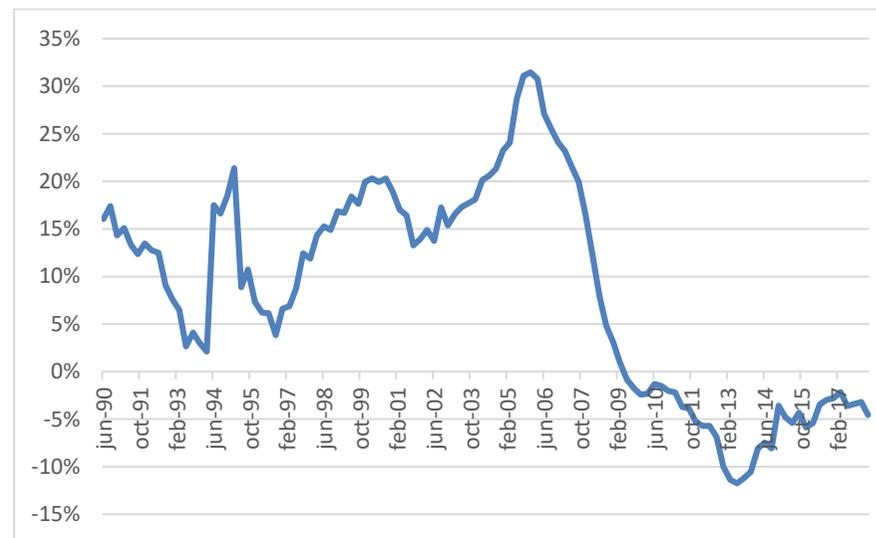
Gráfico 2.2.1.10. Tasa de variación interanual del crédito concedido



Fuente: Banco de España

- Entrando ya en la recuperación económica, la tasa de variación del crédito concedido se ha mantenido en cifras negativas. En este período **la reducción de crédito concedido al sector privado andaluz fue superior** a la registrada por el total nacional.

Gráfico 2.2.1.11. Tasa de variación del crédito al sector privado

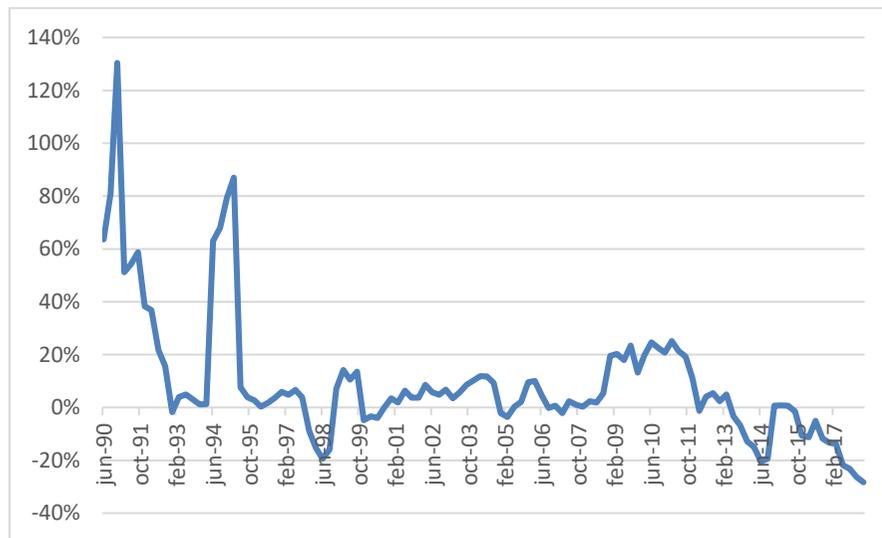


Fuente: Banco de España

- A partir de 2014, tanto en el ámbito regional como nacional, se detecta un punto de inflexión en la evolución del flujo de crédito al sector privado**, aunque siga con tasas de crecimiento negativas. Esto es consecuencia de las medidas adoptadas por el BCE que ha provocado una mejora, limitada y coyuntural, de las condiciones de acceso al crédito para el sector privado, y en cualquier caso insuficiente al mantenerse todavía en 2017 en el terreno de tasas de variación negativas.
- Al igual que en el plano del crédito privado, **el crédito al sector público ha sufrido tasas de variación negativas superiores a la media**

nacional desde el inicio de la crisis, con un desplome especialmente brusco en el año 2012.

Gráfico 2.2.1.12. Crédito al sector público (v.i.a.%)

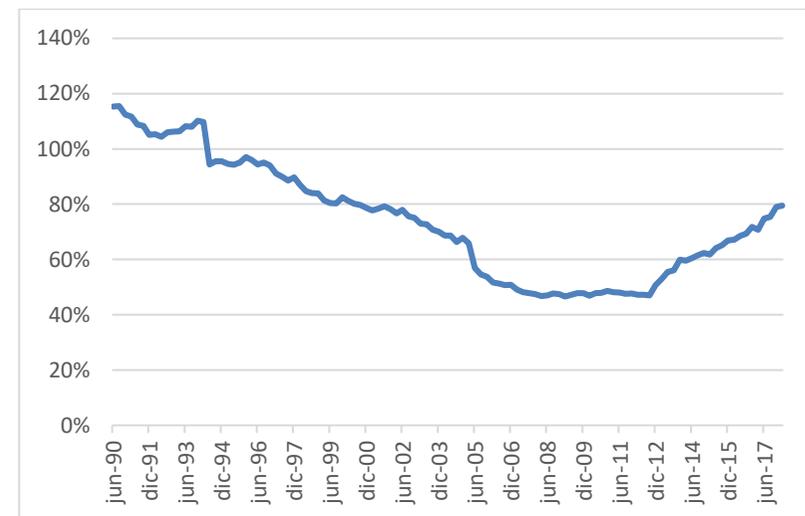


Fuente: Banco de España

- Por otra parte, el **gap existente en 2017 entre el volumen de depósitos y el crédito concedido en Andalucía se salda con un valor negativo** de 30.000 millones a favor de los créditos, contrastando con el saldo mucho menos negativo en el total nacional. En términos relativos, el gap supone más del 26% de los depósitos de Andalucía, lo que evidencia las significativas afluencias de fondos a la comunidad.
- Este aspecto también se refleja en el ratio de liquidez estructural, o la relación entre depósitos y créditos. **Este ratio ha ido disminuyendo**

**paulatinamente en los años de expansión económica, tendencia que se ha revertido desde el comienzo de la crisis.** Aun así, el ratio es todavía en 2017 de 85%, considerablemente por debajo de la media nacional.

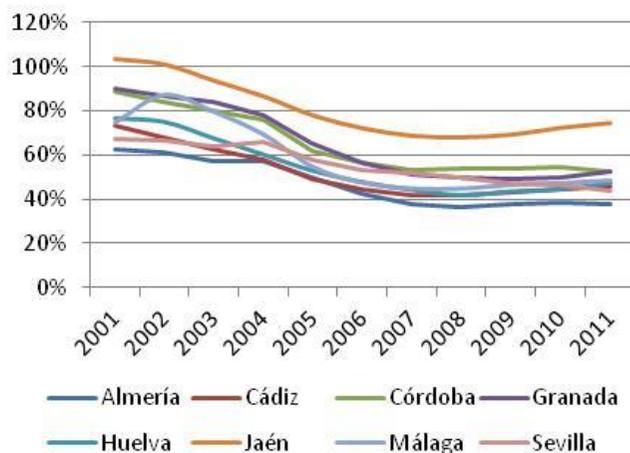
Gráfico 2.2.1.13. Ratio de liquidez estructural



Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- A pesar de ello, **las características en términos del ratio de liquidez estructural no son iguales si se atiende al detalle por provincias.** Jaén es con distancia la provincia más ahorradora, generando incluso excedentes a principios de los años 2000. A la cola se sitúa Almería.

Gráfico 2.2.1.14. Ratio de liquidez estructural



Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

En conclusión, múltiples indicadores nos confirman que, pese a la mejora de la evolución desde 2015, la demanda de financiación bancaria en el sector privado de Andalucía no está recibiendo respuesta adecuada: menor cuota de participación en el crédito nacional con respecto a su participación en PIB, pese al gap negativo de depósitos en entidades frente a crédito concedido al sector privado, reducción del crédito concedido a partir de 2009, más intensa que en el conjunto nacional entre 2012 y 2013 y mejora coyuntural a partir de 2014 inferior a la que se observa a nivel nacional. En 2017, las tasas de crecimiento interanual del crédito al sector privado continúan en negativo.

#### b.2) Demanda de financiación alternativa.

- En cuanto a la financiación alternativa a la bancaria, tal como señala el Informe GEM de Andalucía 2013, **el acceso está poco desarrollado en Andalucía. La demanda de financiación alternativa a la bancaria se localiza fundamentalmente en las primeras fases del proceso emprendedor** puesto que la financiación tradicional bancaria no suele estar disponible hasta que el proyecto empresarial se ha consolidado lo suficiente como para contar con garantías.

Tabla 2.2.1.4. Características y distribución del capital semilla para proyectos de negocios nacientes en Andalucía en 2013

	Capital semilla necesario por start-up (Euros)		Capital semilla aportado por el emprendedor (Euros)		Capital semilla portado por el emprendedor (% sobre total de cada proyecto)	
	Andalucía	España	Andalucía	España	Andalucía	España
<b>Media</b>	65.358	52.159	20.437	20.808	68,30%	68,90%
<b>Mediana</b>	15.000	19.479	8.000	10.000	87,50%	83,30%
<b>Moda</b>	3.000	3.000	2.000	3.000	100%	100%
<b>Desviación típica</b>	226.397	140.449	33.676	33.579	53,50%	34,10%
<b>Máximo</b>	1.500.000	1.500.000	200.000	33.579	100%	100%

Fuente: GEM

- Siguiendo el informe GEM, las **necesidades de financiación de proyectos de negocio** de los nuevos emprendedores en Andalucía, medidas a través del capital semilla necesario, **se estima en 65.358 euros de media**. No obstante, se detecta una fuerte dispersión en las necesidades de capital semilla en la región que conduce a recurrir a la mediana como parámetro estadístico más representativo: **el 50% de los proyectos empresariales nacientes de la región necesita una inversión de al menos 15.000 euros**. En cuanto a la aportación a los proyectos con fondos propios, el 50% de los emprendedores nacientes ha realizado al menos una inversión de 8.000 euros.
- En promedio, el nivel de autofinanciación en Andalucía (68,3%) es comparable frente al nacional que se sitúa en 68,9%. El propio informe GEM considera que **el elevado porcentaje de emprendedores nacientes que financian su proyecto íntegramente con sus**

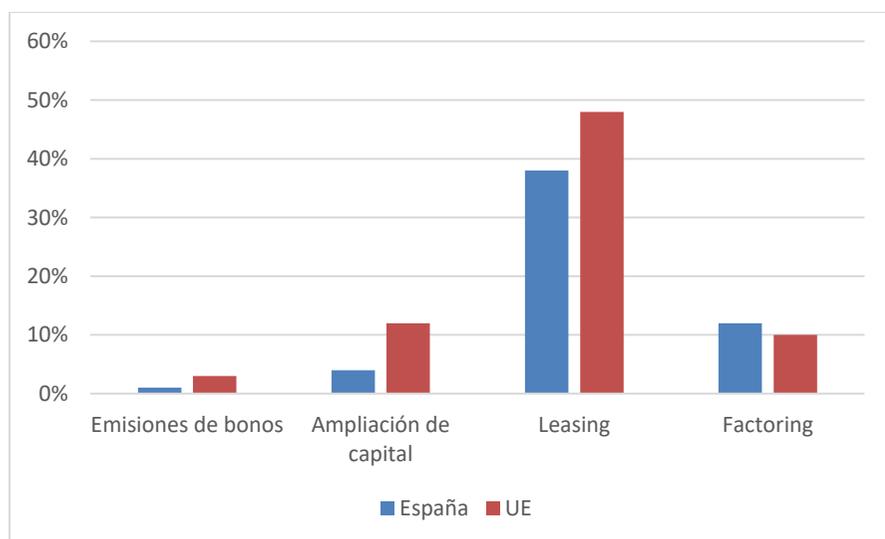
**recursos confirma la existencia de dificultades en el mercado financiero para obtener financiación ajena.**

- Durante el trabajo de campo, algunas entidades financieras han manifestado que la demanda que se dirige a esta institución está caracterizada especialmente por emprendedores con baja capacidad financiera, si bien el filtro para la aceptación de proyectos depende de la madurez de la idea empresarial y las garantías financieras. Asimismo, confirma que **el número de emprendedores solicitantes se ha incrementado con la crisis**.
- Las entidades entrevistadas también mencionaron casos de empresas, las cuales después de recibir financiación pública tuvieron que deslocalizarse para acceder a mayores volúmenes de capital. En ese sentido puede que haya **demanda para la financiación de planes de expansión o préstamos participativos**.
- **El informe ASCRI 2015 sobre la actividad de capital riesgo en España confirma estas tendencias. El volumen de inversiones capital riesgo en Andalucía se situó en 2014 en el 7,6% del total nacional, por debajo nuevamente de su participación en PIB**. Cabe destacar que este mismo dato para el año 2013 fue el 0,9%. El peso de Andalucía en el número de operaciones en España del 4,1% indica que en 2014 las operaciones llevadas a cabo fueron de una envergadura especialmente elevada<sup>3</sup>.
- Detrás de este indicador pueden argumentarse entre otras razones una menor capacidad de emprendimiento, o un menor volumen de las iniciativas financiables (atomización).

<sup>3</sup> Por ejemplo, la operación Deoleo.

- En cuanto a las posibles opciones de financiación alternativa a la bancaria, en 2015 **la mayoría de empresas prefieren la ampliación de capital para incorporar a nuevos socios**, situándose por detrás el recurso a inversores no bancarios (tipo private equity).

Gráfico 2.2.1.15. Importancia de la financiación no bancaria 2017



Fuente: BCE SAFE 2017

- En cualquier caso, la entrada de capital no se considera, a juicio de las empresas andaluzas entrevistadas para la evaluación ex ante, como una forma de financiación recurrente, salvo excepciones que buscan la

estabilidad en la aportación. Esta respuesta se basa en la desconfianza que genera la entrada de fondos de capital riesgo focalizados en la rentabilidad del proyecto empresarial.

- En consecuencia, **las empresas no identifican financiación alternativa a la bancaria tradicional vía crédito, más allá de líneas de préstamos facilitadas desde las administraciones públicas o bien, financiación a corto plazo a través de fórmulas como el confirming o el factoring.**

En Andalucía no hay mercados alternativos de capital bien desarrollados que canalicen la inversión hacia proyectos emprendedores nacientes.

La demanda de financiación alternativa a la bancaria se localiza en las primeras fases del proceso emprendedor.

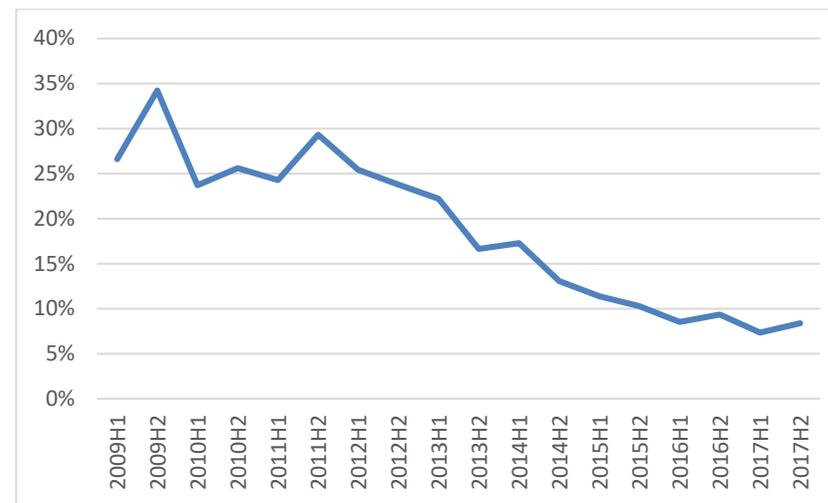
Las empresas de la región prefieren, en cuanto a la financiación alternativa, la ampliación de capital para incorporar nuevos socios frente a al recurso a inversores no bancarios (private equity)

### c) Análisis de las dificultades en el acceso a financiación.

- La percepción por parte de los empresarios de importantes dificultades en el acceso a la financiación, ya sea bancaria o alternativa, es un indicador de que **la demanda no está recibiendo respuesta adecuada por parte de la oferta**.
- **La fuerte contracción de crédito bancario al sector privado, tal como se explicó en el apartado anterior, se ha reflejado en el sector empresarial de Andalucía limitando su capacidad para poner en marcha nuevas iniciativas y mejorar la competitividad.**
- Según la encuesta SAFE realizada por el Banco Central Europeo, que se publica desde el año 2009, **el acceso a la financiación bancaria es uno de los principales problemas a los que se enfrentan las Pymes españolas**<sup>4</sup>. Aunque el número de Pymes que consideran el acceso a la financiación como el problema más significativo ha disminuido paulatinamente en los últimos años, la cifra es todavía mayor que la media europea. Además, este aspecto es considerado más acuciante entre las empresas españolas que el promedio europeo, aunque esta valoración ha ido relajándose<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Junto a la búsqueda de clientes, la competencia, costes de mano de obra, la regulación y encontrar mano de obra cualificada.

Gráfico 2.2.1.16. % de Pymes consideran el acceso a financiación como muy acuciante



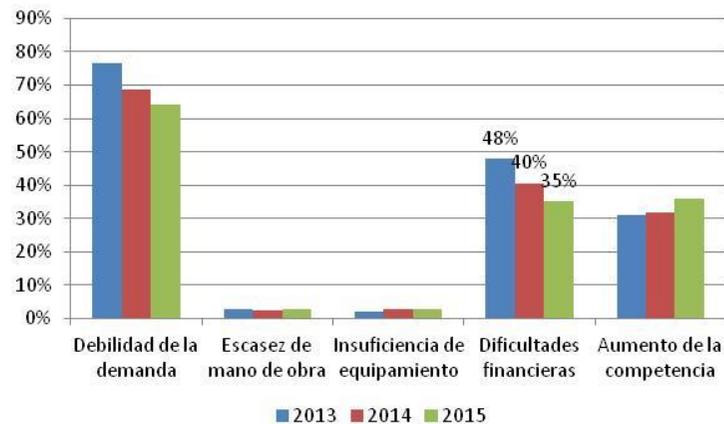
Fuente: BCE

- También en el plano andaluz se constata esta tendencia. **Las dificultades financieras están siendo reemplazadas paulatinamente por el aumento de la competencia como segundo obstáculo más significativo**. De este modo, las empresas que citan las dificultades financieras como un problema ha descendido del 48% en 2013 hasta en 35% en 2015. A pesar de que la serie publicada comienza en 2013, probablemente esta cifra era aún más alta en los años anteriores de la crisis 2008-2012. Aunque también en descenso,

<sup>5</sup> En una escala de 1 a 10, las Pymes españolas evalúan el acceso a la financiación con un 5,2 en términos de importancia.

el problema más importante para las empresas andaluzas sigue siendo la debilidad de la demanda, que ha hundido la facturación.

Gráfico 2.2.1.17. Dificultades para la marcha del negocio en Andalucía

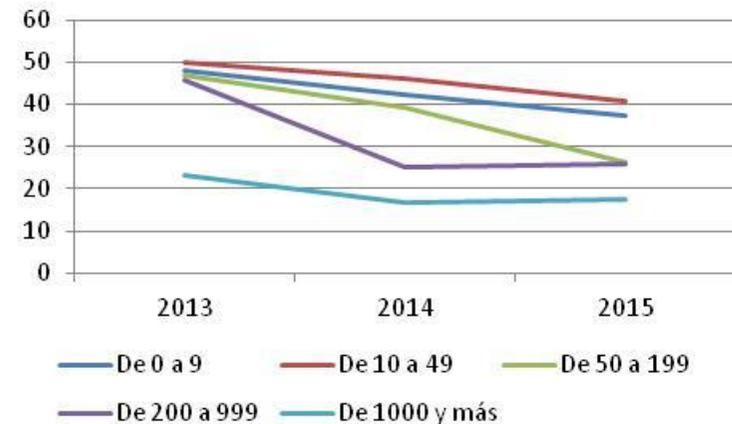


Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- En cuanto a diferencias por estratos de asalariados en la empresa cabe destacar que **todos los problemas afectan en mayor medida a las empresas más pequeñas**. Aun así, podría decir que la debilidad de la demanda y el aumento de la competencia siguen afectando a las empresas más grandes de forma significativa. Sin embargo, **especialmente las dificultades financieras afectan sobremanera a las Pymes, sobre todo a las empresas de 10 a 29 asalariados**. Aun que el número de empresas que declaran dificultades financieras ha

experimentado un descenso generalizado, **las empresas pequeñas todavía sufren restricciones de acceso al crédito**. De ahí también se extrae a conclusión de que el apoyo a las empresas con plantillas más reducidas es preciso, siempre que sean viables. Las empresas de 200 a 999 empleados se han beneficiado especialmente de las mejoras en las condiciones de acceso al crédito mientras que las empresas muy grandes no han tenido apenas dificultades financieras.

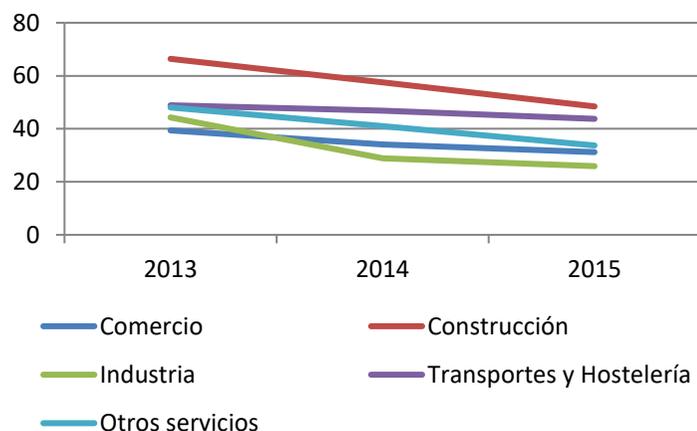
Gráfico 2.2.1.18. Dificultades financieras según asalariados



Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- Por sectores, cabe destacar que el colectivo con más dificultades financieras es el de la construcción. El que menos problemas declara es el sector de la industria. En general, todos los sectores declaran menos dificultades en 2015 que en 2013.

Gráfico 2.2.1.18. Dificultades financieras según sector



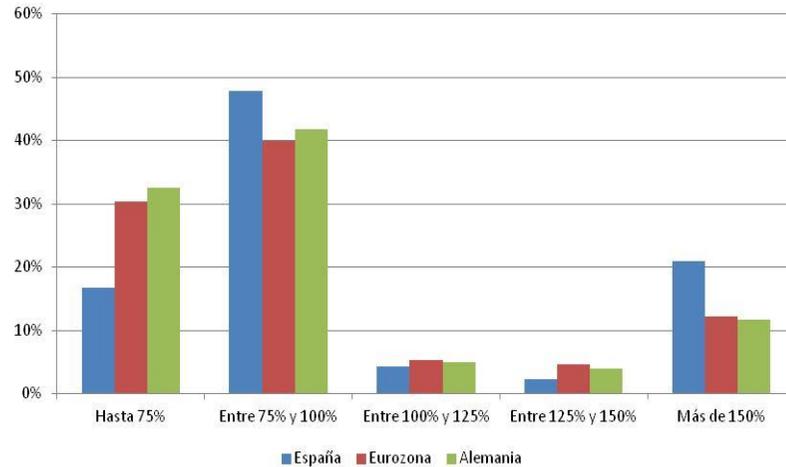
Fuente: Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía

- La encuesta sobre acceso a la financiación realizada por Investrategia en Andalucía para el periodo desde mayo de 2014 hasta abril de 2015 revela que el porcentaje de empresas que han acudido a una entidad financiera para pedir financiación es del 22%.
- Las provincias en las cuales se sitúan las empresas que más pidieron financiación son Huelva, Jaén y Granada.** Por sectores de actividad, la búsqueda de financiación es mayor en la agricultura, el comercio y la industria. Una vez formalizadas las solicitudes, un 86% de los casos se aprueban. La financiación obtenida en el mayor número de casos se destina al pago de gastos corrientes, por delante de la inversión en activos nuevos y actuales.

- El mismo estudio sobre Andalucía señala que la mayoría de las empresas (un 78%) no acuden a entidades financieras para pedir financiación. De estas, un 56% efectivamente no necesitaba financiación bancaria, dejando un 22% de empresas que no pidieron financiación por otras razones. **Este último subgrupo de empresas indica en gran medida que los tipos de interés son demasiado altos o el excesivo colateral necesario como principales factores de disuasión.**
- Estos dos factores también son determinantes en la denegación del crédito. Más allá de que las entidades financieras impongan restricciones generalizadas en la concesión de crédito, **los avales y garantías son el principal motivo de la denegación de créditos en Andalucía** con un 37%. Por detrás le sigue el caso de que el interés impuesto por el banco es tan elevado que las empresas descartan la operación (15%).
- Profundizando en la colateralización, la encuesta SAFE del Banco Central Europeo ofrece datos que corroboran las respuestas de los empresarios andaluces. **Por ejemplo, se observa que el grado de colateralización solicitado a las empresas españolas es más elevado que la cifra comparable en el marco de la Eurozona y en Alemania.** La mayoría de empresas españolas tienen que aportar entre el 75% y el 100% del préstamo, llegando en algunos casos hasta más del 150%. En cambio, las respuestas de las empresas en Alemania y la Eurozona tienden a la categoría de menos del 75%. En cuanto a la clase de activos que la entidad financiera solicita, **se trata en su mayoría de**

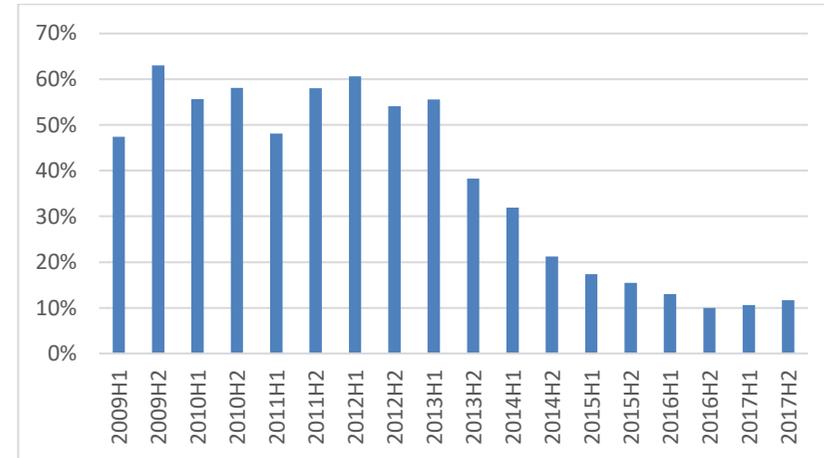
**activos inmuebles o activos personales del propietario de la empresa.**

Gráfico 2.2.1.19. Colateralización requerida a Pymes (2014)



Fuente: Encuesta SAFE BCE

Gráfico 2.2.1.20. Incremento de colateral requerido a Pymes. % de empresas que declaran un incremento de colateral requerido



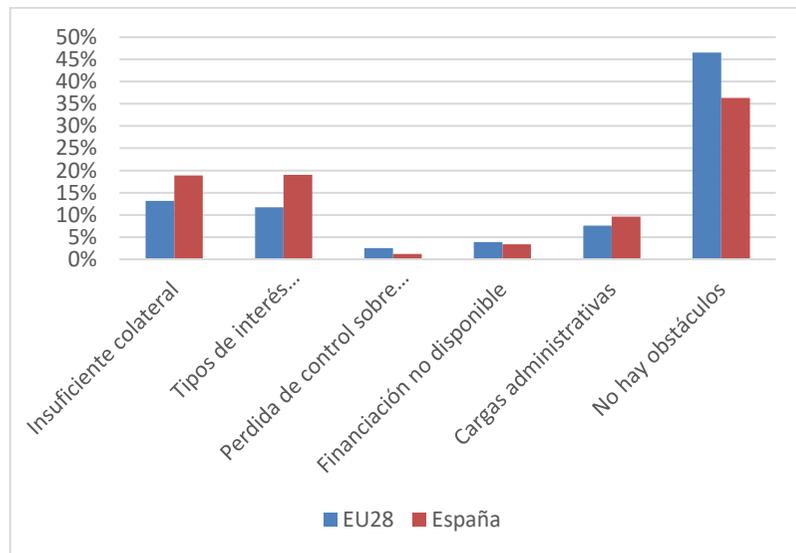
Fuente: Encuesta SAFE BCE

- Las empresas entrevistadas en Andalucía durante la fase de trabajo de campo por AFI-Red2Red confirman, en algunos casos, **la importancia de las garantías exigidas por las entidades financieras como uno de los elementos relevantes para llevar a cabo operaciones de financiación**. Entre los principales motivos que determinan las dificultades de acceso citan el precio y el entorno económico. En otros casos, dependiendo de la situación de la empresa, **identifican un cambio de tendencia** en el mercado dado la mayor disponibilidad de financiación existente, lo cual lleva a una menor necesidad de colateral.
- Las medidas de liquidez adoptadas por el BCE han provocado un cambio importante en la realidad empresarial, **reduciéndose en el último año de forma significativa el número de empresas que**

**declaran haber encontrado dificultades en el acceso a la financiación.** Mientras que, según el Barómetro de Empresa Familiar, en 2017 el 52% de las empresas encuestadas manifestó haberse enfrentado a algunos factores limitantes, mientras que la cifra se elevaba al 63% en 2013. .

Gráfico 2.2.1.21. Dificultades en el acceso a la financiación

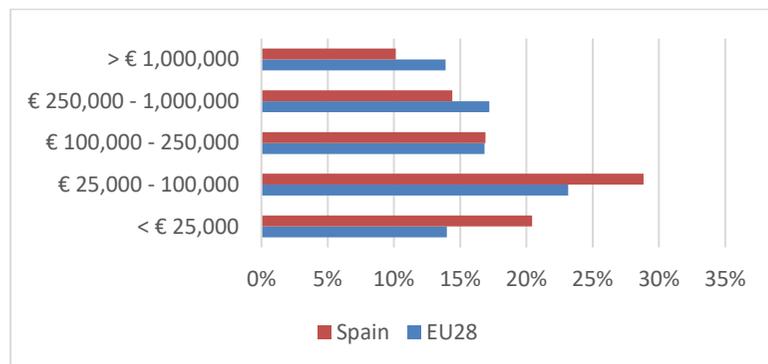
(% de empresas encuestadas que declaran dificultades)



Fuente: BCE SAFE 2017

- Esta percepción es compartida en los resultados de las entrevistas a empresas andaluzas en el marco del trabajo de campo de la evaluación ex ante. Aunque conscientes de que el acceso a la financiación sigue siendo un problema, consideran en su mayoría que las dificultades no son las mismas de hace dos o tres años. En cualquier caso, parte de la demanda sigue quedando insatisfecha.
- Esta tendencia es también confirmada por el BCE con datos nacionales. **Un 28% de las Pymes encuestadas manifiestan que la disponibilidad del crédito ha ido en aumento en los últimos 6 meses, frente a 17% de las empresas que han detectado un deterioro de la disponibilidad.** En el caso de concesión de un crédito, también las condiciones han mejorado. Por ejemplo, un 24% de las empresas registraron que la cuantía del préstamo concedido ha ido en aumento y un 11% indica que los plazos de vencimiento se han alargado. A continuación se muestra la tabulación de los montos prestados en España y la Unión Europea. Se observa que a nivel nacional los créditos son más reducidos que en el contexto europeo, ya que casi el 50% de los préstamos comprenden importes de menos de 100.000 euros.

Gráfico 2.2.1.22. Necesidades de financiación en España y la Unión Europea. Monto necesario. (2017)

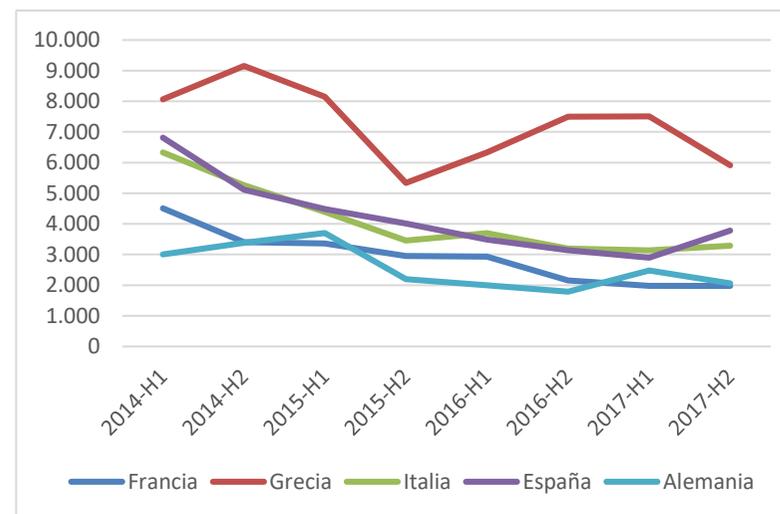


Fuente: Encuesta SAFE BCE

- En general, esta mejora en las encuestas se debe a la reactivación de la actividad crediticia en el último año. **Otro indicador alternativo de la existencia de mayor liquidez y crédito es la reducción de la actividad del Instituto de Crédito Oficial (ICO).** Se trata de un fenómeno a nivel nacional con reflejo también en el ámbito regional. El importe de las líneas de intermediación del ICO en Andalucía se ha reducido un 43% en el primer trimestre de 2015 con respecto al mismo periodo en 2014. Si en 2014 se concedían 629 millones de euros por trimestre en créditos, el importe actual se sitúa en solamente 360 millones de euros. Asimismo, las operaciones registradas también han experimentado un significativo descenso.
- Los tipos de interés para la financiación empresarial han mejorado sustancialmente tras el período de ausencia de liquidez. Sin embargo, **las empresas españolas siguen pagando intereses relativamente**

**altos en comparación con las empresas de los países vecinos.** Solamente Grecia supera a España en cuanto a la tasa de interés pagada por las Pymes.

Gráfico 2.2.1.23. Evolución de tipos de interés para PYMES (2014-2017)

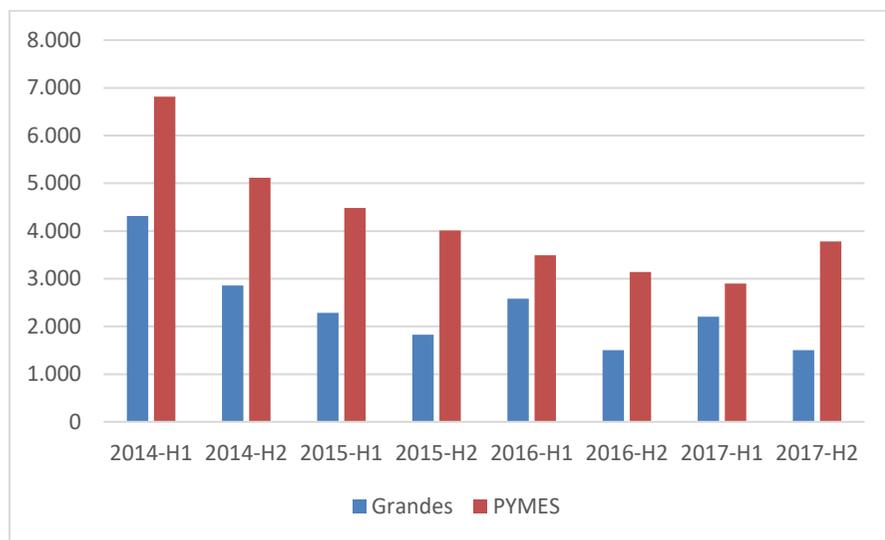


Fuente: Encuesta SAFE BCE

- Tomando datos desagregados de la Unión Europea y España, se observa que **según crecen las empresas, menor esfuerzo en el pago de intereses se les exige.** Tomando en consideración todas las empresas, España se encuentra el promedio de los intereses pagados. La única excepción es la de las empresas medianas, las cuales pagan más intereses de lo que se registra a nivel europeo. Aunque las

grandes empresas pagan aproximadamente una tasa de un 50% menor que las empresas más pequeñas, los datos dejan entrever el extraordinario impacto que ha tenido la actuación del BCE y que se ha traducido a una reducción de los diferenciales de interés entre el norte y el sur de Europa. También se deduce la necesidad de apoyo público a las Pymes, que soportan mayores costes de capital aun cuando son viables, con un repunte en 2017.

Gráfico 2.2.1.24. Tipos de interés según tamaño de empresa (2014-2017)



Fuente: Encuesta SAFE BCE

- Siguiendo con la necesidad de apoyo público a las Pymes mediante la financiación directa o la posibilidad del acceso al crédito mediante garantías, cabe destacar que **solamente un 11% de las Pymes encuestadas han utilizado subsidios o préstamos con tipos de**

interés bonificados en los últimos 6 meses. Probablemente esto se deba a que la oferta de estos productos no está suficientemente desarrollada. Un 68% de los encuestados manifiestan que esta oferta ha permanecido inalterada o se ha deteriorado, a pesar de la crisis de liquidez sufrida por España.

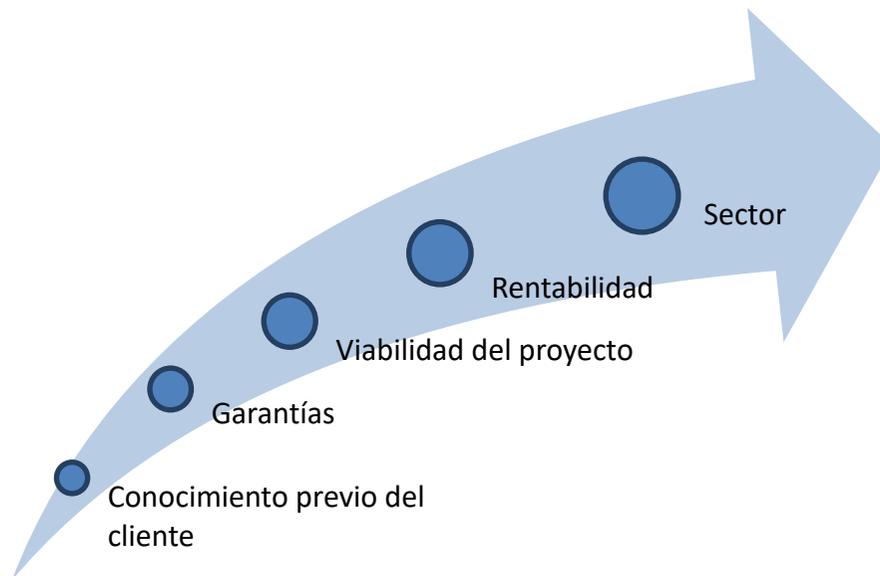
- En cuanto a las consecuencias para las empresas que detectaban dificultades en el acceso a financiación, la mayoría (38%) declaraban que había supuesto un obstáculo en la realización de nuevas inversiones. En segundo lugar, el problema derivado de la falta de financiación se centraba en problemas de gestión de tesorería y un porcentaje bastante representativo (22%) entendía que no había tenido un impacto significativo en el negocio. En ningún caso se estimaba que se había producido una pérdida de control del negocio por este motivo.

#### d) Análisis de demanda insatisfecha.

- Atendiendo a la información recopilada en el trabajo de campo ligado a la evaluación ex ante, las entidades financieras definieron las **condiciones de partida que deben cumplir las inversiones para optar a financiación:**
  - Que correspondan a empresas que han ajustado sus balances y han acomodado su estructura con la crisis.
  - Que se trate de proyectos viables.
  - Que presenten condiciones de solvencia y se cuente con socios solventes que avalen la iniciativa.
  - Que ofrezcan posiciones de liquidez y se valore positivamente la capacidad de pago. En este sentido, se aprecia positivamente

la presencia no sólo de SURAVAL, AVALUNIÓN para contar con garantías, si no de la propia Junta de Andalucía.

Gráfico 2.2.1.26. Factores del acceso a la financiación. Perspectiva de las entidades financieras.



Fuente: Trabajo de campo. Valoraciones elaboradas por AFI-Red2Red.

- En definitiva, en opinión de la oferta bancaria, la demanda insatisfecha la constituye proyectos no viables, pero sobre todo **empresas en situación no solvente** cuya evolución no genera la confianza necesaria.

- En relación al sector objetivo I+D+i, se percibe que hay poca demanda insatisfecha pero fundamentalmente porque se observa poca demanda en este ámbito.
- Los resultados del trabajo de campo encuestan también confirman que quedarían **fuera** del circuito de la financiación tradicional:
  - Las **spin-off**, salvo que los socios que presentan el proyecto ofrezcan una elevada solvencia o bien, si participa la administración ofreciendo garantías.
  - Los proyectos vinculados a los sectores con mayor riesgo en el momento actual: **promoción, construcción** y en cierta medida, los relativos al **sector hotelero, transporte, azar y energías renovables** (como resultado del cambio regulatorio).
- No obstante, parte de esta demanda insatisfecha queda cubierta con la actuación de las instituciones públicas andaluzas. En este sentido, en las entrevistas incluidas en el trabajo de campo, **la agencia IDEA confirmó que cubría parte de la demanda de emprendedores con bajo conocimiento empresarial y escasa capacidad financiera propia**. A priori, la demanda quedaba cubierta, especialmente antes de la crisis, si bien a partir de entonces se han incrementado sensiblemente el número de emprendedores. Quedan fuera de las actuaciones aquellas iniciativas con ideas empresariales poco claras o sin garantías financieras.

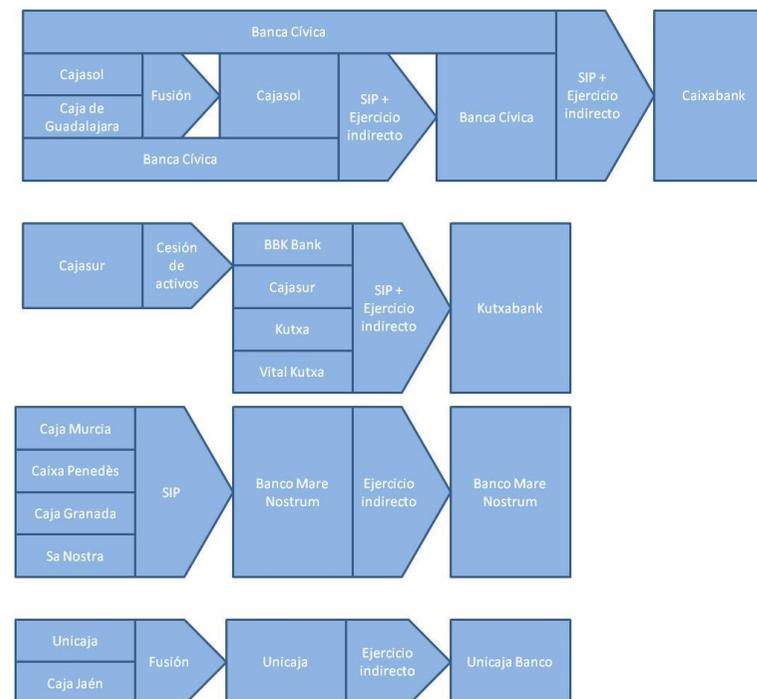
## 4.2.2. Análisis de la oferta de la financiación empresarial

### a) Financiación bancaria y entidades de depósito.

#### Panorámica cuantitativa.

- **El sector bancario español ha experimentado en los últimos años una profunda transformación** que ha afectado a buena parte de sus entidades financieras, y a la que Andalucía no ha sido ajena. En Enero de 2009, Andalucía contaba con cinco cajas de ahorro con sede en su territorio: Unicaja, Caja Jaén, Caja Granada, Cajasur y Cajasol.
- **El proceso de reestructuración bancaria realizado en el período 2010-2013, incluyendo la firma del Memorando de Entendimiento entre la Comisión Europea y España el 23 de Julio de 2012, lleva a un proceso de reforma del sector de las Cajas de Ahorro** que significa la concentración y absorción de su negocio bancario por parte de otras entidades, de manera que, a fecha del presente informe, el negocio bancario de las cajas de ahorro ha sido absorbido por grupos bancarios, permaneciendo las cajas como fundaciones que, en algunos casos, mantienen posiciones en el accionariado de las nuevas entidades. El único de estos que tiene su sede en Andalucía es Unicaja Banco. A esta entidad se le suman las cajas rurales, que se han mantenido al margen del proceso de reestructuración<sup>6</sup>.

Gráfico 2.2.2.1. Reestructuración de las cajas de ahorro 2009-2014.



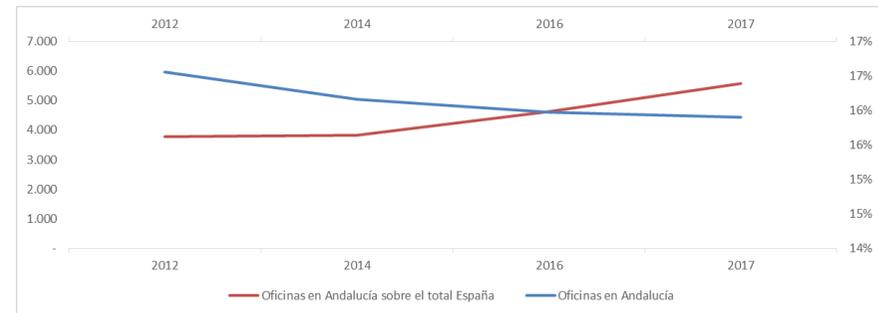
Fuente: Confederación Española de Cajas de Ahorro.

<sup>6</sup> En 2015, las cajas rurales con sede en Andalucía según la CNMV son: •Caja Rural del Sur (que ha absorbido a la Caja Rural de Córdoba) Caja Rural de Granada Caja Rural de Jaén, Barcelona y Madrid, Cajamar- Grupo Cooperativo Cajamar, Caja Rural de Baena (Nuestra Señora de Guadalupe), Caja Rural de Utrera, Caja Rural de Cañete de las

Torres (Nuestra Señora del Campo), Caja Rural de Nueva Carteya (Nuestra Señora del Rosario) y Caja Rural de Adamuz (Nuestra Madre del Sol).

- La fusión y absorción del negocio bancario de las Cajas de Ahorro de Andalucía para formar parte de grupos bancarios con un ámbito territorial mayor que el de las anteriores cajas ha traído consigo varios elementos a reseñar.
- El primero de ellos es la desaparición de la tutela que sobre estas entidades de crédito mantenía el sector público a través de la ley 15/1999**, de cajas de Andalucía (y sus posteriores modificaciones), complementado con la desaparición, en sus fines estatutarios, de las referencias a la promoción económica y social del territorio al que estaban adscritas, función que ha sido derivada a las fundaciones en las que se han transformado tras la desaparición de su negocio bancario.
- En segundo lugar, **el proceso de concentración del sector de las cajas de ahorro ha llevado consigo un importante ajuste de las capacidades instaladas en el territorio**. De acuerdo con el Banco de España, entre diciembre de 2008 y marzo de 2015 se han dado de baja un total de 2065 oficinas en la comunidad autónoma, lo cual representa un 29% del total de las oficinas instaladas en diciembre de 2008. A pesar de ello, el ajuste en Andalucía ha sido menor que en el promedio nacional ya que el porcentaje de oficinas en Andalucía sobre el total en España ha ido en ligero ascenso hasta situarse en casi un 16%.

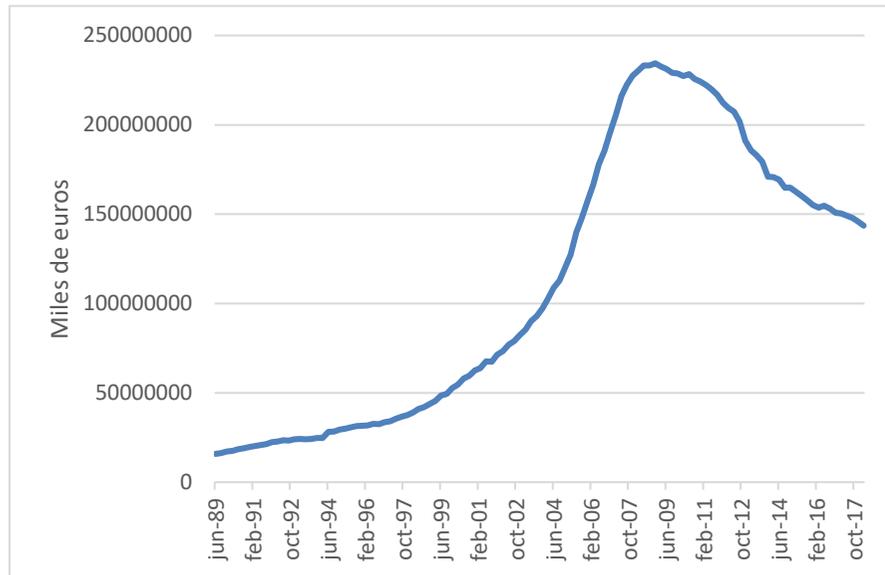
Gráfico 2.2.2.2. Número de oficinas operativas en Andalucía.



Fuente: INE

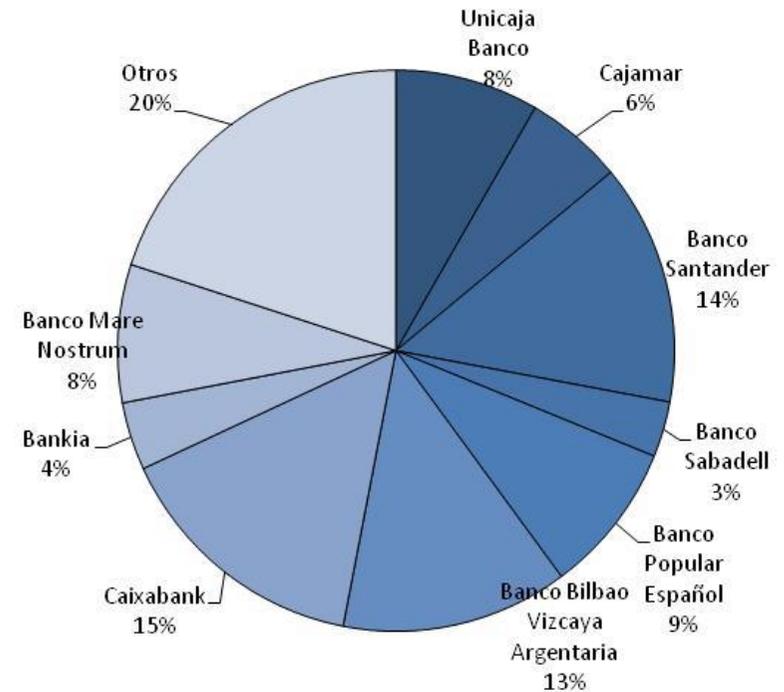
- Este proceso de reestructuración ha venido acompañado, durante los años de la crisis de una importante restricción del crédito**, de manera que el saldo vivo de operaciones crediticias para el sector privado ha experimentado una fuerte ralentización desde el año 2008 hasta el 2010, debido fundamentalmente al proceso de desapalancamiento producido por la crisis del sector inmobiliario. El ritmo de desapalancamiento se intensificó a partir del año 2011, llegando a su punto álgido en 2013, coincidiendo con la puesta en marcha del Memorando de Entendimiento, que supuso una importante recapitalización de las entidades bancarias afectadas, para posteriormente aminorar el ritmo durante 2014 y 2015, pero sin que el saldo crediticio haya entrado todavía en fase de nuevo crecimiento.

Gráfico 2.2.2.3. Saldo del crédito al sector privado en Andalucía, Miles Euros.



Fuente: Banco de España

Gráfico 2.2.2.4. Crédito por entidades, % s/total crédito en Andalucía 2014



Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales

- El crédito bancario en Andalucía tiene un nivel de concentración similar al del conjunto de España. Dos entidades ofrecen cerca del 45% del crédito: Caixabank (24%) y BBVA (21%). Les siguen Unicaja Banco y Bankia. Estos dos últimos bancos junto con Cajamar son los que más especialización regional tienen, ya que en 33%, 26% y 31%

respectivamente de su cartera de créditos se encuentra radicada en Andalucía.

Tabla 2.2.2.1. Análisis del sector bancario en Andalucía, Euros. 2017

Entidad	Andalucía		Total Nacional	
	Crédito	Cuota	Crédito	Cuota
<b>Unicaja Banco</b>	13.807	14%	17.883	2%
<b>Cajamar</b>	9.676	10%	27.827	3%
<b>Banco Santander</b>	n.d.	n.d.	190.513	18%
<b>Banco Sabadell</b>	5.579	6%	113.446	11%
<b>BBVA</b>	20.729	21%	208.227	20%
<b>Caixabank</b>	24.163	24%	204.169	19%
<b>Bankia</b>	14.189	14%	122.027	12%
<b>Otros</b>	10.525	11%	164.099	16%
<b>TOTAL</b>	98.668	100%	1.048.191	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales

Tabla 2.2.2.2. Análisis del sector bancario en Andalucía, por tamaño empresas atendidas 2017

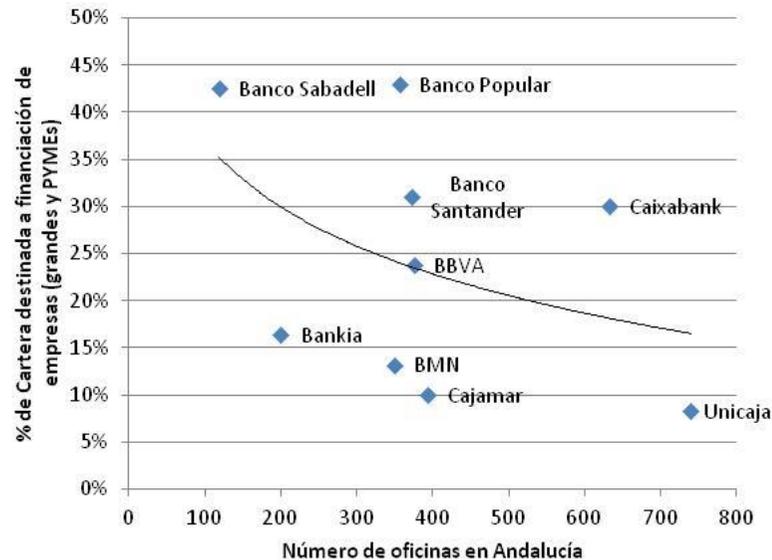
Entidad	Pymes	Grandes Empresas	Total empresas	% sobre cartera de créditos
<b>Unicaja Banco</b>	1.461	1.714	3.175	18%
<b>Cajamar</b>	3.583	618	4.201	15%
<b>Banco Santander</b>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Banco Sabadell</b>	1.576	651	2.227	2%
<b>BBVA</b>	3.231	1.415	4.646	2%
<b>Caixabank</b>	3.722	1.040	4.762	2%
<b>Bankia</b>	2.258	804	3.062	3%

Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales

- Si de estas cifras extraemos el saldo vivo correspondiente a financiación del sector empresarial, la primera entidad bancaria de la región, por volumen de saldo de crédito concedido a empresas es Caixabank, con 4762 millones de euros en 2017.
- En términos de especialización de las grandes entidades bancarias en materia de financiación al sector privado empresarial (Pymes y grandes empresas) existe cierta relación negativa entre la presencia en el territorio y el enfoque empresarial de las actividades de financiación. De esta manera, la entidad con mayor presencia territorial, Unicaja Banco, es en términos relativos la que menos financiación destina a empresas.

Por el contrario, las entidades que mantienen un mayor peso del crédito empresarial en su cartera de negocio crediticio, Sabadell y Banco Popular, tienen un menor número de oficinas abiertas en la comunidad autónoma. Existe por tanto cierta tendencia a que las entidades con mayor proximidad al territorio sean las que destinan más recursos proporcionales a otros tipos de crédito: al consumo, inmobiliario o a las administraciones públicas.

Gráfico 2.2.2.5. Presencia territorial y orientación empresarial 2014

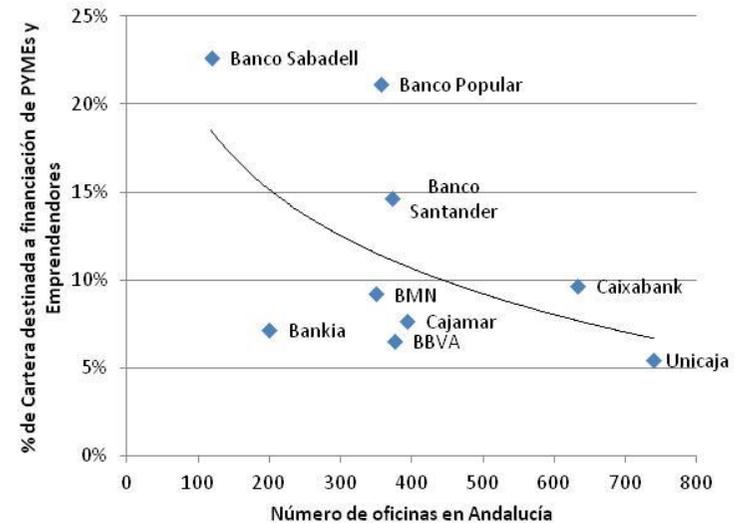


Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales ( $R^2 = 0,15$ )

- Esta tendencia se repite con algunos matices en el caso de la orientación hacia la pequeña y mediana empresa, donde la red de

Caixabank se complementa con un peso relativo de préstamos a pequeña y mediana empresa superior al de otras entidades con menor peso territorial.

Gráfico 2.2.2.6. Presencia territorial y orientación a PYME/emprendedores 2014



Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales ( $R^2 = 0,26$ )

- Podemos señalar que la orientación hacia la empresa de los establecimientos de crédito más extendidos en Andalucía es menor en términos relativos, que la de aquellas entidades que tienen menor presencia en la comunidad autónoma.

- Los esfuerzos de capitalización realizados a lo largo de los últimos años han permitido ofrecer mejoras en las ratios de supervisión bancaria. De esta manera, **las principales entidades bancarias operativas en la comunidad autónoma, conjuntamente con la mayoría del sector financiero español, superaron las pruebas de estrés del ejercicio realizado por el Banco Central Europeo y la Autoridad Bancaria Europea.**

Tabla 2.2.2.3. Ratio de capital Tier 1. Test de stress octubre 2014

Entidad	Balance	Ratio en el escenario base	Ratio en el escenario más adverso
<b>BBVA</b>	Estático	10.6%	9.0%
<b>Bankia</b>	Dinámico	14.3%	10.3%
<b>Banco Mare Nostrum</b>	Dinámico	11.5%	8.1%
<b>Banco Popular Español</b>	Estático	10.9%	7.6%
<b>Banco Santander</b>	Estático	12.0%	8.9%
<b>Banco de Sabadell</b>	Dinámico	10.2%	8.3%
<b>Unicaja</b>	Dinámico	11.9%	8.9%

Fuente: Autoridad Bancaria Europea

- Para conocer en profundidad la política de crédito de las entidades de depósito, se han mantenido entrevistas con algunas de las más representativas, identificándose las siguientes líneas de consenso:
  - Las entidades reconocen el cambio de tendencia producido en 2013 y la mejora de las condiciones de liquidez y financieras a partir de 2014. Sus perspectivas para el futuro son de una mayor capacidad de préstamo y una demanda solvente todavía poco dinámica.
  - En términos de política de concesión, señalan la solvencia, la liquidez y el perfil de riesgo del solicitante como elementos clave, incluyendo el conocimiento previo del cliente. Consideran que la demanda de crédito no cubierta se sitúa entre el 10% y el 20%.
  - Los créditos concedidos se centran en la financiación de circulante, con ciertas señales en el crédito exportador. Las inversiones de bienes de equipo son menores, y reconocen poca inversión crediticia en I+D+i. Los sectores con mayor perspectiva son el agroalimentario, la automoción, el sector químico y la madera. La mayoría de las entidades consideran que la construcción todavía tiene que recuperarse para volver a ser atractivo.
  - La valoración que se hace de la intervención pública es positiva, aunque siempre a través de intermediarios financieros y no tanto a través de la intervención directa. Se valoran las bonificaciones de tipo de interés en algunos casos de proyectos con mayores riesgos, y, particularmente, las garantías líquidas en dichos proyectos.
  - La percepción ofrecida es la de una financiación tradicional poco sofisticada, donde necesidades especializadas –I+D, capital, etc.– son derivados a otras instituciones públicas o privadas.

- El nivel de competencia ha ido aumentando paulatinamente y las entidades financieras se han adaptado relajando sus requisitos de riesgo a la hora de conceder préstamos.
- Las entidades financieras realizan sus decisiones crediticias tomando en consideración sobre todo el tipo de empresa, más que la calidad del proyecto.
- Las conclusiones que podemos extraer de esta panorámica del sector de entidades de depósito en Andalucía en relación con la financiación empresarial son las siguientes:

- Se trata de un sector que ha experimentado una fuerte reestructuración en la comunidad autónoma, con los principales actores regionales absorbidos por entidades nacionales y una importante reestructuración de capacidades instaladas.
- El crédito bancario no ha dejado de reducir su saldo desde el inicio de 2009. Si bien desde 2013 lo hace a un menor ritmo, sigue en cifras negativas, fruto del desapalancamiento producido en la economía española, que se mantiene en 2017.
- El nivel de concentración bancaria en Andalucía es similar al del conjunto de España, con 9 entidades gestionando el 80% de la cartera crediticia. Estas entidades son, además, las principales financiadoras del sector privado en la región, aunque con modelos de aproximación diferentes. La banca menos especializada mantiene una importante cuota de mercado por su red de proximidad y su implantación territorial, mientras que las entidades con mayor especialización en la financiación

empresarial mantienen una presencia territorial mucho más limitada.

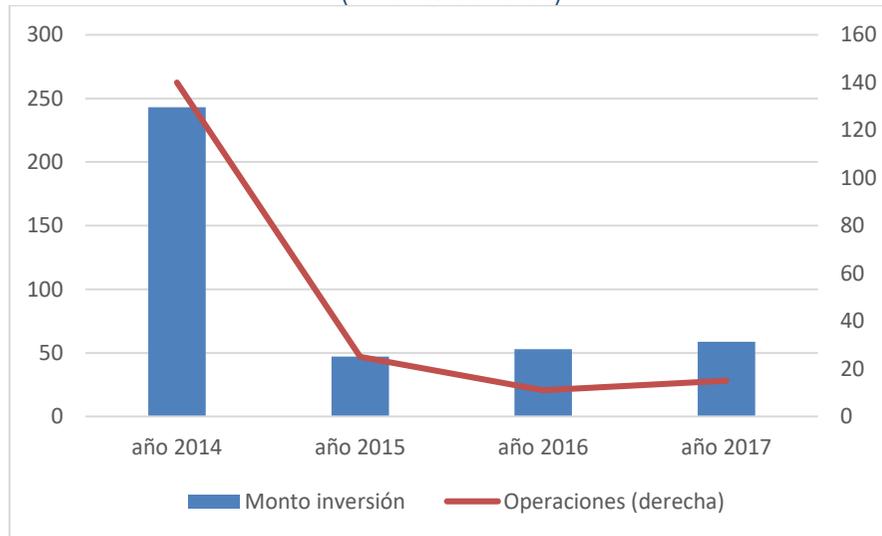
- Tras varios años en los que los créditos concedidos eran muy superiores a los depósitos existentes en la comunidad autónoma, a partir de 2013 los saldos depositados en las entidades bancarias y de depósito cubren los créditos concedidos en mayor medida. En 2017, en cualquier caso, Andalucía sigue siendo una comunidad autónoma donde sus depósitos no cubren toda la cartera de crédito concedido.

#### b) Capital Riesgo y capital privado

- **Andalucía no es una comunidad autónoma particularmente activa en el campo del capital riesgo (venture capital) y del capital privado (private equity).** De acuerdo con ASCRI, sólo dos sociedades gestoras tienen su sede en Andalucía, aunque otras operan en la región.
- **El volumen de operaciones de capital riesgo en la Comunidad Autónoma se ha visto seriamente afectado por la crisis.** Entre 2007 y 2013, las inversiones en capital riesgo en la región descendieron un 85% desde 126 a 19 millones de euros. El mercado ha repuntado en 2014, superándose los niveles de inversión previos a la crisis. Cabe mencionar que **en el transcurso de los últimos años ha habido dos grandes operaciones relacionadas con Abengoa y Deoleo por valor de 300 y 131 millones de euros que distorsionan el análisis.** De separar estas transacciones del cómputo general de inversión, la evolución del mercado ha sido considerablemente peor. A pesar del

repunte en el mercado en 2014, en cuanto al número de operaciones, estas acarrearán una notable tendencia a la baja desde el inicio de la crisis. Si antes de la crisis se contabilizaban casi noventa operaciones anuales, en 2015 se registraron menos de veinte. Aunque la reducción en las inversiones ha sido paralelo a la del número de operaciones, las últimas se han reducido en mayor medida, afectando a la inversión media por operación. Esta bajó un 64% desde los 1,45 millones hasta poco más de medio millón en el punto álgido de la crisis.

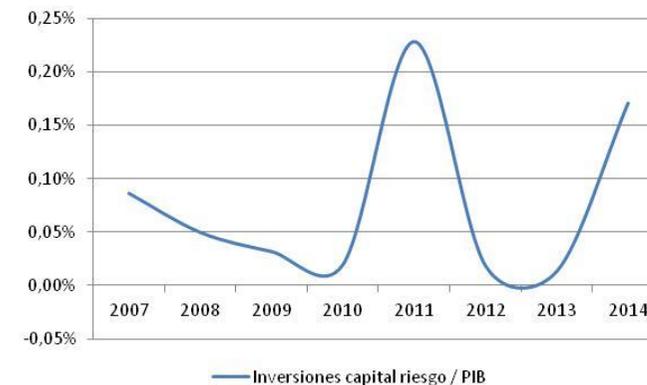
Gráfico 2.2.2.7. Inversión y operaciones de capital riesgo en Andalucía (Millones de euros)



Fuente: ASCRI y elaboración propia

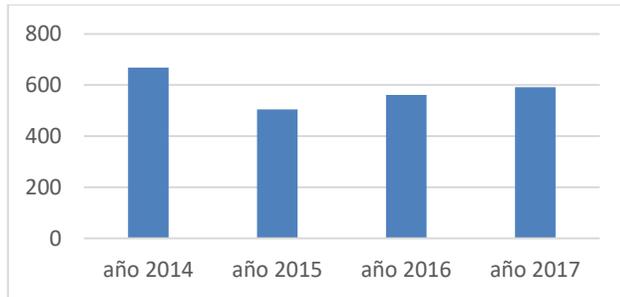
- Según la Asociación Europea de Capital Riesgo, la inversión en capital riesgo representó en 2013 el 0,27% del PIB de la Unión Europea. En el caso de España, esta cifra es 0,20%. **En el caso de Andalucía, la cifra cae hasta el 0,17% del PIB autonómico en 2014**, otra vez sostenido por la operación relacionada con Deoleo. **Durante los años de la crisis, esta misma cifra fue de media un 0,04% del PIB.**

Gráfico 2.2.2.8. Inversiones de capital riesgo como porcentaje del PIB



Fuente: ASCRI

Gráfico 2.2.2.9. Cartera de inversiones de Capital Riesgo en Andalucía



Fuente: ASCRI

- En términos de cartera de inversiones, **la cartera de empresas participadas en Andalucía ha experimentado cierta estabilidad tanto en fondos como en empresas.**
- Este **descenso de las inversiones de capital riesgo en la región ha significado una pérdida relativa del peso de Andalucía en relación con el conjunto nacional**, quedando tanto en términos de inversión anual como en términos de cartera, por debajo del nivel que le correspondería atendiendo a su peso en el conjunto de la economía española. Esta menor participación, además, es decreciente a lo largo de los últimos años.

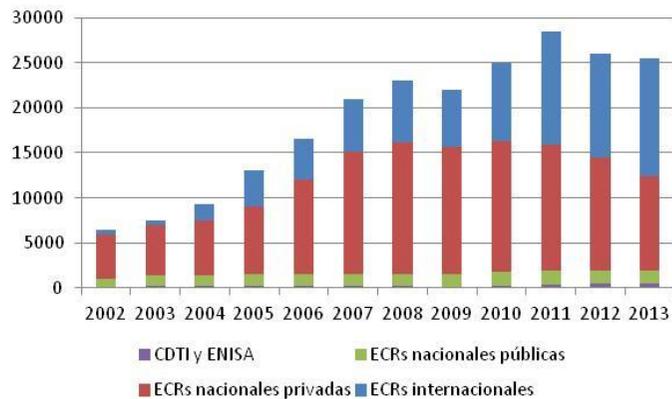
Gráfico 2.2.2.10. Comparativa Andalucía en el capital riesgo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos ASCRI

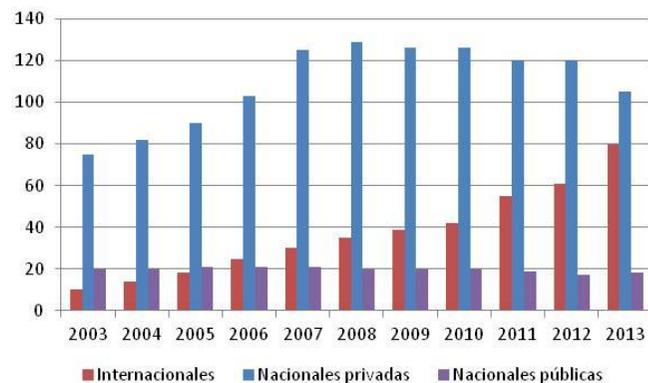
- En el plano nacional, datos de la CNMV revelan que **las sociedades de capital riesgo internacionales han aprovechado la debilidad del mercado para entrar con agresividad en el ámbito nacional.** Las sociedades internacionales de capital riesgo han llegado en 2013 a gestionar capitales con un volumen igual a las entidades nacionales. El número de sociedades internacionales también se ha acercado paulatinamente al número de sociedades locales. Cabe destacar que estas dos tendencias - **el aumento en número y capital en gestión de sociedades internacionales- son de largo plazo, ya que se iniciaron al principio de las series analizadas**, aunque se han acentuado con la crisis financiera.

Gráfico 2.2.2.11. Capitales en gestión por tipo de inversor



Fuente: CNMV

Gráfico 2.2.2.12. Número de ECRs nacionales e internacionales

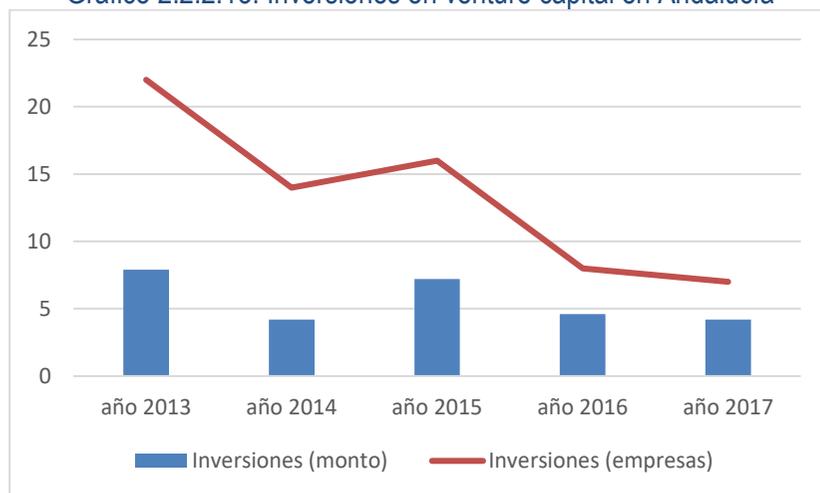


Fuente: CNMV

- Una encuesta realizada por KPMG sobre perspectivas del sector de capital riesgo en España señala que los gestores anticipan para 2015 que el acceso a la financiación bancaria para llevar a cabo operaciones será mejor, considerándose como principal reto la identificación de oportunidades de inversión. También se prevé que la captación de fondos aumente en 2015, con un 97% de los encuestados respondiendo que la situación será mejor (24%) o igual (73%) que en el año 2014. El principal factor que explica la mejora en las expectativas de la captación de fondos es el cambio en la situación económica general. Esta tendencia también va a impulsar la actividad inversora, tanto en volumen como en número de operaciones, que la mayoría de los encuestados esperan que aumenten (85% y 89% respectivamente). El principal destino de las inversiones en 2015 será la empresa familiar, con un 63%.

- Atendiendo particularmente a las inversiones en venture capital, éstas se redujeron en la región un 55%, y el número de operaciones mantiene una tendencia a la baja, si bien el montante medio de las inversiones se ha incrementado, pasando de 0,35 millones de euros en 2014 a 0,6 millones en 2017.

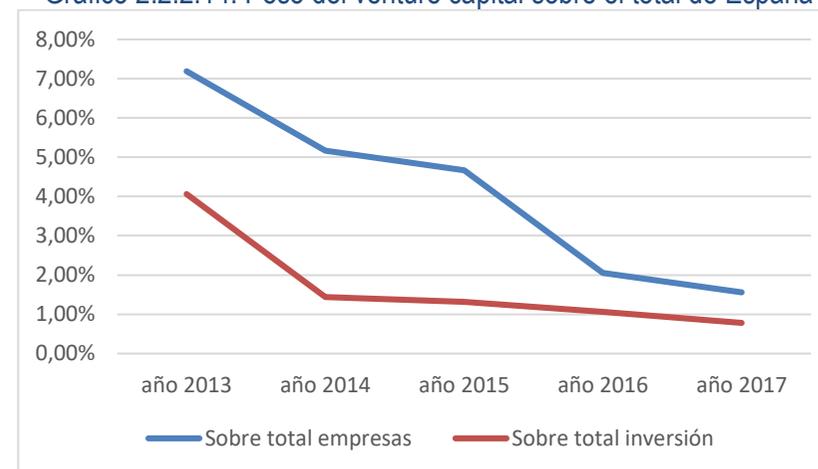
Gráfico 2.2.2.13. Inversiones en venture capital en Andalucía



Fuente: ASCRI

- Este descenso en términos absolutos ha disminuido el peso de las inversiones en venture capital realizadas en Andalucía sobre el total de las inversiones realizadas en España, ocupando de esta manera una posición modesta en relación con otras comunidades más dinámicas.

Gráfico 2.2.2.14. Peso del venture capital sobre el total de España



Fuente: ASCRI

- En cuanto al venture capital, la encuesta de KPMG se encuentra en sintonía con los resultados para el segmento del capital riesgo, dado que **los operadores mantienen su optimismo respecto de la evolución del mercado**. Este repunte del mercado va a tener efecto en la captación de fondos, ya que un 66% de los encuestados respondieron que será mejor en 2015 que en años anteriores y un 72% respondieron que será mejor que en 2014, impulsada por el cambio en la situación económica general. También están al alza las perspectivas sobre la actividad inversora, dado que los gestores esperan que repuntará respecto a años anteriores, tanto en términos de número de operaciones (87%) como en volumen (84%). Según la encuesta, el principal reto del sector es la desinversión o salida.

- **Invercaria (Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía) ha sido tradicionalmente uno de los principales actores de la región en el plano del capital riesgo.** Se trata de una empresa pública perteneciente a la Consejería de Economía, Innovación, Ciencia y Empleo de la Junta de Andalucía. Invercaria tiene sus orígenes en el año 2005 y está participada al 100% por la agencia IDEA. Invercaria actúa como socio financiero y estratégico de empresas andaluzas, especialmente las de rápido crecimiento, aportando financiación participando temporalmente en el capital. Su labor también se ha centrado en el segmento de las empresas en fase de arranque y primeras etapas de expansión, que operan en sectores tecnológicos, estratégicos o con alto potencial de crecimiento. En todo caso, se busca apoyar empresas que tengan arraigo en la comunidad autónoma de Andalucía, bien sea por el domicilio social y fiscal, por la localización del equipo directivo o por la creación de empleo en la región.
- Como norma, Invercaria financia hasta un máximo del 70% del total de las necesidades financieras del proyecto, con aportes desde un mínimo de 500.00 euros hasta un máximo de 4.000.000 euros. Actualmente la entidad cuenta con varios fondos activos:

#### 1. Jeremie Andalucía F.C.R.:

Este fondo de régimen simplificado se constituye en 2010 y está participada por la Agencia IDEA (70%), Caja Granada (19%) y Cajamar (11%). El volumen total del fondo es de 36 millones de euros y el rango de inversión es de entre 1 y 4 millones de euros. Hasta la fecha se han realizado 6 inversiones en Pymes con alto potencial de crecimiento y buen posicionamiento de mercado por un importe de aproximadamente 7,5 millones de euros, estando

comprometidos otros 3,8 millones de euros. Las inversiones se centran en proyectos en fase de arranque, expansión y crecimiento que estén relacionados con sectores estratégicos de Andalucía. El intermediario es Invercaria.

#### 2. INNOTEC Desarrollo F.C.R.:

Este es un fondo de capital riesgo participada al 50% por Invercaria y por el fondo Banesto-ENISA-SEPI. Las inversiones se han realizado en empresas Pyme no cotizadas con alto potencial de crecimiento. El volumen total del fondo es de 10 millones de euros con un importe de inversión promedio previsto de 1 millón de euros. Los sectores priorizados son los que están relacionados con la innovación y los nuevos desarrollos tecnológicos.

#### 3. Inversión y Gestión de Capital Semilla de Andalucía (Inverseed) S.C.R.:

Inverseed resulta de la fusión de Inverjaén, Iniciativas Económicas de Almería e Inversiones e Iniciativas Málaga con la participación mayoritaria de Invercaria. Esta sociedad de capital riesgo liderada por Invercaria (70% del capital) fusiona las carteras de las tres sociedades provinciales y en 2012 tenía un patrimonio gestionado de 20 millones de euros con una cartera de 160 empresas. Esto equivale a una operación media de 125.000 euros.

- Invercaria considera que para iniciativas futuras se han de delimitar nichos de mercado para evitar el solapamiento. También se debe contar

con una participación privada mayor para alinear incentivos. Se podrían explorar iniciativas en colaboración con business angels o aceleradoras.

- Además de estos fondos, existen en la actualidad otros fondos JEREMIE gestionados por Alter SGECR y Axon Capital SGECR, que representan la principal actividad de capital riesgo en Andalucía en 2014 y 2015.
- El fondo de inversión **Al Andalus Capital**, gestionado por el intermediario financiero **Alter Capital**, tiene una dotación de **9 millones de euros, de los cuales 6,25 corresponden a la aportación JEREMIE**. El fin del periodo de inversión se fijó a finales de 2015 y el fondo se dirige a Pymes en fase de expansión o desarrollo. Aunque el fondo no tiene un enfoque sectorial específico se priorizan empresas de los ámbitos de salud, energía, medioambiente, agroalimentario, industrial, turismo. Las empresas participadas deberán estar radicadas en Andalucía o plantear proyectos que se desarrollarán mediante un establecimiento principal en Andalucía.
- En 2014, **Axon Partners Group** lanzó el fondo **ICT II en colaboración con la agencia IDEA**, que cuenta con un patrimonio de 10 millones de euros procedentes de inversores privados y de la iniciativa JEREMIE. El fondo tiene por objetivo invertir en empresas con interés por operar desde Andalucía y que tengan un impacto positivo a largo plazo en la comunidad autónoma. De esta manera se logrará que empresas de fuera de Andalucía se asienten en la región para realizar sus operaciones. ICT II se crea como una extensión regional del fondo ICT I, también gestionado por Axon.

- Para completar el panorama, **cabe destacar la presencia del CDTI y de los créditos participativos de ENISA**, que si bien no son específicamente capital riesgo - no otorgan derechos de propiedad sobre la firma - son asimilables a financiación mezzanine.
- En 2017 (última edición del informe anual), **Andalucía ocupaba el cuarto puesto según comunidades autónomas según el reparto de ayudas del CDTI** (en términos del presupuesto) con más de un 15%, por detrás de Cataluña, Madrid y Galicia. En términos de la aportación del CDTI esta cifra quedaba en un 15,6%. Cabe destacar que Andalucía ha ido ganando peso en el conjunto de las aportaciones del CDTI a proyectos de I+D, ya que partía desde solamente un 3% en 2007, muy por debajo de su peso en términos de PIB y población. También han ido creciendo en número las operaciones aprobadas y en valor el presupuesto total en los últimos años. **Estas magnitudes ponen de manifiesto la necesidad de la inversión pública en apoyo de las iniciativas de I+D en Andalucía.**

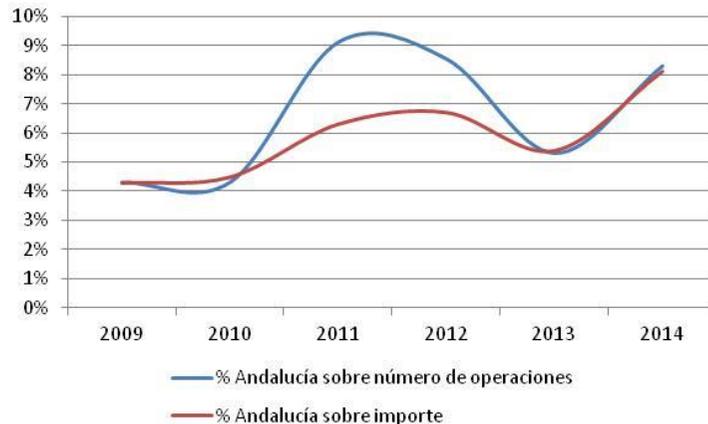
Tabla 2.2.2.4. Actividad del CDTI en Andalucía (millones de euros)

	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017
Andalucía operaciones	113	291	184	298
Andalucía monto	47,45	93,26	67,98	131,18
Total operaciones	1549	1828	1573	1828
Total monto	798,73	848,1	722	839

Fuente: CDTI

- **En 2014, ENISA destinó 5,3 millones a préstamos participativos en Andalucía en 46 empresas participadas.** Esto sitúa a Andalucía en alrededor de un 8% sobre el total de empresas e importe. Partiendo desde aproximadamente un 4% en la primera edición del informe anual, Andalucía ha incrementado notablemente su cuota de participación en las actividades de ENISA. Como un rasgo a destacar, cabe mencionar que las operaciones en Andalucía se han caracterizado en varios años por ser de menor cuantía que la media nacional. En 2014 la operación media en Andalucía se situaba en 115.000 euros. Dado que la elevada demanda de estos préstamos participativos de cuantía relativamente baja se solicitan por Pymes en fase de expansión, **se deduce la necesidad de apoyar a esta clase de empresas en Andalucía para satisfacer la demanda.**

Gráfico 2.2.2.15. Andalucía sobre el total del importe y operaciones



Fuente: ENISA

- **SEPI Desarrollo Empresarial (SEPIDES) es otro actor en el plano del capital riesgo español.** Esta sociedad, que forma parte del Grupo SEPI, representa el 8% de las inversiones del grupo. SEPIDES inicia su actividad en el área empresarial en noviembre de 2002 hasta que realizó en 2011 la fusión por absorción de la empresa INFOINVEST y sus filiales. SEPIDES viene desarrollando actuaciones dentro de su área de promoción empresarial centradas en la captación de fondos y de la mejora del acceso al crédito. **La cartera total de proyectos empresariales invertidos directamente por el Grupo SEPIDES asciende a 108 millones de euros.** Sin embargo, si se considera el conjunto de las aportaciones de terceros a fondos gestionados directamente por el grupo o en régimen de co-gestión, la cifra se incrementa hasta los 239 millones de euros. Esta entidad financia proyectos a través de los fondos de capital riesgo en los que participa, bien sean gestionados por SEPIDES Gestión S.G.E.C.R o no. Los importes están comprendidos entre los 500.000 y los 6 millones de euros con unos plazos de entre 5 y 7 años. Los siguientes fondos, relevantes en el contexto de Andalucía, están operativos en la actualidad:

- Fondo Banesto-ENISA-SEPI Desarrollo

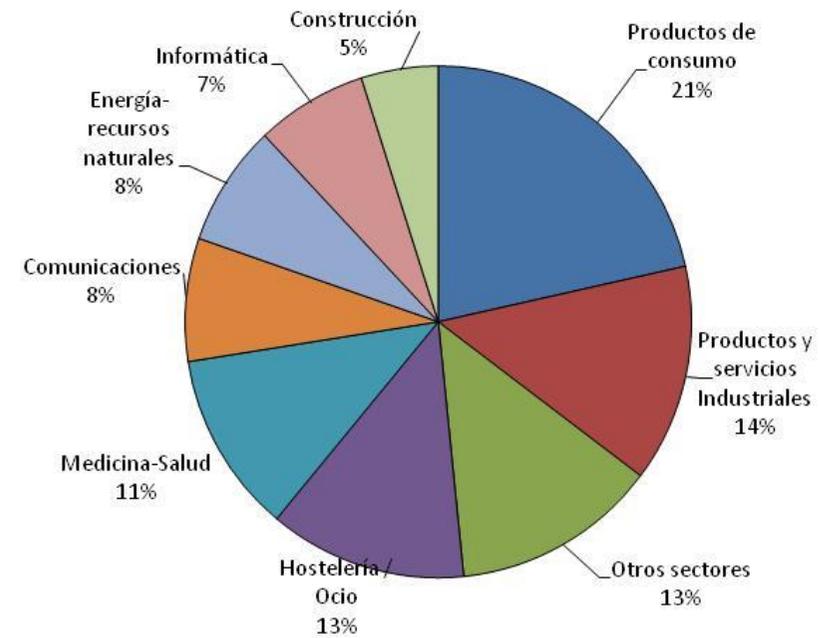
Fondo dotado con 30 millones de euros, de los cuales 10 han sido aportados por Banesto, 10 por SEPIDES y otros 10 por ENISA. Se dirige a Pymes españolas con afán de crecimiento, rentables, y con capacidad de gestión suficiente para afrontar proyectos de expansión. De este modo, contribuye a la promoción de actividades empresariales, la creación de empleo, la modernización de la Pyme y su internacionalización, aportando no solo financiación, sino experiencia y conocimiento en la gestión de las empresas participadas.

- Fondo ENISA FESpyme, SEPIDES para la expansión de la PYME

El patrimonio comprometido del Fondo es de 15 millones de euros, suscrito a partes iguales por sus tres partícipes, ENISA, Axis Participaciones Empresariales y SEPIDES. Las inversiones están dirigidas prioritariamente a la mejora de la competitividad, el fomento a la capacidad innovadora de las empresas, el ahorro y la eficiencia energética, la promoción de energías limpias, la racionalización de la construcción residencial o la extensión y mejora de la calidad de la educación, entre otros.

- Aparte de la promoción empresarial, SEPIDES opera también en proyectos inmobiliarios. Esto se une al hecho de que la mayoría de productos financieros ofrecidos por la entidad no son relevantes en el plano de la financiación empresarial concretamente en Andalucía. Las actividades de SEPIDES han de ser tomadas en consideración para el diseño de instrumentos en esta evaluación ex ante, pero no son determinantes.
- **A nivel nacional, el sector en el que el capital riesgo tiene un mayor número de empresas participadas es el de productos de consumo con un 21% del total de empresas participadas.** El sector industrial y el de la hostelería / ocio serían el segundo y el tercero más común con un 14% y 13% de empresas participadas.
- En el trabajo de campo algunas empresas mencionaron que **las redes de business angels no estaban todavía desarrolladas en Andalucía.**

Gráfico 2.2.2.16. Capital Riesgo: sectores de las empresas participadas identificadas año 2014



Fuente: ASCRI

- A partir de los operadores identificados en el muestreo, se ofrece a continuación una sistematización de la oferta de capital riesgo para la Andalucía. Se han tenido en consideración, además de las entidades de capital riesgo radicadas en Andalucía, sociedades que tienen oficina en la región y entes estatales con operaciones en el territorio.

Tabla 2.2.2.5. Principales operadores de capital riesgo en Andalucía año 2014

Entidad	Naturaleza	Inv min (M€)	Inv max (M€)	Tipo de financiación	Fase inversión	Preferencias sectoriales	Enfoque geográfico
<b>Ahorro Corporación Desarrollo*</b>	Privada	4	20	Capital y Préstamos participativos	Capital Desarrollo, MBO	Ninguna	España
<b>Axon Partners Group*</b>	Privada	0,25	25	Participaciones en capital	Semilla, Arranque y Expansión	TIC e industria	España, Latam, India
<b>CDTI**</b>	Pública		0,25	Préstamos participativos	Semilla, Arranque y Expansión	Base Tecnológica	España
<b>ENISA**</b>	Pública	0,025	1,5	Préstamos participativos	Early Stage y Late Stage	Todos menos inmobiliario y financiero	España
<b>Ged Iberian Private Equity* ***</b>	Privada	5	30	Participaciones directas en el capital	Expansión, Buy and Builds	Industrial	España, Portugal, Rumanía, Bulgaria, Hungría, Turquía
<b>Invercaria</b>	Pública	1	3	Participaciones minoritarias en el capital y préstamos participativos capitalizables	Arranque y primeras etapas de expansión	Bioteología, Salud, TICs, Energía, otros.	Andalucía
<b>Sepides*</b>	Pública	0,5	6	Capital Riesgo, Pacto de Recompra y Préstamo	Expansión	Acuicultura, Medioambiente, Energías renovables, Industria y Servicios Asistenciales	España
<b>Univen Capital</b>	Privada			Capital	Expansión	Empresas de Base Tecnológica	Andalucía

<b>Alter Capital Desarrollo*</b>	Privada	1	1,5	Ampliaciones de capital y compra de acciones, deuda subordinada	Expansión	Todos menos inmobiliario y financiero	Andalucía, Cataluña
* Con oficinas en Andalucía    ** Con actividad en Andalucía pero sin oficina en la región    *** Capital privado							

**FUENTE: ASCRI**

- Como conclusiones del análisis de la oferta del capital riesgo, podemos señalar las siguientes:

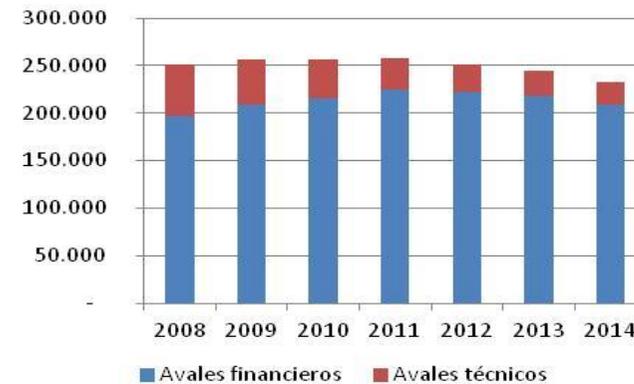
- Las inversiones de capital riesgo en Andalucía están significativamente por debajo de lo que sería esperable en función de su participación en la economía española, y han acumulado una tendencia decreciente en los últimos años. Tanto en el caso del capital riesgo como en el del capital privado se observa un repunte del mercado en los últimos meses.
- Sólo pocos operadores de capital riesgo y capital privado están focalizados en la región. El resto de actores en Andalucía son externos a la región y sus inversiones son menos sistemáticas. Existe por lo tanto un déficit de presencia del sector privado en las operaciones de capital riesgo en la región.
- Según lo atestiguan los montos de promedio, las operaciones del capital riesgo en la región están muy centrados en las fases tempranas de las empresas.

- Entre los operadores existe la percepción de que el capital riesgo es una alternativa para proyectos empresariales que no han podido acceder a financiación bancaria, lo que sitúa su rol sustitutivo de dicha financiación. Consideran que la demanda está cubierta, ya que los motivos de rechazo de las propuestas se basa más en la viabilidad técnica o empresarial de los proyectos que en la falta de capital para las inversiones.

### c) Oferta de Garantías.

- **En enero de 2017, se procedió a la fusión de Avalunión y Suraval, constituyendo el principal actor de otorgamiento de garantías de la Comunidad Autónoma.** Se trata de una sociedad de garantía recíproca que opera en Andalucía cuyo objetivo es el otorgamiento de todo tipo de garantías en forma de avales, tanto técnicos como financieros, así como ofrecer asesoramiento para el acceso a la financiación.

- **Garantía es una SGR importante, con una cartera de garantías que supone un 5% del total de las SGR españolas, con un total de 369 millones de riesgo vivo y 7700 operaciones en vigor.** Dado que la unificación se produjo en 2017, *no existe todavía informe de gestión de la nueva entidad, por lo que, de cara al análisis de la situación de garantías, se mantendrá la información correspondiente a las anteriores sociedades. El riesgo vivo total permaneció estable durante los primeros años de la crisis y ha disminuido ligeramente en los años 2013 y 2014.*



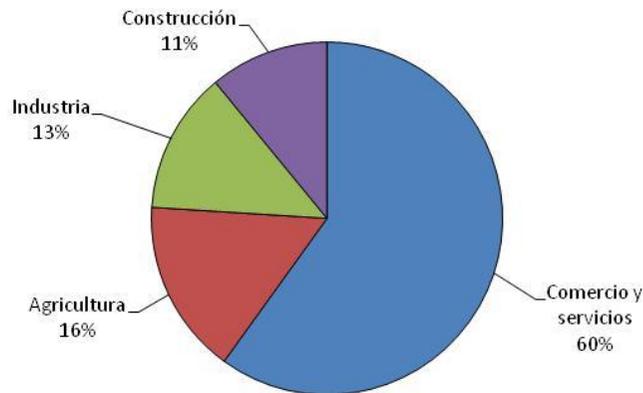
Fuente: Suraval

Gráfico 2.2.2.17. Riesgo en vigor por avales y garantías, miles de euros

- La sociedad cuenta con un amplio reconocimiento de su labor tanto por parte del sector financiero con presencia en la región, que responde de forma muy positiva a las operaciones y proyectos avalados por la misma, como por el sector empresarial, que acude a sus productos para poder obtener financiación bancaria.
- **Según su memoria anual 2014, durante este ejercicio la sociedad avaló créditos por valor de 41 millones de euros, de los que 37 correspondieron a avales financieros y 4 a avales técnicos.** Estos datos corresponden a 303 operaciones de tipo financiero y 691 de tipo técnico. La operación media en 2014 no varía excesivamente con respecto a 2013 y se sitúa en algo más de 120.000 y 6.000 euros respectivamente. Por encima de esta media existen pocas operaciones en la actualidad.
- Atendiendo al tipo de actividad de las empresas avaladas, **el sector terciario se situó en primer lugar con más de 139 millones de riesgo**

**vivo**, seguido por el sector primario (37 millones), la industria (30 millones) y la construcción (25 millones). Una comparación de estos datos con la situación antes de la crisis revela que el peso en cartera del sector de la construcción se ha reducido casi a la mitad desde un 19% en 2008. Esta reducción se ha traducido principalmente en un aumento en importancia del sector primario, que antes de la crisis representaba solamente un 7% de la cartera.

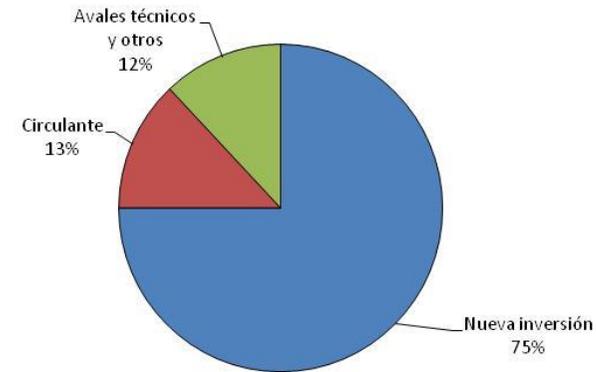
Gráfico 2.2.2.18. Riesgo vivo avalado según actividad de la empresa. Año 2014



Fuente: Suraval

- En cuanto a la finalidad de los avales concedidos, **cabe destacar el peso de la nueva inversión, ya que tres cuartas partes del riesgo vivo se utilizaron para esta finalidad**. Le siguen la inversión en circulante y los avales técnicos (y otros).

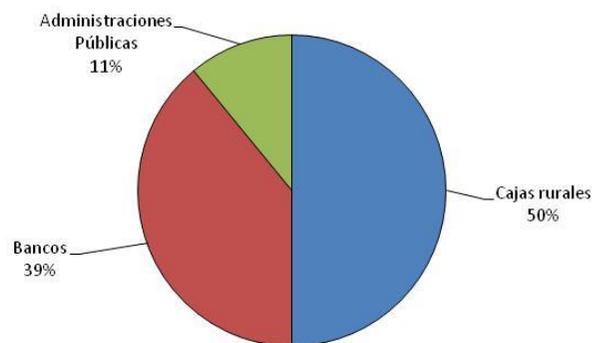
Gráfico 2.2.2.19. Riesgo vivo según finalidad. Año 2014



Fuente: Suraval

- Por otro lado, **la mayor parte de los avales otorgados por Suraval correspondieron a operaciones financiadas por entidades financieras** (con 207 millones de riesgo vivo), frente a 26 millones correspondientes a operaciones con el sector público. Desde 2008, las operaciones financiadas por el sector público en términos del riesgo vivo han caído más de un 30%.

Gráfico 2.2.2.20. Riesgo vivo avalado atendiendo al prestamista. Año 2014



Fuente: Suraval

- En la evolución de los últimos siete años, que coinciden con los años de la crisis, **Suraval ha mantenido un ritmo de otorgamiento de avales menguante**. Esta caída es especialmente notable si descontamos el año 2014, en el que se produjo un ligero repunte en las operaciones nuevas formalizadas. En cuanto al tipo de aval, **es el técnico el cual sufrió la mayor caída a consecuencia de la crisis, de en torno a un 80% entre 2008 y 2013**.
- Suraval ofrece varios tipos de productos, que se detallan con sus principales parámetros en la tabla que sigue.

Tabla 2.2.2.6. Productos financieros Suraval

Línea	Importe máximo	Plazo de la línea	Porcentaje de financiación	Costes bancarios
<b>Inversiones en activos fijos inmobiliarios</b>	Hasta 750.000 €	Hasta 15 años	Hasta el 75% del valor de tasación (máximo 90% del precio de compra)	Comisión de apertura: desde 0,50% Tipos de interés: desde Euribor + 0,75%
<b>Inversiones en activos fijos productivos</b>	Hasta 400.000 €	Hasta 7 años	Hasta 90% (sin IVA)	Comisión apertura: desde 0,5% Tipo de interés: desde Euribor + 0,75%
<b>Financiación de circulante</b>	Pólizas préstamo: Hasta 300.000 € Pólizas de crédito: Hasta 150.000 €	Pólizas préstamo: Hasta 5 años Pólizas de crédito: 3 años (con caídas del límite anuales o semestrales)		Comisión de apertura: desde 0,50% Tipo de interés: desde Euribor + 1% Comisión de no disponibilidad: 0,15% trimestral
<b>Reestructuración financiera</b>	Hasta 600.000 €	Hasta 15 años	Hasta 75% del valor de tasación	Comisión de apertura: 0,50% Tipo de interés: Desde Euribor + 1,25%
<b>Microcréditos</b>	Hasta 25.000 €	Hasta 7 años	Hasta 100% (sin IVA)	Comisión de apertura: 0,50% Tipo de interés:

Línea	Importe máximo	Plazo de la línea	Porcentaje de financiación	Costes bancarios
				desde Euribor + 0,75%
<b>Fondos ICO</b>	Hasta 750.000 €	Hasta 10 años		Convenio ICO
<b>Fianzas provisionales y definitivas</b>	Hasta 1.000.000 €	Líneas de avales con renovación anual		

Fuente: Suraval

- De acuerdo con los datos ofrecidos en la memoria de Suraval, en 2014 el 52% del capital de la entidad estaba suscrito por PYMEs, muestra de la fuerte orientación a la pequeña y mediana empresa.
- La tasa de solvencia, definida como la ratio de recursos propios sobre riesgos totales ponderados, se ha mantenido estable en los últimos años y alcanzaba el 13% en 2014. Esta cifra está por encima de la media del sector y de los requerimientos del Banco de España.
- No obstante, **el deterioro de la posición financiera de las empresas andaluzas ha incrementado la tasa de morosidad en las operaciones de Suraval desde un 6% al principio de la crisis hasta un 9%**, el último dato registrado. Esta cifra está un punto porcentual por encima de la tasa de morosidad registrada por CERSA, la Compañía Española de Reafianzamiento. De este dato se desprende que la SGR

no esté actualmente interesada en ampliar su cartera excesivamente sino que se busque un crecimiento orgánico.

- En el marco del trabajo de campo se puso de manifiesto el impedimento que representan actualmente los costes de formalización en un contexto de tipos de interés extremadamente bajos. Si bien estos costes se han mantenido constantes en el tiempo, ahora representan una proporción mayor debido a la política expansiva del BCE. En este sentido, una oportunidad para la iniciativa pública sería bonificar costes de formalización para potenciar el sistema de garantías en Andalucía. También se expresó el interés de una colaboración con el sector público en cuanto a fórmulas de compartición de riesgo, para fortalecer las capacidades de las SGR.
- Si bien Suraval, como han puesto de manifiesto las entrevistas realizadas, es una de las entidades cuyos instrumentos de garantía son muy valorados tanto por el sector empresarial como financiero, las cifras revelan que no ha sido inmune a la crisis. En términos generales, se puede tomar como conclusión que **la cartera en términos del riesgo vivo ha ido reduciéndose paulatinamente desde el inicio de la crisis**. Esto se debe al menguante número de avales técnicos y financieros formalizados. Como se ha descrito con anterioridad, este descenso ha sido especialmente acusado entre las operaciones técnicas. A su vez, **hay que destacar el notable incremento tasa de morosidad, que se puede valorar como elevada, tanto en comparación con CERSA como con otras SGR regionales**. A pesar de ello, el descenso de la actividad de Suraval pone de manifiesto que **probablemente haya una importante parte de la demanda de avales**

**que queda insatisfecha en Andalucía, no siempre por que los proyectos presentados no sean viables.** A esto hay que sumar que Andalucía solamente es la quinta comunidad autónoma en cuanto al riesgo vivo, a pesar de que es la segunda región con más empresas.

- Además de Suraval, otra SGR, **Avalunión, opera en el territorio andaluz. A diferencia de Suraval, esta entidad tiende a especializarse en grandes empresas,** ofreciendo avales técnicos y financieros. Avalunión tiene un riesgo vivo de aproximadamente 250 millones de euros y colabora con el ICO, CERSA y, a nivel regional, con la agencia IDEA. Lamentablemente, Avalunión no publica informes anuales, los cuales hubiesen podido ofrecer información para enriquecer el análisis de esta evaluación ex ante.
- **Estas dos SGR actualmente se encuentran en proceso de fusión, la que crearía una entidad con un riesgo vivo cercano a 500 millones de euros.** Después de que los respectivos consejos de administración aprobasen la integración en 2014, la fusión ha entrado en su fase final. De momento se ha acordado que la sede social de la SGR resultante se establezca en Granada y la sede operativa en Sevilla. No obstante, la nueva ley de emprendedores, en vigor desde 2013, ha sido otro escollo a salvar en el proceso. Esta ley dicta que las sociedades de garantía recíproca deben contar con un capital social y recursos propios mínimos de 10 y 15 millones de euros respectivamente. A la vista de que varias SGR no cumplían este requisito, el plazo fue demorado por el gobierno para que las entidades amplíen su capital. En el caso de la fusión entre Suraval y Avalunión, el requisito ya se cumpliría, tras un proceso de recapitalización. Ya en 2008, Suraval había absorbido a la cordobesa Crediaval.

- En el proceso de trabajo de campo se ha recabado la opinión de las entidades financieras con presencia en el territorio andaluz en relación con las garantías. Son conscientes de que la solicitud de garantías encarece las operaciones desde el punto de vista de las empresas. Para añadir atractivo a su oferta y para hacer frente al alto grado de competencia, tratan de reducir el colateral solicitado hasta el límite que les permite el departamento de gestión de riesgos.

#### d) **Oferta vehiculada a través del sector público: Agencia IDEA.**

- **La agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía (IDEA) es la agencia de desarrollo regional del gobierno andaluz, siendo un instrumento especializado fundamentalmente en el fomento de la innovación en la sociedad andaluza.**
- La misión de la agencia IDEA es la de contribuir al desarrollo económico y social de Andalucía, prestando servicios a empresas andaluzas, a emprendedores y a la propia Junta de Andalucía.
- **Sus principales áreas de actuación son la financiación y el desarrollo empresarial, la innovación en sectores estratégicos y la captación de inversiones.**
- Tradicionalmente vinculada al apoyo empresarial vía subvenciones, **la entidad se encuentra en estos momentos dando un giro estratégico a su gestión, dirigiendo sus esfuerzos hacia los instrumentos financieros,** cambio que es también promovido por los socios institucionales europeos. A este respecto, gestiona varias líneas de apoyo financiero, que se pueden agrupar en cuatro grandes iniciativas: el programa de incentivos para el desarrollo industrial y la creación de

---

empleo, la línea de financiación reembolsable, el programa de innovación y desarrollo empresarial y las ayudas a pymes industriales. En el marco del trabajo de campo realizado, varias entidades financieras expresaron su interés en una colaboración con la agencia IDEA. Si bien descartan la competencia directa, creen que hay nichos de mercado a los que la banca no llega en los que podría actuar la agencia. Otras entidades enfatizaron la necesidad de fortalecer el sistema financiero existente mediante convenios de colaboración, en detrimento de lanzar nuevos productos. También se subrayó la posibilidad de ofrecer asesoramiento en el ámbito de la financiación a empresas. Se ha valorado positivamente el asesoramiento y apadrinamiento de las instituciones públicas.

### Tabla 2.2.2.7. IDEA y el Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial

*Fuente: Elaboración propia a partir de página web de IDEA. .*

*La Junta de Andalucía, a través del Decreto-Ley 1/2018, de 27 de marzo, de medidas para la gestión de los instrumentos financieros del Programa Operativo FEDER Andalucía 2014-2020 y otras de carácter financiero, y mediante la Orden de 30 de abril de 2018, por la que se dictan actos de ejecución del Decreto-Ley 1/2018 de 27 de marzo, ha creado el Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico, como fondo sin personalidad jurídica, para facilitar financiación reembolsable, mediante operaciones financieras de activo y concesión de garantías a las empresas, especialmente para personas emprendedoras, autónomos y a las pequeñas y medianas empresas.*

*Con la creación del Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico se extinguen los siguientes fondos carentes de personalidad jurídica, quedando sus recursos económicos consolidados en el patrimonio del nuevo fondo:*

*Fondo de apoyo a las pymes agroalimentarias  
Fondo de apoyo a las pymes turísticas y comerciales  
Fondo de apoyo a las pymes de industrias culturales  
Fondo para la internacionalización de la economía andaluza  
Fondo de apoyo al desarrollo empresarial  
Fondo para el impulso de las energías renovables y la eficiencia energética  
Fondo de economía sostenible para Andalucía  
Fondo de avales y garantías a pequeñas y medianas empresas  
Fondo para la generación de espacios productivos  
Fondo para el fomento y la promoción del trabajo autónomo  
Fondo para la reestructuración financiera de empresas  
Fondo para emprendedores tecnológicos  
Fondo para el fomento de la cultura emprendedora en el ámbito universitario  
Fondo andaluz para la promoción del desarrollo  
Fondo para el apoyo de actuaciones en materia de vivienda*

#### d.1) Programa de incentivos para el desarrollo industrial y la creación de empleo en Andalucía

En Julio de 2017, se presentaron los nuevos programas de apoyo de la Agencia IDEA, en concreto, el programa de incentivos para el desarrollo industrial y el programa de incentivos para la investigación industrial.

Incentivos para el desarrollo industrial.

El objetivo de esta nueva Orden es contribuir al desarrollo industrial y a la creación de empleo en Andalucía, mediante la mejora de la competitividad de las empresas o fomentando la creación o el crecimiento de empresas generadoras de empleo. De igual forma, tiene como objetivo el impulso de la innovación productiva en los ámbitos de la especialización inteligente y la incorporación de servicios avanzados para la gestión empresarial, la dinamización empresarial y la cooperación.

En el marco de esta Orden, se financian actuaciones dentro de alguna de las siguientes líneas:

- Creación de actividad económica: los proyectos susceptibles de ser subvencionados deberán corresponder en su diseño y formulación a proyectos de emprendedores, de pequeñas empresas y medianas empresas o proyectos de grandes empresas industriales que signifiquen la puesta en marcha de un nuevo establecimiento empresarial.
- Mejora de la competitividad empresarial: proyectos promovidos por pymes y grandes empresas industriales establecidas en Andalucía que contemplen inversiones que supongan una mejora de la competitividad.

- Generación de empleo: proyectos de creación de actividad económica o de mejora de la competitividad de empresas promovidos por pymes con una alta creación de empleo indefinido.
- Servicios avanzados: proyectos de incorporación de servicios avanzados para la gestión empresarial, iniciativas de dinamización empresarial y soporte técnico para la realización de proyectos de cooperación empresarial en Andalucía.
- Transformación digital de las pymes: proyectos contratados por pymes para la incorporación de tecnologías de la información y la comunicación, que contribuyan a mejorar su competitividad y productividad (servicios de comercio electrónico, de marketing digital, de digitalización de los procesos de negocio o de confianza digital, entre otros).

Podrán tener la condición de entidad beneficiaria las empresas, preferentemente las pymes del sector industrial y tecnológico, que lleven a cabo proyectos que contemplen inversiones en activos fijos o gastos en servicios avanzados prestados por entidades especializadas, que puedan encuadrarse en alguno o algunos de los objetivos previstos en las distintas líneas de acción de esta convocatoria y que reúnan los requisitos establecidos en la Orden reguladora.

Incentivos para la investigación industrial

Este programa de incentivos financia, a través de ayudas a fondo perdido, actuaciones que se enmarquen dentro de alguno de los siguientes programas:

- Programa de Apoyo a la I+D+i Empresarial, cuyo objetivo es la mejora de la participación relativa de las empresas que operan en Andalucía en el gasto total en I+D+i y la mejora de la intensidad de la innovación y el resultado del esfuerzo innovador en las empresas andaluzas, especialmente las PYMEs;

- Programa de Fomento de la I+D+i Internacional, diseñado para apoyar el aumento de la dimensión internacional de la innovación empresarial en Andalucía y el número de PYMEs andaluzas que participan en proyectos internacionales de I+D+i, trabajar en las sinergias entre fondos estructurales y Horizonte 2020 y otros programas europeos de fomento de la investigación y la innovación empresarial; e incentivar la integración de las empresas andaluzas en las iniciativas de innovación colaborativa europeas;

- Programa de Liderazgo en Innovación Abierta, Estratégica y Singular, cuyos objetivos son el aumento del número y la calidad de los proyectos de I+D+i empresariales colaborativos en Andalucía; el impulso a proyectos singulares de I+D+i que supongan un efecto tractor para las empresas andaluzas y que se encuentren alineados con la Estrategia de Innovación Andalucía 2020; el incremento de la mutua colaboración público-privada; y el fomento de la cooperación entre empresas y entre éstas y centros de investigación e innovación y otras entidades sin ánimo de lucro que prestan servicios a las empresas como facilitadores de la innovación empresarial, especialmente en las PYMEs.

#### d.2) Andalucía Financiación Empresarial.

Con la creación el Fondo Público Andaluz de Financiación Empresarial y Crecimiento económico, en Abril de 2018, se ha puesto en marcha una

nueva línea de financiación empresarial reembolsable, complementaria de los fondos FEDER, denominada Andalucía Financiación Empresarial.

La línea «Andalucía, financiación empresarial» tendrá por objeto facilitar financiación reembolsable, mediante operaciones financieras de activo y concesión de garantías, a las empresas. Las operaciones que se realicen con cargo a la misma deben responder al objeto y fines generales del Fondo, y estar contempladas en las estrategias de inversión de las Consejerías de la Junta de Andalucía.

Por tanto, los recursos de dicha línea tendrán como fin favorecer la promoción y el sostenimiento de actividades que contribuyan al crecimiento económico, a la creación y mantenimiento de empleo, a la innovación, al desarrollo rural, a la protección del medio ambiente, a la promoción de las energías renovables y la eficiencia energética y al desarrollo urbano sostenible en Andalucía.

Los recursos de esta línea serán subsidiarios y complementarios de las dotaciones de la línea «Instrumentos financieros del Programa Operativo FEDER Andalucía 2014-2020», y en particular, las actuaciones se dirigirán prioritariamente a los siguientes sectores y empresas:

- Agroalimentario.
- Sanitario.
- Industrias culturales.
- Turístico.
- Comercio.

- Sector industrial, TIC, Aeronáutico y Naval.
- Energías renovables y eficiencia energética.
- Autónomos.
- Emprendedores.
- Internacionalización.
- Vivienda.
- I+D+i.
- Cooperación internacional.

### d.3) Líneas de apoyo extinguidas

Con la puesta en marcha del Fondo Público Andaluz de Financiación empresarial y crecimiento económico, han quedado extinguidas las siguientes líneas de financiación:

#### ▪ **Avales y Garantías:**

La meta de este fondo es la de impulsar la financiación empresarial mediante avales y garantías, promoviendo la competitividad de las empresas andaluzas y la creación de empleo. Se aceptarán aquellos proyectos en los que el aval o garantía se destine a la obtención de líneas de crédito o descuento comercial en el caso de operaciones de circulante.

En el caso de operaciones de inversión, el aval o garantía se destinará a préstamos, leasing o renting. También se atienden proyectos en los que se requieran directamente avales técnicos, comerciales o económicos relacionados con el objeto de su actividad. Según un convenio firmado, dos SGR, Suraval y Avalunión, están asociadas como entidades colaboradoras en la gestión de este fondo. Los parámetros de las ayudas concedidas son un máximo de 200.000 por empresa con un periodo de amortización de siete años. Las empresas destinatarias serán preferiblemente microempresas

#### ▪ **Apoyo al Desarrollo Empresarial:**

Este fondo tiene por objetivo fomentar la actividad económica y potenciar el crecimiento de las empresas andaluzas y apoyar la creación de nuevas empresas de base tecnológica en sectores clave. Los destinatarios son empresas que se encuentren en fase de semilla/arranque o consolidación y expansión, con alto potencial innovador. Los parámetros del apoyo son préstamos de preferiblemente entre 1 y 3 millones de euros (máximo 10 millones) y con un periodo de amortización de 10 años. Las empresas tendrán que aportar garantías. Los criterios de inversión son la viabilidad técnica, económica y financiera de la operación.

#### ▪ **Economía Sostenible:**

Este fondo tiene como finalidad facilitar la financiación a microempresas para iniciativas emprendedoras en proyectos que contribuyan a la sostenibilidad social, económica o medioambiental y la creación o mantenimiento de empleo en

Andalucía. El fondo apoyará proyectos dedicados a la mejora de la sostenibilidad económica mediante la innovación, el refuerzo de la sostenibilidad ambiental mediante eficiencia en el uso de recursos y el fomento de la sostenibilidad social mediante proyectos relacionados con la integración social de colectivos desfavorecidos. Los préstamos tendrán un máximo de 200.000 euros por empresas con siete años para su amortización. Las empresas tendrán que aportar garantías.

- **Fondo de Cultura Emprendedora Universitaria:**

El fondo facilita la financiación de iniciativas empresariales que se constituyan en el ámbito universitario con participación de miembros de la comunidad universitaria que tengan como objetivo el desarrollo de actividades productivas basadas en nuevas tecnologías, que operen en sectores de alta tecnología o emergentes, que estén enfocados a la internacionalización o que la base de la actividad sea la aplicación de patentes u otras licencias. Este fondo concede préstamos ordinarios o participativos con un máximo de hasta 500.000 euros por empresa y hasta siete años para su amortización.

- **Emprendedores Tecnológicos:**

Este fondo está dotado de 19,3 millones de euros y se destina a la cobertura económica de nuevas empresas innovadoras y tecnológicas de elevado potencial con el objetivo de impulsar el espíritu emprendedor. Será requisito presentar un plan de negocio para la puesta en marcha o expansión, con nuevos productos o servicios y su introducción en mercados globales y

que opere en sectores industriales de alta tecnología (biotecnología, genética, TIC, robótica, etc.) o emergentes. La inversión que se realice con cargo al fondo estará comprendida entre los 150.000 y 1,5 millones de euros en forma de préstamo participativo o como entrada minoritaria y temporal en el capital de las empresas. El plazo máximo de devolución de la financiación será de ocho años.

- **Fondo Jeremie Construcción Sostenible:**

Este fondo está dirigido a Pymes y empresas de economía social y se destinará a proyectos de ahorro, eficiencia energética y energías renovables en los edificios existentes de Andalucía. Se conceden préstamos de hasta un máximo de 2 millones de euros por empresa y de hasta cinco años para su amortización. Las empresas solicitantes deben aportar garantías.

- **Fondo Jeremie Energía:**

Este instrumento financiero da cobertura a las empresas ligadas al sector de la energía, y está enfocado a actuaciones relacionadas con el ahorro, la eficiencia energética, la movilidad sostenible y las energías renovables. Se conceden préstamos de un máximo de 5 millones de euros por empresa de hasta 10 años para su amortización. Se deben aportar garantías. Las operaciones de financiación podrán contemplar apoyo tanto a inversiones en activos fijos como dotaciones de capital circulante.

- **Fondo Jeremie Multiinstrumento:**

El instrumento financiero está destinado a Pymes en cualquier fase empresarial y en cualquier sector de actividad, a excepción de empresas en crisis. Se concederán préstamos ordinarios y participativos, entradas en capital y avales, siendo el importe máximo por empresa de 10 millones de euros. La financiación se podrá destinar a inversiones en activos fijos como a dotaciones de capital circulante.

#### ▪ **Generación Espacios Productivos:**

El fondo está destinado a fomentar entornos tecnológicos competitivos mediante la generación de nuevos espacios para actividades productivas y la rehabilitación de los existentes. Se financiará la generación de suelo industrial y terciario y la generación de edificaciones para uso industrial o de servicios.

Se concederán préstamos de hasta 4 millones de euros y hasta 15 años de plazo de amortización. Se deberán aportar garantías.

#### ▪ **Línea para el fomento de emprendedores y dinamismo del tejido productivo de Andalucía:**

Línea resultante de un convenio de colaboración entre la Junta de Andalucía y el BBVA con el objetivo de fomentar el empleo y apoyar al tejido productivo andaluz. El BBVA se compromete destinar a financiación un máximo de 500 millones de euros en condiciones preferentes y la Junta por su parte dispone de hasta 125 millones de euros para garantizar operaciones que se formalicen. Se apoyan autónomos, Pymes y grandes empresas (facturación superior a 5 millones de euros).

#### ▪ **Industrias culturales:**

Fondo dotado con 10 millones de euros que se destina a facilitar la financiación de la actividad de las empresas de industrial culturales, consistiendo en inversiones como operaciones de circulante. Se excluyen las refinanciaciones de pasivos de naturaleza bancaria, las deudas con socios y las operaciones de salida de capital.

#### ▪ **Impulso de las Energías Renovables y la Eficiencia Energética:**

Este fondo está dotado de 90 millones de euros y financia actuaciones en materia de energías renovables y eficiencia energética en procesos productivos, en edificios, en flotas de transporte de pasajeros o mercancías y el aprovechamiento de calores residuales.

#### ▪ **Programa Jeremie Capital Riesgo:**

La dotación de 5 millones de euros son incrementados con aportaciones privadas en los fondos de capital riesgo, que permiten apalancar los recursos públicos. Su objetivo es potenciar el mercado del capital riesgo para fases de capital semilla, capital de puesta en marcha y capital de expansión. Actualmente hay tres fondos de capital riesgo operativos:

1. **Fondo Jeremie-Andalucía:** Se ha descrito este fondo con sus principales características y parámetros en la anterior sección sobre Invercaria.
2. **Fondo Axon ICT II:** Este fondo está destinado a proyectos del sector TIC, en fase semilla y con una antigüedad inferior a tres años. Las inversiones máximas por ronda son de 200.000 euros. El intermediario es Axon Capital e Inversiones.
3. **Fondo Al Andalus Capital:** Este fondo está destinado sin enfoque sectorial específico, aunque se prefieren proyectos de salud, energía/medioambiente, agroalimentario y sector turístico. Las operaciones objetivo son de entre 500.000 y 1,4 millones de euros. El intermediario de este fondo es Alter Capital Desarrollo.

A continuación se da una descripción de los proyectos presentados para las líneas de financiación reembolsable según se registran en el último informe anual disponible, de 2015.

Tabla 2.2.2.8. Actividad de la financiación reembolsable en 2015 (euros)

Sector	Nº Proyectos	Inversión Incentivable	Financiación aprobada	Empleo directo creado y/o mantenido
Comercio	576	89.244.087	35.560.747	2.805
Agroindustrial	190	60.651.258	18.329.970	2.298

Sector	Nº Proyectos	Inversión Incentivable	Financiación aprobada	Empleo directo creado y/o mantenido
Otras actividades empresariales	175	26.142.830	11.104.906	984
Ocio, Turismo y Deporte	134	109.505.163	29.647.136	2.506
Tecnologías de la Información y Comunicaciones (TIC)	93	140.879.773	56.661.907	3.893
Servicios a empresas	88	137.507.571	45.312.917	4.125
Energías y Medio Ambiente	84	336.070.117	65.940.236	3.206
Salud y Economía social	41	36.442.332	20.628.831	2.539
Fabricación otros bienes	39	246.176.710	23.052.735	1.529
Distribución y Logística	38	50.579.328	11.885.191	330
Edificación y obra civil	38	28.723.655	12.146.031	583
Metalmecánico	36	57.872.902	19.151.250	1.141
Automoción	33	8.051.452	3.816.468	163
Biotecnología y Farmacéutico	27	113.310.349	30.600.000	589
Otros sectores de actividad	126	300.782.566	99.996.718	6.202
<b>Total</b>	<b>1.718</b>	<b>1.741.940.093</b>	<b>483.835.043</b>	<b>32.893</b>

#### d.4) SOPREA

La Sociedad para la Promoción y Reconversión Económica de Andalucía (SOPREA) forma parte de los organismos adscritos a la agencia IDEA (participada al 100%) y fue constituida por la Ley 2/1983, desarrollada por el Decreto 62/1983. Tiene su domicilio social en Sevilla, compartiendo la sede con su sociedad matriz.

De acuerdo con sus estatutos, su misión consiste en favorecer el desarrollo económico y social de Andalucía y mejorar su estructura productiva, superando los desequilibrios económicos sectoriales y territoriales mediante actuaciones de promoción y reconversión.

Para desarrollar sus objetivos, SOPREA ha venido realizando las actividades siguientes:

- constitución de sociedades mercantiles o participación en sociedades ya constituidas que se consideren de especial interés para Andalucía,
- concesión de créditos a medio y largo plazo, y
- prestación de avales con objeto de garantizar la financiación obtenida por las sociedades en las que se actúa.

SOPREA ha sido responsable de los servicios de intermediación financiera de las operaciones aprobadas en el marco de la iniciativa de Fondos Reembolsables y Fondo JEREMIE Multiinstrumento. Estos fondos surgen por iniciativa de la Junta de Andalucía como instrumentos destinados a facilitar la financiación de la actividad productiva de empresas andaluzas. Su naturaleza reembolsable supone un cambio en la estrategia de intervención de la Junta en el apoyo y fomento de la economía regional, evolucionando el modelo de subvenciones a fondo perdido, por el de

préstamos restituibles que puedan ser reinvertidos. La actividad de SOPREA como intermediario financiero de estos fondos, se centra en la realización de las tareas relacionadas con los procesos de inversión y gestión de cartera.

En lo que respecta al Fondo JEREMIE Multiinstrumento, se trata de un fondo dotado de 185 millones de euros, focalizado en Pymes radicadas en Andalucía o con un establecimiento principal en la región en cualquier fase empresarial desde la creación hasta la expansión y consolidación en cualquier sector (sujeto a las excepciones marcadas por la UE). Son elegibles las inversiones en activos no corrientes y en capital circulante así como gastos de explotación. Los tipos de operación abarcan desde los préstamos ordinarios hasta los préstamos participativos, la entrada en capital y los avales.

En cuanto a otros fondos en los cuales SOPREA presta servicios de intermediación, son principalmente líneas del programa de financiación reembolsable que puso en marcha la agencia IDEA.



#### 4.2.3. Prospección de los proveedores y líneas de financiación a disposición de las empresas a nivel nacional y europeo

- **Las perspectivas económicas para Andalucía son favorables con respecto a los ejercicios anteriores** y el contexto económico ha mejorado ligeramente, propiciado por la política monetaria expansiva del BCE. A pesar de ello, **el crédito al sector privado todavía no se ha recuperado**. Los últimos datos disponibles registran una caída del 1% en el crédito, una cifra menos favorable que en el conjunto nacional. A esto hay que sumar que el crédito concedido en Andalucía como porcentaje del crédito total en España es menor que la participación de la economía andaluza en el PIB nacional. Estas restricciones en el crédito evidentemente condicionan el desarrollo de las empresas y el crecimiento de Andalucía. Por ello, **las empresas andaluzas siguen reclamando apoyo de las instituciones públicas para facilitar el acceso a la financiación**.
- Según el análisis de Afi-Red2Red, en general **el sistema financiero regional necesita incentivos para reavivar el crédito a las empresas**. Esto es **especialmente cierto para los proyectos de inversión en actividades de I+D**, para los cuales no se cubre la demanda del mercado por su inherente riesgo. Apoyar a las empresas innovadoras de Andalucía significa invertir en sostenibilidad y mayor valor añadido.
- **Hay una amplia gama de productos financieros e incentivos desplegados a nivel estatal y comunitario**, que buscan apoyar la inversión empresarial. **Los instrumentos financieros planteados por la Junta de Andalucía deberían ser complementarios** y situarse en nichos de mercado que todavía existen, teniendo en cuenta las necesidades de la comunidad autónoma. A continuación se

presentan aquellas líneas de financiación vinculadas a las administraciones nacionales y comunitarias que es necesario tener en cuenta.

##### a) **Ámbito Nacional**

- Líneas ICO

##### Línea ICO Empresas y Emprendedores 2015

Instituto de Crédito Oficial
Préstamos de máximo 12.500.000€
Financiación orientada a autónomos y empresas y entidades públicas y privadas, tanto españolas como extranjeras, que realicen sus inversiones productivas en España, o quieran cubrir sus necesidades de liquidez.

##### Línea ICO Garantía SGR/SAEGA 2015

Instituto de Crédito Oficial
Préstamos de máximo 2.000.000€
Financiación orientada a autónomos y empresas y entidades públicas y privadas, tanto españolas como extranjeras, que realicen sus inversiones productivas en España, o quieran cubrir sus necesidades de liquidez, y cuenten con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) o de la Sociedad Anónima Estatal de Caucción Agraria (SAECA).

##### Línea FOND-ICO Pyme

Instituto de Crédito Oficial – AXIS gestora de capital riesgo
Préstamos participativos y participaciones en capital con montantes vinculados al tipo de empresa solicitante entre 750.000 y 15.000.000€

Financiación orientada a empresas en sus planes de expansión, con financiación y visión a largo plazo de los negocios, desde las que se encuentran en primeros estadios hasta las consolidadas de tamaño mediano.

Principalmente co-inversión con otros fondos y siempre co-inversión con inversores especialistas en las inversiones en primeros estadios."

#### Línea ICO Innovación Fondo Tecnológico 2013-2015

Instituto de Crédito Oficial – AXIS gestora de capital riesgo

Préstamos de máximo 1.500.000€

Financiación orientada a Pymes Innovadoras, para inversiones productivas dentro de España.

#### Línea JEREMIE - ICO – Garantías

Instituto de Crédito Oficial

Garantías para acceso de créditos puente de CDTI

Financiación orientada a proyectos tecnológicos que hayan obtenido financiación del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) para proyectos de Investigación.

- En cuanto al total de créditos concedidos por el Instituto Oficial de Crédito, los datos demuestran que se destinaron 4500 millones de euros a la financiación de Pymes, lo cual representa casi el 90% de la financiación total. En 2016, esto supuso el 90% de las operaciones. Destaca también la orientación del ICO hacia la Micropyme, ya que se canalizó el 35% del crédito hacia este segmento.

Tabla 2.2.3.1 Crédito ICO según tamaño de empresa (2016)

	Importe crédito (millones de euros)	% / Total crédito	Número de operaciones	% / Total operaciones
Entre 1 y 9 empleados	2091	44,7%	53972	66,6%
Entre 10 y 49 empleados	1515	32,4%	19917	24,6%
Entre 50 y 249 empleados	777	16,6%	5382	6,6%
Más de 250 empleados	298	6,4%	1810	2,2%
<b>Total</b>	<b>4681</b>	<b>100%</b>	<b>81081</b>	<b>100%</b>

Fuente: Informe anual ICO 2016

- El ICO atendió a toda clase de proyectos llevados a cabo por Pymes, como demuestra la distribución del crédito por volumen, aunque existe cierta prevalencia de los créditos de 25.000 hasta 75.000 euros.

Tabla 2.2.3.2 Distribución del crédito por volumen (2016)

	Importe crédito (millones de euros)	% / Total crédito	Número de contratos	% / Total operaciones
Hasta 25.000€	570	12,20%	43.379	53,50%
De 25.000 a 75.000€	1.052	22,50%	24.165	29,80%
De 75.000 a 150.000€	847	18,10%	8.005	9,90%
De 150.000 a 1.000.000€	1.701	36,30%	5.264	6,50%
Más de 1.000.000€	511	10,90%	268	0,30%
<b>Total</b>	<b>4681</b>	<b>100%</b>	<b>81081</b>	<b>100%</b>

Fuente: Informe anual ICO 2016

- En cuanto a las líneas de mediación, destinadas a Pymes mediante créditos otorgados por intermediación financiera, **las empresas andaluzas fueron beneficiarias del 12% de los créditos concedidos, lo equivalente a 595 millones**. Esto se encuentra en consonancia con su contribución al PIB nacional.

Tabla 2.2.3.3. Distribución de los créditos de mediación en 2016

	Empresas y emprendedores (millones)	Internacionalización (millones)	Total (millones)	% / Total
Cataluña	741	177	918	19,6%
Andalucía	420	175	595	12,7%
Comunidad Valenciana	385	198	583	12,5%
Madrid	438	116	554	11,8%
Galicia	269	133	402	8,6%
País Vasco	87	167	254	5,4%
Castilla y León	203	30	232	5,0%
Aragón	104	128	232	5,0%
Canarias	142	20	163	3,5%
Castilla La Mancha	99	49	148	3,2%
Región de Murcia	104	44	148	3,2%
Asturias	113	34	147	3,1%
Baleares	78	33	111	2,4%
Navarra	31	48	78	1,7%
Extremadura	29	20	49	1,0%
Cantabria	24	14	39	0,8%
La Rioja	11	10	21	0,4%
Otros Países (*)	-	4	4	0,1%
Melilla	2	0	2	0,1%
Ceuta	2	-	2	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>3,280</b>	<b>1,401</b>	<b>4,681</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Informe anual ICO 2016

- Líneas CDTI

## Línea Proyectos de Investigación y Desarrollo

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Préstamos combinados con ayuda no reembolsable. Según categoría, siempre un mínimo de 175.000€ por empresa
Financiación orientada al desarrollo de proyectos de Investigación y Desarrollo en cuatro modalidades: Proyectos de I+D Individuales, Proyectos de I+D en Cooperación Nacional, Proyectos de I+D en Cooperación Tecnológica Internacional y Proyectos de I+D en Convocatoria Específica. En función de las características de cada proyecto, puede haber un tramo no-reembolsable de las ayudas.

## Línea Directa de Innovación

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Préstamos de un mínimo de 175.000€ por empresa
Financiación orientada a proyectos empresariales que impliquen la incorporación y adaptación de tecnologías novedosas a nivel sectorial, que supongan una ventaja competitiva para la empresa, y actuaciones de adaptación tecnológica dirigidas a la introducción en nuevos mercados.

## Línea de Innovación Global

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Préstamos de entre 667.000€ y 10.000.000€
Financiación orientada al desarrollo de proyectos de inversión en innovación e incorporación de tecnología innovadora para el crecimiento e internacionalización de empresas que desarrollen sus actividades en España, tanto en instalaciones ubicadas en España como en el extranjero. Pymes y MidCaps.

## Línea CIEN- Financiación de proyectos de I+D

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Préstamos combinados con ayuda no reembolsable de entre 7.000.000 y 20.000.000€
Financiación orientada a grandes proyectos de investigación industrial y desarrollo experimental realizados por empresas en consorcio.

## Línea ERA-NET

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Diferentes modalidades de ayuda: <ul style="list-style-type: none"><li>Convocatoria OCEANERA-NET: Ayuda Parcialmente Reembolsable, con una cobertura financiera de hasta el 75% del presupuesto total aprobado (préstamo), y un tramo no reembolsable (TNR) variable de hasta el 20-25-30 % en función de la naturaleza del beneficiario y proyecto.</li><li>Convocatoria BESTF2: Ayuda Parcialmente Reembolsable, con una cobertura financiera de hasta el 75% del presupuesto total aprobado con un tramo no reembolsable.</li><li>Resto convocatorias: subvenciones</li></ul>
Financiación orientada a la internacionalización de la I+D+i con menores riesgos y mayor tasa de éxito, gracias a la descentralización de la financiación que proveen, que las convierte en acciones puente, a medio camino entre las convocatorias nacionales/regionales y las convocatorias europeas.

- En el conjunto de líneas, **la financiación del CDTI alcanzó los 833 millones de euros en España.**
- El principal instrumento de ayuda del CDTI, consiste en préstamos parcialmente reembolsables** a tipo de interés fijo Euribor+0,1%, con un tramo reembolsable de hasta el 20% en función de las características del proyecto y del beneficiario.

- La aportación del CDTI a Andalucía ascendió en 2017, el último año con datos publicados, a 131 millones de euros. **Esto representa un 15,6% de la aportación total del CDTI, por encima de la contribución de Andalucía al PIB nacional.**

- Líneas ENISA

#### Línea Jóvenes emprendedores

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 25.000 y 75.000 euros. Aportación socios 50% préstamo.
Ofrece recursos financieros a Pymes de reciente constitución creadas por jóvenes para que puedan realizar las inversiones requeridas por el proyecto en su fase inicial.

#### Línea emprendedores

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 25.000 y 300.000 euros.
Financiación de Pymes en sus primeras fases de vida, sin límite de edad, para proyectos innovadores o novedosos con claras ventajas competitivas.

#### Línea competitividad

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 25.000 y 1.500.000 euros.
Destinada a financiar proyectos de Pymes basados en modelos de negocio viables, rentables y contrastados, enfocados a la mejora competitiva de sistemas productivos y/o cambio de modelo productivo, así como a la expansión mediante ampliación de la capacidad productiva, avances

tecnológicos, aumento de gama de productos/servicios, diversificación de mercados
---

#### Línea mercados alternativos

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos.
Destinada a financiar proyectos de consolidación, crecimiento e internacionalización de Pymes, que busquen capitalización y/o deuda, a través de un mercado regulado, como puede ser el MAB y el MARF

#### Línea de fusiones y adquisiciones

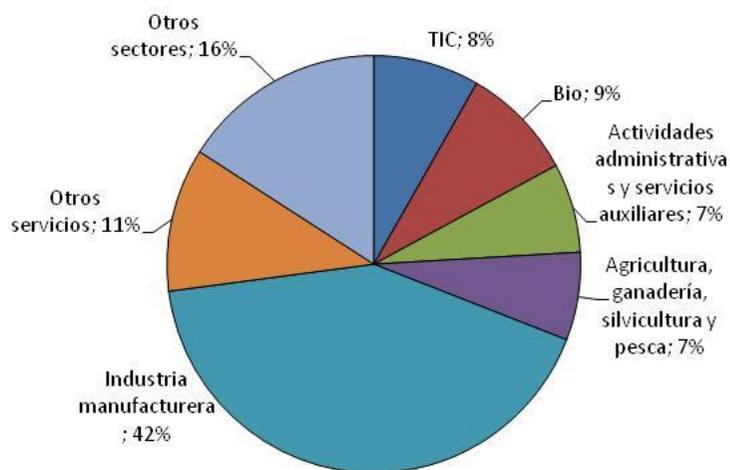
Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 300.000 y 1.500.000 de euros.
Línea destinada a financiar proyectos empresariales que contemplen una operación societaria que suponga una venta competitiva y un modelo de negocio innovador.

#### Línea EBT (empresas base tecnológica)

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 75.000€ y 1.500.000 €.
Línea destinada a Pymes que llevan a cabo proyectos empresariales cuyo resultado suponga un avance tecnológico, la obtención de nuevos productos y servicios o la mejora sustancial de los ya existentes, facilitando el acceso a una financiación preferente con la única garantía de su propio proyecto empresarial.

- Durante 2014, **Andalucía absorbió el 8,3% de las operaciones (46) y el 8,11% (cerca de 5 millones) del importe total invertido por ENISA.**
- **Gran parte de los préstamos participativos concedidos fueron desarrollados bajo la línea Pyme (3,2 millones), seguido de las líneas EBT (0,7 millones) y Jóvenes Emprendedores (0,5 millones).** En total, se invirtió en 27 empresas andaluzas.
- En cuanto a la distribución sectorial de las inversiones, **cabe destacar la importancia de la industria manufacturera, así como los sectores de las TIC y la biotecnología.**

Gráfico 2.2.3.1. Sectores de las empresas invertidas en Andalucía



Fuente: Informe anual ENISA 2014

## b) **Ámbito comunitario**

### Línea Instrumento Iniciativa PYME

Banco Europeo de Inversiones con financiación FEDER 2014-2020
Garantías y contra-garantías con una estimación de capital avalado medio de 100.000€ por pyme beneficiada
Financiación orientada a ofrecer garantías a los intermediarios financieros (bancos y otras instituciones financieras) dando cobertura parcial de las carteras de créditos que se concedan a las Pymes subvencionables.

### Línea InnovFin Large Projects

Horizonte 2020
Préstamos y garantías con importes de entre 25.000.000€ y 300.000.000€
Financiación orientada a la concesión de préstamos y garantías a grandes proyectos de I+D, por grandes empresas, universidades, centros de investigación pública etc. Para mejorar su acceso a la financiación de riesgo.

### Línea InnovFin Midcap Growth Finance

Horizonte 2020
Préstamos con importes de entre 7.500.000€ y 25.000.000€
Financiación orientada a la concesión de préstamos senior, subordinados o mezzanine para empresas innovadoras, apoyando su crecimiento e inversión en I+D.

### Línea Progress Microfinanciación

Programa EASI
Microfinanciación- Préstamos y Garantías (y contra-garantías) de hasta 25.000€
Financiación orientada a facilitar el acceso a la financiación para microempresas (incluidas las de economía social), y para personas en desempleo o con riesgo de estarlo, que desean crear su propia empresa. Se gestiona a través de intermediarios financieros seleccionados en cada país que proporcionan la información sobre los requerimientos y procedimientos específicos de las solicitudes en cada país.

### Línea InnovFin SME Guarantee

Horizonte 2020
Garantías y contra-garantías para préstamos entre: 25.000€ y 7.500.000€
Financiación orientada a aportar garantías y contra-garantías para la mejora del acceso a préstamos financieros por parte de pequeñas y medianas empresas basadas en la investigación y la innovación, así como pequeñas Midcaps (hasta 499 empleados).

### Línea InnovFin Midcap Guarantee

Horizonte 2020
Garantías y contra-garantías para préstamos entre 7.500.000€ y 50.000.000€
Financiación orientada a aportar garantías (que cubren el 50%) para el acceso a préstamos de intermediarios financieros por parte de empresas innovadoras de hasta 3.000 empleados.

### Línea COSME - Loan Guarantee Facility (LGF)

COSME
Garantías para préstamos de un máximo de 150.000€. Hasta 1.500.000 para Pymes no aceptadas bajo la garantía del InnovFin SME Guarantee Facility.
Financiación orientada a aportar garantías financieras a intermediarios, así como contra-garantías a los garantes de préstamos, para mejorar la financiación y la concesión de préstamos a Pymes que pudieran tener problemas de acceso a la financiación bancaria tradicional.

### Línea InnovFin SME Venture Capital

Horizonte 2020
Capital Riesgo y Capital Semilla <i>(No definido todavía)</i>
Financiación orientada a aportar, a través de intermediarios seleccionados (fondos de inversión, de capital riesgo, business angels...), financiación para proyectos de I+D en forma de capital semilla o capital riesgo, a pequeñas y medianas empresas en fases iniciales. Las ramas científicas financiables son: Ciencias de la vida, TICs, demás investigación tecnológica y no tecnológica e innovación social.

### Línea COSME - Equity Facility for Growth (EFG)

COSME
-------

Inversiones en Intermediarios de Capital Riesgo y Capital Semilla por un máximo 30.000.000€ por intermediario.
Financiación orientada a impulsar al crecimiento y la inversión en I+D de Pymes desde sus comienzos hasta su desarrollo y expansión, a través de la inversión sobre los intermediarios financieros, que a su vez re-invierten en capital riesgo y mezzanine sobre las Pymes.

#### 4.2.4. Definición de la matriz de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de la financiación. La Matriz DAFO

El objetivo de la matriz DAFO elaborada en el marco de la presente evaluación ex ante es hacer una síntesis objetiva de la realidad de la financiación empresarial en Andalucía. Se han tomado en consideración factores endógenos a la financiación empresarial como la evolución de variables y mercados pero también factores exógenos que pueden influenciar en la financiación empresarial, como las condiciones macroeconómicas o sociales. Por tanto la matriz DAFO ofrece una visión panorámica de los siguientes aspectos:

	Negativas (factores de riesgo)	Positivas (factores de éxito)
Circunstancias internas (en acto)	<b>DEBILIDADES</b>	<b>FORTALEZAS</b>
circunstancias externas (en potencia)	<b>AMENAZAS</b>	<b>OPORTUNIDADES</b>

- Debilidades y fortalezas de la demanda y oferta de financiación para el desarrollo empresarial;
- Identificación de *funding gaps* del sector o sectores objetivo;
- Delimitación de los fallos de mercado existentes, deficiencias de mercado existentes y situaciones de inversión subóptimas en el sector o sectores objetivo;
- Tipo y alcance de las inversiones públicas necesarias en el marco de las prioridades estratégicas del Programa Operativo FEDER 2014 – 2020.

Para el desarrollo de la matriz DAFO, AFI-Red2Red ha empleado una metodología de trabajo en la que han confluído diversas fuentes:

- Derivación de hipótesis de trabajo en cuanto a fallos de mercado que podrían existir en el mercado andaluz a partir de una exhaustiva revisión de literatura especializada.
- Revisión de fuentes secundarias como encuestas y otras estadísticas ofrecidas por institutos estadísticos, que posibilitan la inferencia y que son comparables regional e internacionalmente.
- Análisis de fuentes primarias, como información obtenida de manos de gestores públicos al cargo de otros programas o instrumentos financieros, que pueden ilustrar el análisis y la posterior puesta en marcha de los instrumentos financieros.

Las conclusiones del análisis del mercado y de cómo los instrumentos financieros se adecúan a la demanda de financiación empresarial se sintetizan a través de una matriz que recoge los siguientes elementos:

---

El objetivo de la síntesis de los diferentes aspectos en la matriz DAFO es la identificación de posibles fallos de mercado y la presencia de situaciones de inversión subóptimas. Esta identificación guiará una posterior

estimación del nivel y alcance de las inversiones necesarias para cubrir las carencias.

<b><u>Debilidades</u></b>	<b><u>Amenazas</u></b>
<p>D1. Aversión al riesgo y pocos emprendedores</p> <p>D2. Alta mortalidad de las empresas</p> <p>D3. Recuperación del crédito más lenta que en el conjunto nacional</p> <p>D4. Sector empresarial muy atomizado con dificultades para la expansión</p> <p>D5. Porcentaje de grandes empresas por debajo de la media nacional</p> <p>D6. Baja intensidad de la I+D, sobre todo en empresas, propiciando modelos de negocio con poco valor añadido</p> <p>D7. Cuota de participación en el crédito concedido sobre el conjunto nacional más baja que el peso en términos del PIB</p> <p>D8. Desplome del crédito al sector público</p> <p>D9. Mercados de financiación alternativos poco desarrollados, que canalicen la inversión hacia proyectos emprendedores y de expansión</p> <p>D10. La financiación bancaria concedida es utilizada principalmente para el pago de gastos corrientes en lugar de proyectos de inversión.</p> <p>D11. Altos requerimientos de colateral para las Pymes, comparados con el contexto europeo</p> <p>D12. Créditos concedidos de cuantía más reducida, dificultando los proyectos de inversión a gran escala</p> <p>D13. Alta carga de intereses para las Pymes</p> <p>D14. Aumento de la morosidad entre las Pymes (mayor que el promedio nacional), aumentando la aversión al riesgo de la banca</p> <p>D15. Poca utilización de subsidios o préstamos con tipos de interés bonificados, dejando margen de mejora</p> <p>D16. Reducción de la actividad del ICO en Andalucía en el último año</p>	<p>A1. Alta tasa de desempleo</p> <p>A2. Expectativas desfavorables en la evolución demográfica</p> <p>A3. Recuperación económica fundamentada en factores transitorios (política expansiva del BCE, bajos precios del petróleo)</p> <p>A4. Dependencia del sector servicios, agrario y de la construcción</p> <p>A5. Sector turístico muy estacional, propiciando empleo temporal y de baja cualificación, y demasiado segmentado entre el litoral y el interior</p> <p>A6. Turismo extranjero inferior a la media nacional</p> <p>A7. Debilidad de la demanda</p> <p>A8. Reducido peso de la industria, un sector tradicionalmente muy inversor</p> <p>A9. El tamaño medio de los establecimientos industriales es muy reducido y ello puede imposibilitar el implementar determinadas estrategias de expansión</p> <p>A10. Falta de innovación en el futuro por el desplome en la inversión en I+D, base para el crecimiento económico y la productividad en el futuro</p> <p>A11. La evolución del gasto en I+D tiene un comportamiento cíclico, demasiado vinculado al comportamiento de la economía andaluza</p> <p>A12. Inversión en I+D sesgada al sector público con baja participación del sector privado en comparación con la media europea</p> <p>A13. Caída de cotizantes a la Seguridad Social y mayor número de beneficiarios de pensiones contributivas (la recaudación por cotizaciones sociales supone solo el 77,3% del gasto en pensiones contributivas)</p> <p>A14. Exportaciones demasiado concentradas en cuanto a los productos que se exportan (productos agroalimentarios y materias primas y semi-manufacturas, sectores con poco componente tecnológico)</p>

<p>D17. Escasa cultura emprendedora y aversión al riesgo</p> <p>D18. Centros de decisión financieros externos a Andalucía, que solamente alberga pocas entidades financieras</p>	<p>A15. Modelo productivo basado en bajos costes y sectores tradicionales efímero y con pocas perspectivas de futuro</p> <p>A16. Menor apertura al comercio internacional que el conjunto nacional con una balanza comercial deficitaria</p> <p>A17. Reducción en el PIB per cápita y, por consiguiente, de capacidad de compra</p>
<p><b><u>Fortalezas</u></b></p> <p>F1. Gran oferta de líneas de financiación pública</p> <p>F2. Gran dinamismo en la creación de empresas en las provincias de Málaga y Sevilla</p> <p>F3. Repunte del sector de capital riesgo, propiciado por grandes operaciones</p> <p>F4. Mejor situación financiera de las empresas, por el proceso de desapalancamiento durante la crisis</p> <p>F5. Recuperación del flujo del crédito entre las empresas solventes y más internacionalizadas</p> <p>F6. Fortaleza de la banca, tras la reestructuración y recapitalización durante la crisis</p> <p>F7. Utilización de avales concedidos por las SGR con especialización en Andalucía en nueva inversión</p> <p>F8. Varias entidades bancarias con especialización regional, como Unicaja, Banco Mare Nostrum y Cajamar.</p> <p>F9. Entre los sectores con una mejor evolución entre 2010 y 2014 se encuentra el sector de I+D</p> <p>F10. Proceso de fusión entre Suraval y Avalunión, que creará una gran SGR con especialización en Andalucía</p> <p>F11. Reducción de las Pymes con problemas financieros</p>	<p><b><u>Oportunidades</u></b></p> <p>O1. Alto potencial de ciertos sectores, por ejemplo el agroalimentario y el turístico</p> <p>O2. Política expansiva del BCE, propiciando mejoras en el acceso al crédito con tipos bajos</p> <p>O3. Estabilización en la destrucción de empresas</p> <p>O4. Incremento en la apertura al comercio en los últimos años, fundamentado en el dinamismo en las exportaciones</p> <p>O5. Situación geográfica</p>

## a) Descripción de los factores influyentes

### 1. Debilidades

- Pocos emprendedores
  - La tasa de emprendimiento andaluz (porcentaje de iniciativas empresariales de nueva creación) ronda el 6%. Esto deja cierto margen de mejora. Cabe destacar también que un elevado porcentaje de emprendedores en Andalucía emprende por necesidad.
- Alta mortalidad de las empresas
  - En Andalucía, desde el inicio de la crisis se han destruido más empresas que en el conjunto nacional en términos relativos. A finales de 2014 todavía se destruían más empresas que las que se creaban.
- Recuperación del crédito más lenta que en el conjunto nacional
  - Caída más pronunciada del crédito en Andalucía a partir de 2007 y recuperación más lenta que en el conjunto nacional. A 2017 la variación interanual del crédito concedido todavía no ha entrado en el ámbito positivo (-1,3%).
- Sector empresarial muy atomizado con dificultades para la expansión
  - En Andalucía el 93% de las empresas son microempresas o autónomos en autoempleo. La tasa de autoempleo andaluz es comparable con la media nacional pero existe un mayor peso de las microempresas, en detrimento de empresas de mayor tamaño.
- Porcentaje de grandes empresas por debajo de la media nacional
  - En Andalucía solamente el 0,06% de las empresas cuentan con más de 250 empleados frente a un 0,12% en España. Incluso Sevilla, la provincia con mayor presencia de grandes empresas, no sobrepasa la media nacional.
- Baja intensidad de la I+D, sobre todo en empresas, propiciando modelos de negocio con poco valor añadido
  - El gasto en I+D sobre PIB se sitúa casi un punto porcentual por debajo de la media europea y es también inferior a la media nacional. El porcentaje del gasto en I+D que se realiza en empresas se sitúa en un 37%. Esto contrasta con la media nacional y europea, de 53% y 63%, respectivamente.
- Cuota de participación en el crédito concedido sobre el conjunto nacional más baja que el peso en términos del PIB
  - La cuota andaluz en el crédito total concedido es 1,5 puntos porcentuales menor que su aportación al PIB nacional (12,5% comparado con 14%).
- Mercados de financiación alternativos poco desarrollados, que canalicen la inversión hacia proyectos emprendedores y de expansión
  - Financiación de proyectos por capital riesgo y capital privado con montos reducidos. Se infiere que los

---

mercados siguen centrados en fases tempranas del ciclo de vida empresarial. En el contexto de la crisis, la financiación media ha caído cerca de un 50% entre 2011 y 2014.

- La financiación bancaria concedida es utilizada principalmente para el pago de gastos corrientes en lugar de proyectos de inversión
  - Una encuesta andaluza realizada para el periodo desde mayo de 2014 hasta abril de 2015 señala que la financiación bancaria obtenida en el mayor número de casos se destina al pago de gastos corrientes, por delante de la inversión en activos nuevos y actuales.
- Aumento de la morosidad entre las Pymes, aumentado la aversión al riesgo de la banca
  - El deterioro de la posición financiera de las empresas andaluzas ha incrementado la tasa de morosidad desde un 6% hasta un 9%. Esta cifra está por encima de la media nacional. Por consiguiente, las entidades bancarias establecen más restricciones en la provisión de crédito.
- Reducción de la actividad del ICO en Andalucía en el último año
  - La actividad del ICO en Andalucía se ha reducido significativamente durante el pasado ejercicio. Aunque esto significa que la demanda de financiación no cubierta por el sector privado se está cerrando, un menguante número de empresas andaluzas puede beneficiarse de las líneas del ICO.

- Centros de decisión financieros externos a Andalucía, que solamente alberga pocas entidades financieras
  - Solamente pocas entidades financieras tienen su sede en Andalucía. Precisamente las entidades bancarias de mayor relevancia para la financiación empresarial (por ejemplo, Banco Sabadell, BBVA, Banco Santander, Banco Popular) tienen sus sedes en otras plazas financieras del país (principalmente Madrid y Barcelona).
- Inversión en I+D sesgada al sector público con baja participación del sector privado en comparación con la media europea
  - La participación del sector privado en la inversión en I+D es menor en Andalucía (37%) que la media nacional (53%) y europea (63%).
- Pérdida de rentabilidad de las empresas andaluzas
  - Aunque el ROE ha repuntado en 2013 y 2014, llegó a caer desde el entorno de los 8% en 2008 hasta el 0,8% en 2012.

## 2. Fortalezas

- Gran oferta de líneas de financiación pública
  - La agencia IDEA tiene un gran número de incentivos reembolsables y no reembolsables desplegados, de los que pueden hacer uso las empresas andaluzas. A esto se suman otros entes especializados como Invercaria o Soprea, que también tienen una oferta importante de financiación.

- Gran dinamismo en la creación de empresas en las provincias de Málaga y Sevilla
  - Aunque la mortalidad de empresas también es elevada en estas provincias, son dos lugares vibrantes en cuanto a la creación de empresas.
- Repunte del sector de capital riesgo, propiciado por grandes operaciones
  - Tras varios años en declive, el mercado del capital riesgo registra cifras crecientes otra vez. Aunque este repunte se debe a grandes operaciones, es una señal positiva, muestra de que el atractivo de este canal de financiación está ganando importancia.
- Mejor situación financiera de las empresas, por el proceso de desapalancamiento durante la crisis
  - El ratio de deuda sobre activos de las empresas se ha reducido considerablemente en España, también en comparación con la media europea. Este proceso no es ajeno a Andalucía, donde la reducción en la concesión de crédito ha propiciado una evolución similar.
- Paulatina recuperación del flujo del crédito entre las empresas solventes y más internacionalizadas
  - El trabajo de campo realizado ha revelado este aspecto. Esto es una buena señal, dado que se financian segmentos de la economía de buena salud y de importancia para el desarrollo de la economía andaluza.
- Fortaleza de la banca, tras la reestructuración y recapitalización durante la crisis
  - La absorción del negocio de las cajas ha significado una mejora de la solvencia y liquidez de las entidades financieras de la región. A nivel nacional, las principales entidades del país iniciaron un proceso de recapitalización, que ha permitido aprobar los recientes tests de estrés realizados por la Autoridad Bancaria Europea. La reestructuración de las cajas también ha propiciado un mayor profesionalismo por una dirección con mejores capacidades que la tradicional dirección politizada.
- Utilización de avales concedidos por las SGR con especialización en Andalucía en nueva inversión
  - Esto se desprende de los informes anuales de la principal SGR andaluza. Tres cuartas partes del riesgo vivo se utilizaron para esta finalidad.
- Varias entidades bancarias con especialización regional, como Unicaja, Banco Mare Nostrum y Cajamar.
  - Si bien estas entidades no se especializan precisamente en la financiación empresarial, tienen un gran grado de conocimiento de la realidad de la región y son instrumentales en la financiación de la economía real de la región.
- Proceso de fusión entre Suraval y Avalunión, que creará una gran SGR con especialización en Andalucía

- Estas dos SGR acaban de completar su proceso de fusión, creando una entidad con un riesgo vivo de más de 500 millones de euros.
  - Reducción de las Pymes con problemas financieros
    - El estudio SAFE del Banco Central Europeo demuestra que las Pymes que consideran el acceso a la financiación como el principal problema se ha reducido a cerca del 20% desde el entorno del 30%, en el punto álgido de la crisis.
  - Compromiso por parte de las Administraciones Públicas
    - La Administración mantiene una extensa red de apoyo empresarial en Andalucía a varios niveles, desde el regional hasta el local.
- ### 3. Amenazas
- Alta tasa de desempleo
    - La crisis ha significado una elevada tasa de paro, tanto en Andalucía como a nivel nacional. Actualmente, la tasa andaluza se sitúa próxima al 35%, 10 puntos porcentuales más que la tasa nacional. Son especialmente preocupantes la elevada tasa de paro estructural y la tasa de desempleo juvenil.
  - Expectativas desfavorables en la evolución demográfica
    - La siguiente generación en la demografía andaluza estará marcada por un envejecimiento de la población. Esto tendrá implicaciones para las arcas públicas en cuanto al gasto en sanidad y dependencia.
- Recuperación económica fundamentada en factores coyunturales (bajos precios del petróleo, tipo de cambio favorable)
    - Los pilares del crecimiento de la economía andaluza y española están relacionados con aspectos coyunturales, que son efímeros.
  - Dependencia del sector servicios, agrario y de la construcción
    - La distribución de las empresas demuestra que la economía andaluza se basa de sobremano en estos sectores. Aunque el sector de la construcción ha vivido un extraordinario declive, todavía tiene peso en la producción andaluza. En todo caso, son sectores con poco valor añadido.
  - Sector turístico muy estacional, propiciando empleo temporal y de baja cualificación, y demasiado segmentado entre el litoral y el interior
    - Se estima necesario potenciar el turismo de interior o urbano, complementario al turismo de sol y playa. Se observa un mayor grado de estacionalidad en el sector turístico en cuanto a las pernoctaciones registradas cada mes del año. Esto tiene implicaciones para la evolución del mercado de trabajo.
  - Turismo extranjero inferior a la media nacional
    - Si a nivel nacional el turismo extranjero representa un 69%, en Andalucía ese dato es menor, con un 61%. El turismo extranjero es una fuente de ingresos mayor, dado que el gasto diario por visitante es más elevado.

- Debilidad de la demanda
  - Aunque este problema ha perdido importancia paulatinamente durante la recuperación económica, es todavía el principal problema al que se enfrentan las empresas andaluzas (63% lo señalan como tal).
- Atomización y reducido peso de la industria, un sector tradicionalmente muy inversor
  - Con excepción de Huelva, en las otras provincias la industria tiene poco peso en la composición del PIB (entre un 15% y un 6% aproximadamente)
  - Además, el 65% de los establecimientos industriales en Andalucía tiene menos de 3 empleados, implicando una reducida capacidad inversora.
- La evolución del gasto en I+D tiene un comportamiento cíclico
  - Comportamiento procíclico del sector de la I+D. La inversión en I+D crece más que el PIB en épocas de expansión y se contrae más que el PIB en épocas de recesión.
- Exportaciones demasiado concentradas en cuanto a los productos que se exportan.
  - Las exportaciones se concentran en productos agroalimentarios y materias primas y semi-manufacturas, sectores con poco componente tecnológico. Modelo productivo basado en bajos costes y sectores tradicionales, con pocas perspectivas de futuro
- Dependencia de la financiación exterior y balanza comercial deficitaria
  - Aunque el déficit en la balanza comercial se ha reducido desde los máximos históricos en 2007-2008, todavía se salda con un valor negativos de unos 3.000 millones de euros a junio de 2015. A causa de la falta de ahorro, Andalucía no genera los suficientes fondos como para sostener las inversiones que se precisan. La región depende de la financiación exterior.
- Reducción en el PIB per cápita y, por consiguiente, de capacidad de compra
  - El PIB per cápita ha menguado un 10% desde el inicio de la crisis, afectando a la demanda de productos y servicios.
- Uso de las TIC en las empresas y hogares menor que la media europea
  - A fecha de 2014, un 26% de los andaluces no han usado jamás un ordenador. En España son menos, un 20%. También el uso de las TIC para el acceso a servicios públicos es bajo. La tasa de ciudadanos que usaron las TIC para este fin se sitúa en un 43% en Andalucía. Esto es considerablemente menos que la misma cifra en otras comunidades autónomas como Madrid (60%).
- Altos requerimientos de colateral para las Pymes, comparados con el contexto europeo
  - Los requerimientos de colateral para acceder a la financiación empresarial son significativamente mayores

---

en España que en la media europea. En España generalmente se requiere entre un 75% y 100% e incluso más del 150%, cuando en Europa estos requerimientos están por debajo del límite del 75%.

- Créditos concedidos de cuantía más reducida, dificultando los proyectos de inversión a gran escala
  - A nivel nacional, los montos concedidos por financiación bancaria son considerablemente menores que la media Europea. Si en España las cuantías están sesgadas hacia el rango de menos de 100.000 euros, en Europa existe una preponderancia de los créditos por valor de más de 250.000 euros e incluso más de 1 millón de euros.
- Alta carga de intereses para las Pymes
  - Los intereses soportados por las empresas españolas, si bien se encuentran por debajo de los niveles de Grecia y Portugal, son mayores que los de los países vecinos de Centroeuropa (por ejemplo, Italia, Alemania, Francia y el Reino Unido).
- Posible nueva reestructuración en el sector bancario
  - Aunque ha habido un ajuste en cuanto a las oficinas de entidades financieras en Andalucía, el porcentaje de oficinas en Andalucía sobre el total nacional ha crecido. Esto evidencia que futuras reestructuraciones son altamente probables, debido a la necesidad de reducción de costes operativos para incrementar la rentabilidad.

- Regulación financiera a nivel europeo que incrementa la aversión al riesgo
  - Las medidas macroprudenciales de Basilea III pueden suponer restricciones de crédito, sobre todo para sectores o iniciativas innovadoras con alto riesgo.
- Movilidad de las iniciativas empresariales innovadoras a otras comunidades autónomas y países
  - Proyectos iniciados en Andalucía pueden llegar a desplazarse a otras localizaciones para aprovechar una mayor sofisticación financiera

#### 4. Oportunidades

- Alto potencial de ciertos sectores, por ejemplo el agroalimentario y el turístico
  - Los indicadores para estos sectores (evolución de las pernoctaciones y exportaciones de bienes) demuestran fortaleza
- Coyuntura macroeconómica favorable (precio del petróleo, tipo de cambio)
  - La bajada en los precios del crudo y el tipo de cambio favorable ha influido positivamente en la producción y consumo, así como en la competitividad exterior.
- Estabilización en la destrucción de empresas

- Aunque la creación de empresas es todavía débil, se ha frenado la destrucción de empresas, paso previo al cambio de ciclo económico.
- Incremento en la apertura al comercio en los últimos años, fundamentado en el dinamismo en las exportaciones
  - El gap en la tasa de apertura al comercio con respecto al conjunto nacional se ha ido cerrando desde el año 2000.
- Situación geográfica
  - La situación geográfica privilegiada resulta en un clima suave, que además de incrementar la calidad de vida, añade atractivo a la región. Esto es especialmente cierto teniendo en cuenta las turbulencias socioeconómicas vividas por los países árabes. Andalucía se perfila como una alternativa turística más segura a estos países.
- Evolución demográfica futura más favorable que la nacional
  - Aunque las tasas de fertilidad están en descenso en toda España a causa de la crisis económica, en Andalucía todavía es mayor que la media nacional (1,34 comparado con 1,27)
- Sistema de infraestructuras maduro y competitivo (autopistas, puerto de Algeciras, aeropuerto de Málaga)
  - El aeropuerto de Málaga está consolidado bien por encima de los 10 millones de pasajeros anuales y ha experimentado un aumento de más del 6% en pasajeros entre 2013 y 2014.
- El puerto de Algeciras es el primer puerto de España en tráfico de mercancías y el primero del mar Mediterráneo. En 2011 se colocó como el segundo puerto en volumen de mercancías y contenedores.
- El Foro Económico Mundial reconoce la competitividad de la que dotan las autopistas a la economía española. En Andalucía hay cerca de 1.500 km de autopistas, gratuitas y de pago.
- Estabilidad política
  - La dominación del escenario político por un solo partido y la consiguiente estabilidad ha contribuido a la persecución de objetivos estratégicos a largo plazo. Más recientemente, la política se ha caracterizado por los pactos y la renovación, pero esto tampoco ha resultado en ningún perjuicio para la economía en términos de inestabilidad.
- Condiciones ventajosas para la captación de fondos de la UE
  - Andalucía es actualmente calificada por la UE como una región “en transición” (entre el 75% y el 90% del PIB per cápita medio de la UE). La región disfrutó de cerca de 11.500 millones de euros en fondos de la UE en el periodo de programación 2007-2013, lo que equivaldría a un 1% del PIB regional acumulado. En el actual periodo de programación 2014-2020, las ayudas se reducirán un 22%, hasta los 9.400 millones de euros.
- Ciudades con proyección internacional como Sevilla, Málaga y Granada

- Aparte de los atractivos turísticos por la semana santa andaluza, la feria de Sevilla o la Alhambra en Granada, Andalucía destaca en el plano tecnológico y en la organización de congresos. El parque tecnológico Cartuja 93 es uno de los más importantes parques científicos en el sur de Europa, dado que emplea a cerca de 15.000 personas. El Parque Tecnológico de Andalucía, situado en Málaga, inaugurado en 1992 alberga más de 500 empresas punteras y da empleo a también cerca de 15.000 personas. El Palacio de Ferias y Congresos de Málaga (FYCMA) atrae a numerosos turistas de congresos.
- Alto retorno a la inversión en I+D en Andalucía comparado con la media nacional y europea
  - Según un modelo estimado por ESPON para todas las regiones NUTS 2 de Europa y los países del Espacio Económico Europeo, la inversión en I+D en Andalucía tiene un efecto sobre el PIB alto, considerando el coeficiente estimado. Esto significa que mayores esfuerzos en términos de gasto en I+D serían especialmente beneficiosos en Andalucía.
- Eficiencia y eficacia del sistema de gobierno de Andalucía, más alta que en otras regiones con similar renta per cápita en el sur y este de Europa
  - Según el European Quality of Government Index, elaborado para la DG REGIO, Andalucía destaca en términos de la calidad de gobernanza, comparando la región con otras de nivel de renta per cápita similar (sur de Italia, Grecia, Portugal, Este de Europa). Se ponderan subíndices que cuantifican el nivel de corrupción, el imperio de la ley, la rendición de cuentas por parte de los políticos y la eficacia en el gobierno.
- Política expansiva del BCE, propiciando mejoras en el acceso al crédito con tipos bajos
  - El BCE ha ido bajando los tipos de interés paulatinamente, tanto el de la facilidad de depósitos como el de la facilidad de préstamos. Actualmente se encuentran en una horquilla de -0,20% a +0,30%, respectivamente.

#### 4.2.5. Taller

- El 10 de noviembre de 2015 se celebró un taller de trabajo con representantes de grandes empresas, pymes, sectores empresariales y clúster de la Comunidad Autónoma de Andalucía. También asistieron representantes de las instituciones públicas de fomento y financiación empresarial y del sector financiero.
- El taller comenzó con la presentación de un análisis y diagnóstico de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Andalucía (es decir del análisis de la oferta y demanda de financiación empresarial), así como de las principales conclusiones del DAFO con el objetivo de iniciar un debate sobre los aspectos siguientes:
  - Validación y comentarios del análisis y diagnóstico realizados.
  - Incorporación de ideas y/o modificación de las conclusiones
  - Validación / modificación de la matriz de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de la situación de la financiación empresarial en Andalucía.
  - Incorporación de sugerencias sobre instrumentos financieros necesarios (por sectores y tipología de empresas).
- Las microempresas y pequeñas empresas de los sectores más tradicionales reclaman un marco jurídico más flexible para la creación de empresas, así como instrumentos de financiación adaptados a su tamaño y necesidades.
- Las empresas de mayor tamaño, con acceso a instrumentos financieros en el anterior período de programación (2007-2013) destacaron los siguientes problemas de tramitación:
  - Falta de celeridad en la tramitación de los instrumentos.
  - Exceso de cargas burocráticas.
  - Financiación condicionada a realización de proyectos completos. Ausencia de financiación parcial, por fases.
- Las entidades públicas de fomento y financiación empresarial apuntaron los siguientes condicionantes negativos:
  - La aversión al riesgo de las entidades financieras afecta a la efectividad de los instrumentos financieros.
  - La obligación de verificación implica una carga burocrática excesiva para el sector privado, incompatible con sus procedimientos ordinarios, afectando negativamente al éxito de los instrumentos financieros y obstaculizando la rendición de cuentas.
  - Complejidad legislativa en materia de cofinanciación.
  - Ausencia del sector privado en sectores estratégicos de la región.
  - Exceso de requisitos legales y condicionantes administrativos por parte de la administración para la aprobación de los instrumentos, que desincentivan la participación y cofinanciación privada.
- El sector empresarial ha detectado gaps de financiación en los siguientes ámbitos, sectores o proyectos:
  - Microempresas, autónomos y emprendedores en sectores tradicionales.
  - Proyectos de I+D de larga duración.
  - Medianas empresas que generan valor y colateralidad. La exigencia de garantías limita su acceso a la financiación.
  - Sectores con alto valor tecnológico y estratégicos para Andalucía (aeronáutica, biotecnología).

- En relación a los instrumentos financieros, las empresas asistentes se mostraron favorables a los siguientes:
  - Capital riesgo en empresas tecnológicas y de I+D, para fases tempranas de diseño, desarrollo y comercialización de productos y proyectos.
  - Capital riesgo para I+D en todos los ciclos de vida de las empresas (semilla, start up, crecimiento y expansión).
  - Préstamos participativos.
  - Garantías para facilitar el acceso a la financiación.
  - Coincidencia en la necesidad de dar entrada al sector privado.
  - Instrumentos para proyectos de largo plazo.
  - Posibilidad de combinación con subvenciones a fondo perdido.

#### 4.2.6. Fallos de mercado.

##### a) Fallos de mercado

En el desarrollo de los trabajos de campo y del análisis proveniente de la oferta y demanda, así como de las conclusiones del taller, se han identificado los siguientes fallos de mercado:

##### Información asimétrica

La información asimétrica es uno de los principales fallos de mercado comúnmente identificados en procesos de inversión en innovación. Se define la información asimétrica como aquél fallo de mercado en el que los agentes no comparten la misma información y por lo tanto sus decisiones de oferta y demanda se ven distorsionadas por esta realidad. Este fallo de

mercado se materializa en que las entidades financieras tienen poco conocimiento o capacidad para evaluar adecuadamente la viabilidad o posible rentabilidad de proyectos innovadores o iniciativas más sofisticadas y con mayor nivel de riesgo, lo que lleva a una infradotación de este tipo de financiaciones.

En el caso de Andalucía, el modelo de entidades financieras no tiene elementos precisos para evaluar el riesgo de los proyectos más innovadores o más sofisticados. Esto es particularmente relevante en el ámbito de las antiguas cajas de ahorro, donde la red de proximidad no tiene las capacidades instaladas necesarias para valorar adecuadamente este tipo de proyectos. Aquellas entidades con una mayor especialización empresarial o en financiación a Pymes, no tienen una red tan consolidada en el territorio, por lo que su conocimiento de la realidad económica local es menor.

##### Preferencias Adaptativas y aversión al riesgo

Las preferencias adaptativas y la aversión al riesgo definen un fallo de mercado por el que los agentes económicos delimitan inadecuadamente su campo de decisión, bien por experiencias pasadas, bien por el riesgo que deben asumir en nuevas iniciativas. La definición de proyectos empresariales dentro de la “zona de confort” de los agentes económicos desincentiva la innovación disruptiva, y la toma de riesgos. Las empresas descartan a priori proyectos de ampliación, innovación o diversificación por falta de vías de financiación o por cultura empresarial.

En el caso de Andalucía, la atomización de las empresas, las experiencias recientes de mortalidad empresarial, y las dificultades económicas vividas pueden desincentivar a potenciales emprendedores o a empresarios de tomar riesgos que, medidos de manera adecuada, podrían ser asumibles. La exigencia de garantías en la financiación tradicional y la ausencia de

algunos instrumentos más proclives a este tipo de intervenciones –capital riesgo- pueden fortalecer esa posición.

### **Externalidades e Infraprovisión de recursos financieros para sectores específicos:**

La existencia de externalidades en determinados sectores –vía capacidad tractora de nuevos proyectos, generación de ecosistemas industriales y de innovación, atracción de talento- puede llevar a la infraprovisión de financiación adecuada. Las entidades financieras valoran los proyectos de inversión exclusivamente por la capacidad de generación de flujos de caja, sin internalizar los beneficios o costes sociales generados en el entorno. Si estos beneficios o costes sociales fueran tenidos en cuenta, la dotación de recursos financieros sería diferente. Este fallo de mercado es habitual de las inversiones vinculadas a la I+D y a la Eficiencia Energética.

De esta manera se genera un equilibrio subóptimo con pérdida de bienestar social asociado a los proyectos. En el caso de Andalucía, la falta de interés por parte de las entidades financieras en ofrecer financiación a largo plazo, la ausencia de capital para empresas en fases de crecimiento o expansión o la deficiente inversión en I+D establecen equilibrios subóptimos que deben ser corregidos a través de una adecuada internalización de las externalidades positivas que generan este tipo de proyectos.

#### **b) Estimación cuantificada de las brechas de financiación identificadas.**

A partir del trabajo de campo desarrollado, se han identificado tres ámbitos de financiación en los que existen fallos de mercado y subinversión en Andalucía. Estos tres ámbitos de financiación son los siguientes:

- Financiación de la I+D privada.
- Insuficiente desarrollo del capital riesgo
- Ausencia de garantías suficientes para PYMES para acceder al crédito.

Con el objetivo de estimar cuantitativamente las brechas de financiación – funding gaps- en estos tres ámbitos, se ha realizado un ejercicio de proyección de necesidades de financiación pública adicional, a partir de los siguientes supuestos:

- En el caso de la financiación de la I+D, se ha establecido como objetivo el recogido en el Programa Operativo de FEDER Andalucía.
- En el caso de la financiación de capital riesgo y de garantías, se ha procedido a elaborar un benchmarking situando los objetivos en la relación entre el PIB de Andalucía y el PIB nacional.

Las proyecciones utilizadas se realizan hasta el año 2020, en la medida en que a partir de 2020 no existen proyecciones económicas fiables que permitan establecer sendas de crecimiento económico. Debe entenderse, por lo tanto, que las brechas de financiación estimadas se refieren al período 2015-2020.

#### ***Estimación del funding gap en I+D.***

Para la estimación del funding gap en I+D se ha elaborado una proyección económica con los siguientes supuestos:

- El crecimiento nominal de la economía andaluza seguirá el patrón marcado por las previsiones regionales hasta el año 2020.

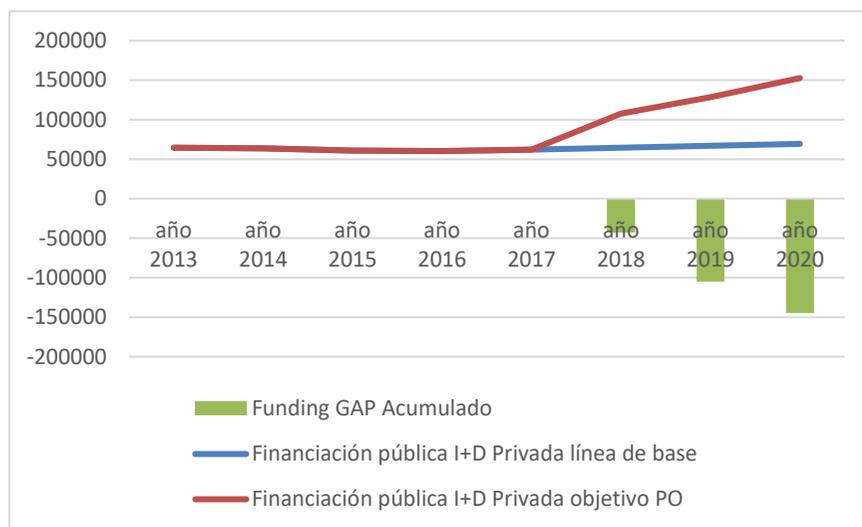
Posteriormente se aplica la tasa de crecimiento nominal estimada por el FMI para España.

- Se ha identificado la composición interna del gasto en I+D en Andalucía, separando el componente privado -36,9%- y los fondos públicos destinados a financiar I+D privada (12,3% sobre el total de la I+D privada).
- Se han tomado como valores de referencia los objetivos planteados en el Programa Operativo en cuanto a gasto en I+D sobre el PIB y participación privada en la misma.

A partir de estos supuestos, se ha establecido una senda de crecimiento anual de la I+D regional, así como de la participación del sector privado, y se ha identificado el funding gap como la diferencia anual entre esta senda de crecimiento y la línea de base –crecimiento de la I+D impulsado sólo por el crecimiento económico, manteniendo los porcentajes y niveles actuales.

	año 2013	año 2014	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
PIB Regional Andalucía (Miles)	141.281.134,00 €	141.703.685,00 €	145.671.388,18 €	149.458.844,27 €	155.213.496,00 €	160.956.395,35 €	167.787.384,77 €	173.376.595,98 €
I+D Sobre PIB Regional Línea de Base (miles)	1.471.261,00 €	1.465.739,75 €	1.476.451,27 €	1.359.795,29 €	1.412.151,83 €	1.464.401,45 €	1.526.550,65 €	1.577.401,99 €
% I+D sobre PIB	1,0414%	1,0344%	1,0135%	0,9098%	0,9098%	0,9098%	0,9098%	0,9098%
Objetivo I+d PO 2023	2,20%							
CAGR	0,00%							
Línea de cumplimiento PO	1,04%	1,04%	1,04%	1,14%	1,26%	1,38%	1,51%	1,66%
Senda de I+D Regional objetivos PO	1.471.261,00 €	1.475.702,18 €	1.517.021,84 €	1.709.278,62 €	1.949.370,50 €	2.219.968,51 €	2.541.391,36 €	2.883.874,68 €
Porcentaje I+D Privada	36,60%							
I+D Privada Línea de base	538.481,53 €	529.978,43 €	505.670,96 €	501.757,01 €	516.847,57 €	535.970,93 €	558.717,54 €	577.329,13 €
Objetivo I+D Privada PO	50%							
CAGR	4,56%							
Línea de cumplimiento PO	36,60%	36,16%	34,25%	36,90%	38,58%	40,34%	42,18%	44,10%
I+D privada objetivo PO	538.481,53 €	529.978,43 €	505.670,96 €	501.757,01 €	516.847,57 €	895.525,28 €	1.071.909,56 €	1.271.799,18 €
% Financiación pública I+D Privada	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Financiación pública I+D Privada línea de base	64.617,78 €	63.597,41 €	60.680,52 €	60.210,84 €	62.021,71 €	64.316,51 €	67.046,10 €	69.279,50 €
Financiación pública I+D Privada objetivo PO	64.617,78 €	63.597,41 €	60.680,52 €	60.210,84 €	62.021,71 €	107.463,03 €	128.629,15 €	152.615,90 €
Funding GAP Bruto	0	0	- €	- €	- €	43.146,52 €	61.583,04 €	83.336,41 €
Funding GAP Acumulado			- €	- €	- €	43.146,52 €	104.729,56 €	144.919,45 €
Funding GAP total Bruto (miles)	-	144.919,45 €						-

Gráfico 2.2.6.1 Evolución Funding GAP



El resultado de este ejercicio supone la identificación de un funding gap creciente cuyo valor acumulado para el período 2018-2020 alcanza los una cifra de 144 millones de euros. Estos 144,9 millones de euros pueden ser financiados a través de subvenciones, préstamos o inversiones de capital y cuasicapital, por lo que los instrumentos financieros previstos cubrirían solamente una parte del GAP identificado.

### Estimación del funding gap en capital riesgo.

Para la estimación del funding gap de capital riesgo se ha tenido en cuenta el peso de las inversiones de Venture Capital en Andalucía, y se ha estimado un funding gap anual en función del tamaño de la economía andaluza, que representa el 14% de la economía total española.

De acuerdo con la información de la Asociación Española de Capital Riesgo (ASCRI), Andalucía debería invertir 24,32 millones de euros anuales

adicionales para situarse proporcionalmente en el 13% del total de las inversiones en Venture Capital. Para el período 2019-2023, esta inversión adicional supone 207 millones de euros.

Dado que el porcentaje medio de financiación pública –vía inversiones en fondos privados, vía fondos público- en Venture Capital se sitúa en promedio en el 20% del total invertido, si bien se ha procedido a una ponderación elevando el nivel de participación pública en fases tempranas hasta un 36% sobre el total de las inversiones, atendiendo al perfil de riesgo existente en la Comunidad Autónoma y a los registros proporcionados por la agencia IDEA. De esta manera, las necesidades de financiación pública para Venture Capital en Andalucía para el período 2020-2023 son de 62,7 millones de euros.

De acuerdo con las distribuciones históricas de la inversión en Venture Capital, esta financiación pública tendría la siguiente distribución:

- Inversión en fase Seed y Startup: 33% del total, equivalente a una inversión pública 24 millones de euros.
- Inversión en expansión temprana y late expansión: 67% del total, equivalente a 42 millones de euros.

Dado que los datos provenientes de ASCRI no recogen la información sobre las actividades de aceleradoras y Business Angels, se ha procedido a estimar el funding gap correspondiente a este sector a través del informe anual sobre financiación de Startups de Webcapitalriesgo, web especializada en seguimiento de esta modalidad de financiación.

En 2014, en España se invirtieron 22 millones de euros en actividades relacionadas con Business Angels, aceleradoras y similares, con una participación de Andalucía muy minoritaria. Actualizar para Andalucía el porcentaje de inversión correspondiente a su peso económico llevaría a

que Andalucía invirtiese 3,08 millones de euros anuales, 15,4 millones de euros en el período 2020-2023, de los cuales –y atendiendo al porcentaje de financiación pública en capital ya observado- supondría un gap de financiación pública de 3,1 millones de euros.

De esta manera, el funding gap existente en materia de capital riesgo (Venture Capital) es el siguiente:

<b>Cálculo del Funding GAP En Capital Riesgo y BA.</b>	
Andalucía 2007-2017	33,5 millones total
España 2007-2017	491,825 millones total
Inversión VC Andalucía / España	2,46%
PIB Andalucía / España	13,30%
<b>Funding GAP (Millones anuales)</b>	<b>52</b>
<b>Funding GAP 2020-2023</b>	<b>207</b>
% Financiación Pública	20% late stage, 36% early stage
Funding GAP VC Público	62,7
% Destinado a Seed y Start-up (2011-2014)	33%
% Destinado a expansión (early y large) (2011-2014)	67%
Funding Gap VC Público Seed-Start Up	21
Funding Gap VC Público expansión	42
Inversiones BA España 2014	22
Funding Gap anual respecto al peso de andalucía	3,08
Funding Gap 2016-2020	15,4

<sup>7</sup> Dada la ausencia de información fiable de los últimos ejercicios, se ha preferido mantener la estimación inicial.

% BA Público 2016-2020	3,1
<b>TOTAL Funding GAP público BA, Seed y Start-Up</b>	<b>24</b>
<b>Total Funding Gap VC Expansión</b>	<b>42</b>

### *Estimación del funding gap en materia de garantías<sup>7</sup>.*

En el trabajo de campo se ha identificado claramente que uno de los factores limitantes de la inversión en Andalucía es la ausencia de garantías. Para contrastar esta información, se ha procedido al análisis de los informes anuales de CERSA y de CEGAR, llegando a la conclusión de que la actividad del sector de Garantías Recíprocas en Andalucía está sensiblemente por debajo de su peso en la economía nacional.

De esta manera, en 2014 las SGR otorgaron avales en Andalucía por valor de 79 millones de euros, suponiendo un 8% del total otorgado en España. Planteando una senda de crecimiento del nivel de avales otorgados –y, por lo tanto, del riesgo vivo- hasta alcanzar el 14% del total en 2020, y suponiendo una distribución del saldo vivo en períodos de maduración similares a las media nacional, el funding gap de avales otorgados alcanzaría una horquilla entre 142 y 144 millones de euros adicionales para el período 2015-2020.

garantía de 142-144 millones de euros, con un requerimiento de capital necesario de 11,5 millones de euros.

Estimación sobre nuevas formalizaciones	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
Formalizaciones brutas	79.370.074,00 €	88.968.230,52 €	99.727.084,06 €	111.786.996,74 €	125.305.304,55 €	140.458.370,00 €
Formalizaciones añadidas		9.598.156,52 €	20.357.010,06 €	32.416.922,74 €	45.935.230,55 €	61.088.296,00 €
Avales finalizados a 3 años				3.263.373,22 €	6.921.383,42 €	11.021.753,73 €
Avales finalizados a 5 años					1.919.631,30 €	4.071.402,01 €
Total Avales finalizados en el período	- €	- €	- €	3.263.373,22 €	8.841.014,72 €	15.093.155,74 €
Formalizaciones adicionales netas	- €	9.598.156,52 €	20.357.010,06 €	29.153.549,52 €	37.094.215,83 €	45.995.140,26 €
Formalizaciones adicionales totales período						€ 142.198.072,19
Necesidades de capital						€ 11.375.845,78

Estimación sobre saldo vivo (millones euros)	
Riesgo vivo en avales financieros	348,38
Porcentaje sobre total España	9,90%
Equivalente al 14% del PIB	492,63
Riesgo vivo adicional	144,25
Requerimiento capital	11,5

Esta cuantía de 142-144 millones de euros de avales formalizados adicionales supone, de acuerdo con los requerimientos de capital de las SGR, un 8% sobre el riesgo vivo, una horquilla total de 11,3/11,6 millones de euros adicionales en capital para el otorgamiento de avales. De esta manera se identifica un **funding gap de crédito concedido con aval o**

### Resumen de los fallos de mercado y brechas de financiación



### El mercado de la eficiencia energética en Andalucía y estimación del Funding GAP.

No existe una valoración precisa del tamaño del mercado de la eficiencia energética en Andalucía o en España. De acuerdo con el informe 2014 del Joint Research Centre de la Comisión Europea sobre eficiencia energética, el mercado total de las Empresas de Servicios de Eficiencia Energética en España alcanzaba entre 400 y 500 millones de euros anuales, incluyendo todo el coste de inversiones asociadas, con un potencial de alcanzar hasta 1500 millones de euros. Este tamaño de mercado ha sido también identificado por la Agencia Internacional de Energía como el aproximado para España

Uno de los factores que impiden una interpretación precisa del mercado es la atomización del mismo y de los servicios prestados bajo este epígrafe.

De acuerdo con el IDAE, existen en España 1134 empresas registradas en el registro de Empresas de Servicios Energéticos, de las cuales 613 declaran tener actividad en Andalucía. En el Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI) aparecen censadas 759 empresas que declaran entre sus actividades los servicios o la eficiencia energética, con una facturación en 2013 de 546 millones de euros. También en SABI aparecen 121 empresas radicadas en Andalucía, con una facturación en 2013 de 173 millones de euros. Estos datos deben ser tratados con cautela, ya que se refieren a todas las ventas de dichas empresas, con independencia de que se trate estrictamente de servicios de eficiencia energética, y de que se hayan producido en la Comunidad Autónoma. (Por ejemplo, el censo devuelve a Abengoa como principal empresa de servicios energéticos, con 40 millones de euros de facturación en 2013). Con estas cautelas, imprescindibles, podríamos señalar que las empresas andaluzas que declaran tener actividad en materia de eficiencia y servicios energéticos representan el 16% del total censado por SABI en España y sus ventas representan el 26,2%, excluyendo en ambos casos el elemento particular de Abengoa, por su carácter multinacional y la diversificación de sus ventas, en las que la eficiencia energética es sólo una de las líneas de actuación.

En cualquier caso, tanto por número de empresas como por tamaño de sus ventas, el sector de la eficiencia energética y los servicios energéticos parece estar en Andalucía por encima del peso que le correspondería a nivel nacional. Con el objetivo de determinar el tamaño del mercado y la subsiguiente necesidad de financiación, tendremos en cuenta dos hipótesis, situando la participación de Andalucía en el mercado de la eficiencia energética en una hipótesis baja (equivalente a su peso en la economía española, alrededor del 14%) y una hipótesis alta (equivalente a peso de las ventas de las empresas, el 26,2%).

### Líneas de financiación pública para proyectos de eficiencia energética en Andalucía.

El informe 2014 del Joint Research Centre identificaba la financiación como la principal dificultad el mercado de eficiencia energética en España, seguido de la información de los actores. Sin embargo, esta información debe ser matizada ya que se refería al año 2013, y posteriormente se han puesto en marcha numerosas iniciativas financieras. De esta manera el informe 2015 sobre el mercado de Eficiencia Energética de la Agencia Internacional de la Energía reconocía que España había puesto en marcha política de alcance en materia de financiación, no reconociendo esta cuestión como un problema fundamental del sistema nacional de eficiencia energética.

Se han identificado varias líneas de financiación pública para proyectos de eficiencia energética en Andalucía, efectivos durante los últimos años. En concreto, destacan las siguientes iniciativas:

- **JESSICA-FIDAE:** JESSICA-FIDAE: Fondo JESSICA dirigido por el IDAE e intermediado por el Banco de Santander, el BBVA y GED Infraestructuras, con una dotación inicial de 127 millones de euros, de los cuales corresponderían a Andalucía hasta 16,9 Millones, de acuerdo con su programa operativo. El Fondo ha operado hasta junio de 2016, alcanzando una ejecución final en Andalucía de 14,4 millones de euros lo que representa una tasa de absorción del 83% sobre los fondos previstos para la Comunidad Autónoma
- **Programa Andalucía A+**, con una duración entre 2014 y 2017, con instrumentos de garantías, préstamos participativos, microcréditos y préstamos ordinarios, con un objetivo de 550 proyectos en el trienio 2014-2017 y un objetivo total de 169 millones de euros movilizados, de los cuales 90 millones corresponden a aportación pública. La Agencia Andaluza de la Energía no ha publicado todavía los datos de ejecución correspondientes a 2014.

- **JEREMIE Eficiencia Energética.** Puesto en marcha en 2015, con una dotación de 93 millones de euros y gestionado por la agencia IDEA. No se han identificado datos de ejecución relevantes.
- **Fondo Nacional de Eficiencia Energética y programas IDAE.** Con una dotación de 289 millones de euros para el período 2015-2016, financiado con cargo a las aportaciones de las empresas energéticas obligadas por ley. Con este fondo se financiarán actuaciones de eficiencia energética. Contribuyen a dichos programas también los Presupuestos Generales del Estado y el Programa Operativo Plurirregional FEDER de Crecimiento Sostenible.

#### *Determinación de la existencia de Funding gaps*

Con el objetivo de determinar la existencia de brechas de financiación, y dada la inexistencia de datos precisos sobre el mercado y su financiación, se han realizado diferentes métodos de estimación con el objetivo de determinar la posible existencia de una brecha de financiación en materia de eficiencia energética, en general (incorporando empresas y particulares) y de eficiencia energética en el mercado de las viviendas residenciales en particular.

En cuanto a la existencia de una brecha de financiación en materia de eficiencia energética, se ha utilizado la hipótesis baja, partiendo de que el mercado estimado de eficiencia energética para Andalucía se corresponde con su peso en la economía española, lo cual es una hipótesis conservadora dados los datos ofrecidos por SABI en cuanto al peso y volumen de las firmas andaluzas de servicios y eficiencia energética.

Partiendo de un mercado total de 450 millones –desde el estimado de 400/500-, se estima que España –y por lo tanto Andalucía- tendría un mercado probable de 66 millones de euros en 2014. Asumiendo la hipótesis

---

de crecimiento del mercado potencial hasta los 1500 millones de euros anuales en 2020, el mercado andaluz de eficiencia energética crecería desde los 66 millones en 2014 hasta los 199 millones de euros en 2020, esto es, un crecimiento anual compuesto del 20%. Esta senda de crecimiento llevaría a unas necesidades totales de 791 millones de euros entre 2015 y 2020.

Con el fin de identificar el funding Gap, a esta cifra se le debería sustraer el efecto movilizador total de los fondos públicos ya asignados para el período, consistentes en este caso en el Fondo Nacional de Eficiencia Energética y en la iniciativa Andalucía A+. Para ello se ha identificado el total de fondos movilizados por Andalucía A+ como 168 millones de euros durante el período 2014-2017 y 288 millones correspondientes al Fondo Nacional de Eficiencia Energética, a través de sus diferentes programas. Partiendo de la base de una participación correspondiente a su peso económico, y estimando una cofinanciación del 50% -30% en el caso base, 70% en el caso de mayor cofinanciación- Andalucía podría movilizar hasta 81 millones de euros en el bienio 2015-2016, provenientes del Fondo Nacional.

La anualización de estos fondos supone la siguiente proyección, que muestra que, al menos hasta 2017, los fondos públicos existentes y los movilizados a través de su efecto multiplicador serían suficientes para satisfacer prácticamente todo el mercado de eficiencia energética existente en la Comunidad Autónoma.

El alto porcentaje de cobertura sólo bajaría a partir de 2017, año en el que se debería examinar si el Fondo Nacional de Eficiencia Energética va a realizar nuevas aportaciones o si se activan los primeros retornos de la iniciativa Andalucía A+.

El segundo escenario planteado sugiere un ritmo de crecimiento mayor, equivalente al crecimiento del mercado de los servicios de eficiencia

energética entre 2010 y 2013, equivalente al 52% anual de crecimiento. Este escenario aparece como altamente improbable, si bien se recoge como posible. En este segundo escenario, el mercado de la eficiencia energética supondría 832 millones de euros en 2020, con unas necesidades de financiación totales de 2223 millones de euros para el período 2015-2020.

De nuevo, en este caso, la financiación pública aportada y la financiación movilizada supondrían entre el 137% y el 56% de los ejercicios 2015 y 2016, bajando en el año 2017. Cabe señalar en este caso también que buena parte de las necesidades de financiación de los programas de eficiencia energética se encontrarían ya cubiertos con la financiación existente, en niveles muy por encima de los estatales, por lo que cabría de nuevo evaluar la situación ante nuevas reposiciones del Fondo Nacional de Eficiencia Energética y de los resultados del programa Andalucía A+.

Escenario 1: Potencial alcanzado en 2020	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
Mercado total estimado (Millones de Euros)	79,3	95,3	114,6	137,7	165,6	199,0
TOTAL período 2015-2020						791,6
Fondo anuales movilizados Andalucía A+	42	42	42			
Jeremie Eficiencia	55					
Fondos IDAE	144,5	144,5				
Correspondencia Andalucía (14%)	40,46	40,46				
Financiación movilizada	137,46	82,46	42	0	0	0
Funding GAP (millones)	- 58,13 €	12,89 €	72,60 €	137,75 €	165,56 €	199,00 €
Porcentaje de fondos movilizados sobre total	173%	86%	37%	0	0	0

Escenario 2: Crecimiento tendencial del 52%	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
Mercado total estimado (Millones de Euros)	100,7	153,6	234,3	357,5	545,4	832,0
TOTAL período 2015-2020						2223,5
Fondo anuales movilizados Andalucía A+	42	42	42			
Jeremie Eficiencia	55					
Fondos IDAE	144,5	144,5				
Correspondencia Andalucía (14%)	40,46	40,46				
Financiación movilizada	137,46	82,46	42	0	0	0
Funding GAP (millones)	- 36,77 €	71,14 €	192,33 €	357,49 €	545,37 €	832,00 €
Porcentaje de fondos movilizados sobre total	137%	54%	18%	0	0	0

El segundo método de valoración realizado sobre las posibles brechas de financiación se fundamenta en la Estrategia Energética de Andalucía 2014-2020, y, en particular, en la eficiencia energética de los hogares. De acuerdo con la misma, los objetivos de eficiencia energética para la región suponen un ahorro de 1017 KTEP (Miles de Toneladas de Petróleo Equivalente) desde 2015 hasta 2020, a razón de 169 KTEP anuales adicionales de ahorro. El mismo informe plantea que la eficiencia energética ganada en los hogares supone el 15,4% del total del período 2007-2013. Suponiendo el mantenimiento de dichos ratios, el ahorro energético realizado a través de mejoras de eficiencia energética en los hogares andaluces podría suponer hasta 156 KTEP anuales.

No existe un mecanismo estándar para estimar el coste de inversión euro/TEP ahorrado para diferentes tecnologías y mecanismos de eficiencia, por lo que se ha realizado una equivalencia entre las inversiones movilizadas por el Fondo Nacional y los ahorros estimados, dando un resultado promedio de 1282 euros de inversión por TEP anual ahorrado. Esta estimación supone que alcanzar los objetivos de eficiencia energética en el sector residencial en Andalucía supondría una inversión total de 200,7 Millones de euros hasta el 2020, esto es, 33,5 millones de euros anuales desde 2015.

Atendiendo a los instrumentos existentes, y en particular al PAREER-CRECE y a la probable distribución de fondos para Andalucía de dicho fondo, se estima en 28 millones de euros la financiación movilizada, un 84% de las necesidades totales de fondos, al menos durante los años 2015-2016.

Estimación de acuerdo con el plan energético de Andalucía	
KTEP ahorrados anualmente	169
KTEP ahorrados 2015-2020	1017
KTEP ahorrados residencial	156,552
CAPEX total	200.699.664,00 €
CAPEX anual estimado	33.449.944,00 €
Inversión PAREER-CRECE anual (Financiación pública)	100.000.000,00 €
Estimación Andalucía (Fondos movilizados totales)	28.000.000,00 €
Fondos movilizados sobre total CAPEX	84%

Esta visión corrobora las estimaciones previas sobre la existencia de financiación aparentemente suficiente para los ejercicios 2015 y 2016 en materia de eficiencia energética, por lo que la recomendación de este informe de evaluación ex ante **sería no iniciar el proceso de diseño y constitución de instrumentos financieros en el ámbito de la eficiencia energética hasta que no se evalúen los resultados y la absorción de las iniciativas actualmente en marcha y que se prolongan hasta el año 2017**, y, en particular, los niveles de absorción, por parte de Andalucía, de la financiación no sólo autonómica ya existente sino de la estatal proveniente de los instrumentos del IDAE.

### 4.3. Enseñanzas extraídas de experiencias anteriores

Con el objeto de ajustar el diseño y la posterior implementación de los instrumentos financieros propuestos a las mejores prácticas, se ha procedido a realizar un estudio de otros instrumentos que ya fueron implementados en el pasado. Para ello, se ha analizado una muestra de iniciativas bajo distintos Programas Operativos de la UE y en distintas regiones de Europa, incluyendo el instrumento JEREMIE de Andalucía. De cada instrumento analizado se han extraído los factores que se consideran clave para su éxito y experiencias que evidencian carencias o complejidades. Para los instrumentos financieros propuestos en Andalucía se incorporarán las enseñanzas positivas y se mitigarán los riesgos identificados en otros instrumentos.

#### 4.3.1. Enseñanzas extraídas de instrumentos financieros de otras regiones

##### a) Programa de microcréditos combinado con ayudas en Hungría

###### Factores de éxito

El instrumento tiene una estructura compleja pero a nivel de los beneficiarios finales se ofrecía un producto atractivo, dado que el instrumento se combinaba con ayudas. El principal logro es que el instrumento cubría un gap de mercado que resultaba de la aversión al riesgo por parte de las entidades bancarias y de la crisis. Las Pymes

beneficiarias debían aportar únicamente el 10% del presupuesto del proyecto financiado.

El hecho de que los intermediarios financieros hayan sido la única vía por la que se solicitaba y recibía la financiación, ha ayudado a disminuir la carga administrativa para los beneficiarios finales.

El empleo de un fondo de cartera también fue una experiencia positiva dado que incorporaba una multitud de intermediarios financieros y por ende penetraba satisfactoriamente en el mercado.

El instrumento financiero tuvo un impacto en la cultura financiera de los beneficiarios finales, dado que las estrategias de financiación se volvieron más sostenibles y orientadas al largo plazo.

###### Carencias

Las principales dificultades aparecieron en la fase de implementación del instrumento. El entorno regulatorio resultó ser demasiado ambiguo para soportar aspectos legales específicos. Este problema también fue tomado en consideración por la Comisión Europea

Al principio de la implementación del producto, la tasa de absorción fue menor a la que se observaba para medidas no reembolsables por la falta de experiencia por parte de los beneficiarios finales y la cooperación requerida entre el sector privado y público.

Las condiciones de elegibilidad dejaban margen de interpretación por la falta de precisión. En algunos casos, las empresas solicitaban la ayuda meramente para conseguir la parte no reembolsable del instrumento. Las condiciones fueron corregidas a la vista de estos problemas.

## b) Fondo start-up tecnológico en Sajonia (Alemania)

### Factores de éxito

Los principales factores de éxito para el fondo start-up tecnológico han sido la proximidad al mercado y el conocimiento de la realidad local. Se aprovechó la experiencia aportada por un banco de desarrollo público de la región y tres cajas de ahorro provinciales, que tienen una gran visibilidad y un contacto estrecho con otros stakeholders en el proceso.

El instrumento desplegado en Sajonia también aprovechó la experiencia previa en materia de instrumentos para Pymes. En el pasado ya había habido otro instrumento cofinanciado por el FEDER.

El instrumento promovió el interés a nivel de varios socios en el proceso, especialmente del gobierno regional y de las instituciones financieras. La identificación de los intereses comunes a todos los socios como el crecimiento económico en la región, el éxito del instrumento o el apoyo para los emprendedores y Pymes de la región, fue clave.

Fue importante para la aportación de valor añadido a los beneficiarios finales que los recursos humanos involucrados en el diseño y la implementación tuviesen una sólida formación financiera.

La importancia de una unidad central de mediación fue vital para la buena implementación instrumento. Esta unidad facilitó la comunicación entre los diferentes stakeholders, quienes en ocasiones tenían intereses divergentes. Por ejemplo, se gestionó con éxito la provisión de financiación a empresas identificadas cuando solamente quedaban recursos limitados.

### Carencias

El fondo start-up tecnológico de Sajonia es un fondo de equity relativamente reducido con recursos limitados (recursos humanos, conocimiento de la economía regional, recursos financieros) comparado con fondos de capital riesgo profesionales.

El fondo requirió tiempo y volumen de inversión para alcanzar el rendimiento esperado, especialmente para hacer atractiva la cartera a otros inversores de capital riesgo privados.

Los periodos de inversión fueron más largos de lo previsto y necesitaron de una elevada atención gestora, incrementando el coste por cliente de la gestión del fondo.

El fondo se ve afectado por una elevada tasa de insolvencia, del entorno de un 75%. Esto significa que las inversiones restantes tienen que compensar las pérdidas. Esto es más sencillo si el volumen del fondo es grande y si el riesgo se reparte entre varias inversiones.

El respeto de la normativa comunitaria en materia de ayudas de estado es una desventaja para instrumentos financieros públicos o público-privados respecto a fondos de capital riesgo privados.

### c) IFEM en Cataluña

#### Factores de éxito

Desde la perspectiva del gestor de cartera, un factor de éxito clave es la masa crítica. Sin esa masa crítica, los costes de desarrollo e implementación del fondo pueden ser demasiado grandes para atraer a intermediarios financieros privados. Además, el capital riesgo y los préstamos participativos, a pesar de no atraer tantos recursos privados, pueden ser excelentes catalizadores de cambio sistémico en el entorno de financiación de las Pymes de la región.

La evaluación ex ante del Programa Operativo demuestra que la cofinanciación del FEDER aportó un valor añadido fundamental y fue clave para el desarrollo del instrumento financiero.

El proceso de desarrollo de los instrumentos fue exitoso, en parte por empezar pronto con el diseño.

El proceso de desarrollo incorporó el análisis de otros instrumentos similares que ya se habían desplegado en el mercado y se encontraron nichos de mercado para la acción de los instrumentos.

Las tensiones en la relación entre el sector público y el privado se solventaron exitosamente. Por ejemplo, se consiguió gestionar los instrumentos en consonancia con los intereses de los beneficiarios finales y a la vez mantener unos estándares de selección de operaciones rigurosos.

El gestor de cartera en el instrumento catalán mantuvo un gran grado de flexibilidad, especialmente en un periodo de inestabilidad financiera. Esa inestabilidad impactó en el ritmo de absorción y fue necesario transferir fondos a otros instrumentos más atractivos.

Otra clave en el instrumento financiero IFEM fue la introducción de elementos competitivos en relación con los intermediarios financieros.

#### Carencias

En Cataluña aparecieron problemas de tipo administrativo en el proceso de monitoreo y reporting. No siempre se pudo proporcionar la información necesaria a entidades regionales y nacionales.

Las condiciones de mercado no fueron las óptimas para el desarrollo de los instrumentos financieros en Cataluña. En especial, el sector de las cajas de ahorros se encontraba en un profundo proceso de reestructuración o incluso liquidación.

Al nivel de los intermediarios financieros, fue un gran logro contar con un consorcio de 75 cajas como socios. Por un lado, el consorcio posibilitaba un gran grado de penetración en el mercado y, por otro lado, las cajas tenían una actitud positiva frente a empresas pequeñas o sin experiencia, en comparación con las entidades bancarias.

#### d) Fondo para el apoyo al emprendimiento en Lituania

##### Factores de éxito

El principal problema que se pretendía solucionar con el instrumento financiero era la escasa cultura financiera entre los beneficiarios finales y las limitadas oportunidades de estos a la hora de encontrar financiación. El instrumento solucionó en gran medida estos dos problemas.

Las medidas de publicidad implementadas en Lituania fueron clave en atraer la atención de socios a los instrumentos financieros. Mediante la colaboración con las oficinas de empleo y ONGs se pudo dar a conocer el instrumento entre los beneficiarios finales.

INVEGA, un gestor de cartera con una extensa experiencia jugó un papel importante en el desarrollo del instrumento financiero. INVEGA es conocido entre la comunidad emprendedora y pudo atraer a beneficiarios finales a la iniciativa.

##### Carencias

El establecimiento del instrumento financiero requirió más tiempo y recursos de lo inicialmente estimado. Las instituciones que desarrollaron la iniciativa consideraron que la normativa comunitaria no era suficientemente clara.

Las condiciones de mercado no fueron del todo propicias al inicio de la fase de implementación. Para hacer los productos financieros más atractivos para los beneficiarios finales se alcanzó un acuerdo con el Ministerio de Economía para aplicar tipos de interés bonificados. Además se introdujo la posibilidad de obtener un subsidio parcial para los salarios de empleados.

## e) Garantía de primera pérdida en Bulgaria

### Factores de éxito

La crisis financiera alteró el equilibrio entre demanda y oferta, reduciendo el volumen de crédito disponible por aversión al riesgo. A pesar de que al principio había obstáculos significativos, el compromiso de todas las partes a la hora de adaptarse a condiciones de mercado cambiantes resultó ser un factor fundamental en el éxito del programa.

Una selección de gastos elegibles amplia, en concreto por la inclusión de capital circulante entre los conceptos subvencionables del instrumento, fomentó un mayor interés de los beneficiarios finales y un mayor ritmo de desembolso.

### Carencias

Al comienzo del periodo de programación 2007-2013, cuando Bulgaria acababa de entrar en la Unión Europea, el país se tuvo que adaptar a los requerimientos regulatorios de los Fondos Estructurales y el Fondo de Cohesión. Nuevos procedimientos administrativos que incluían trabajo preparatorio, negociaciones y otros aspectos legales ralentizaron la provisión de oportunidades de financiación a las Pymes locales.

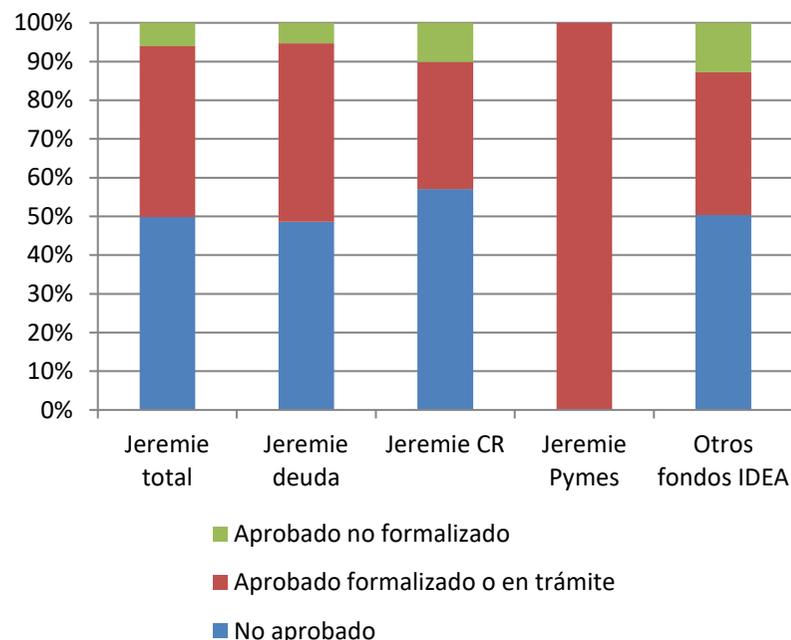
## 4.3.2. Enseñanzas extraídas del instrumento JEREMIE Andalucía

### Revisión de la ejecución del fondo JEREMIE

El Fondo JEREMIE de Andalucía se creó en 2009 con una dotación de 235 millones de euros, correspondiendo 185 millones al Fondo Multiinstrumento y 50 millones al Fondo de Capital Riesgo. Este último se vio incrementado en 11 millones de aportación privada, llegando el Fondo a tener 246 millones de euros. En la actualidad, el Fondo de cartera JEREMIE de Andalucía tiene una dotación de 398,70 millones de euros, que se desglosan en 329 millones en instrumentos de deuda, 63,450 en capital riesgo y 6,250 pendiente de asignar. Adicionalmente y fuera del Fondo de Cartera se ha desarrollado otro Fondo JEREMIE para Pymes industriales, por un importe de 0,983 millones de euros.

Tras estos años de ejecución, el Fondo ha aprobado proyectos por valor del 50% de su cartera, y han terminado formalizados o están en proceso de serlo el 44% de la dotación. Estas cifras son muy similares a las aprobaciones globales de los instrumentos reembolsables que gestiona la agencia IDEA, destacando una menor cifra relativa de operaciones aprobadas y no formalizadas.

*Distribución de la dotación del fondo JEREMIE y comparativa con otros fondos de IDEA 2007-13*



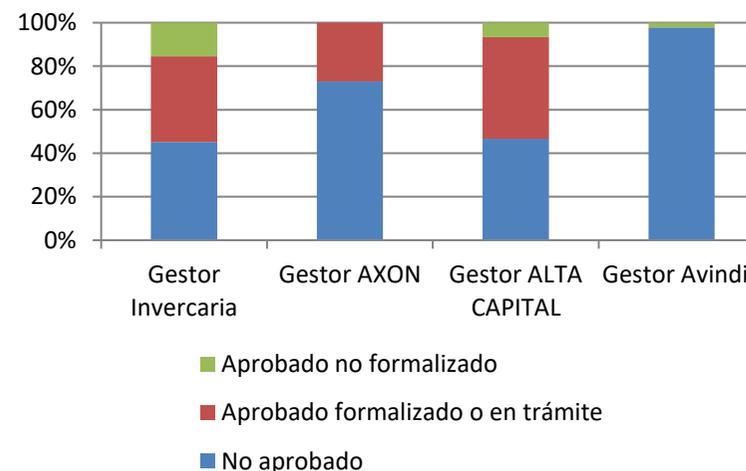
**Fuente: IDEA**

Por líneas de acción, los instrumentos de Deuda suponen el 83% del total de la dotación del fondo, con un porcentaje no aprobado del 49%, que se concentran en los fondos puestos en marcha recientemente con el objetivo de apoyar la construcción sostenible y la eficiencia energética. Los fondos con los que se dota la modalidad multiinstrumento están ejecutados (formalizados o en proceso de formalización) por encima del 80%, mientras que las dos nuevas líneas están prácticamente sin ejecutar.

En términos de capital riesgo, son cuatro los gestores que están desarrollando tareas de intermediación. Una pública (Invercaria) y tres privadas. De las cuatro gestoras, Invercaria es la que gestiona el mayor nivel de fondos, y la que tiene un mayor ratio de aprobación de proyectos,

aunque, es al mismo tiempo la que, en términos relativos, menos fondos llega a formalizar.

*Distribución de las dotaciones de los fondos asignados a las gestoras de capital riesgo 2007-13*

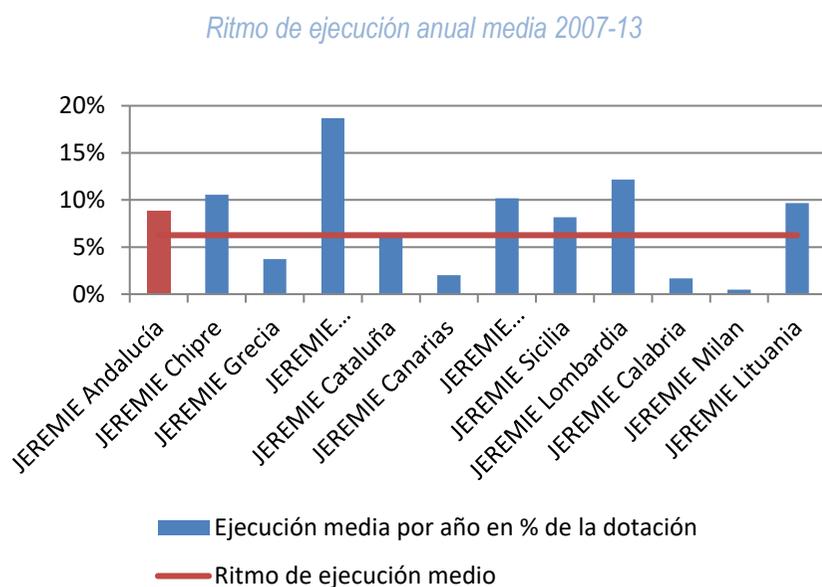


**Fuente: IDEA**

Este diferencial puede deberse a las diferencias temporales de puesta en marcha entre las diferentes gestoras –siendo Invercaria la primera entidad en iniciar actividades- y al tamaño de las operaciones –sensiblemente superiores en el caso de Invercaria- aunque destaca el número de operaciones aprobadas y no formalizadas.

En términos comparativos con otras iniciativas JEREMIE en la Unión Europea, el programa de Andalucía es el JEREMIE con mayor dotación de Europa. Su dotación de aproximadamente 380 millones de euros contrasta con la media de los programas JEREMIE, que se sitúa en algo menos de 50 millones de euros. Debe hacerse una precisión puesto que una parte

significativa del presupuesto (143,3 millones de euros) ha sido aportado con posterioridad. El programa JEREMIE también ha sido uno de los relativamente más tardíos, dado que gran parte de estos programas se pusieron en marcha al comienzo de la crisis económica. En términos absolutos, el programa JEREMIE Andalucía ha ejecutado (invertido destinatarios finales) más fondos europeos que ningún otro, registrando a finales de 2014 una ejecución de más de 124 millones de euros. En términos relativos, este rendimiento se sitúa en un 53%. La media registrada en todos los programas JEREMIE de los que se tienen datos es del 41%, aunque hay programas con tasas de más del 80%. Ajustado por los años en funcionamiento, el programa JEREMIE Andalucía obtiene una ejecución anual media sobre la dotación inicial del 9%, superior a la media europea del 6%.



**Fuente: European Investment Fund**

Podemos afirmar, por lo tanto, que el grado de ejecuciones de los programas JEREMIE a lo largo de la Unión Europea ha mantenido una alta desviación típica, encontrándose el programa de Andalucía por encima de la media de los instrumentos examinados a nivel europeo. En el plano nacional solamente el JEREMIE de Extremadura supera al programa andaluz en términos de inversión en destinatarios finales.

A través del análisis documental y de las entrevistas cualitativas, se han identificado las siguientes carencias y puntos débiles:

#### Factores de éxito

JEREMIE se dirigía a un nicho de mercado específico, con la intención de corregir fallos de mercado que mediante otros instrumentos públicos no se acometían.

Según algunas de las empresas entrevistadas, estas hicieron uso del instrumento financiero JEREMIE para proyectos de expansión o para subsistir en un contexto de crisis.

El asesoramiento del FEI u otras entidades en su constitución fue clave para su éxito.

Algunos intermediarios financieros declararon que JEREMIE ha sido fácilmente distribuible y que la colaboración con el sector público fue muy satisfactoria.

El programa JERMIE multi-instrumento se dotó con una gran flexibilidad.

JEREMIE disfrutó de gran liquidez en comparación a otras líneas, dadas las facilidades para la certificación de la dotación FEDER consignada. La liquidez fue tremendamente importante en un contexto de fuertes restricciones de liquidez en la tesorería de las AAPP.

### Carencias

La crisis propició un cambio en el tipo de financiación demandado, afectando al rendimiento de los instrumentos financieros. En vez de demandar financiación para inversión, la finalidad de los programas de instrumentos, las empresas demandaban financiación para refinanciación de deuda y gastos corrientes. Si bien el instrumento financiero paliaba el cierre de los mercados financieros, no respondía a las verdaderas necesidades de las empresas.

Más allá de la aversión al riesgo prevalente en la banca privada, los requisitos para la obtención de financiación a través de instrumentos financieros intermediados eran demasiado estrictos para la gran mayoría de empresas. Estas condiciones demasiado conservadoras llevaron a la aprobación de un número reducido de proyectos, los cuales eran los que en cualquier caso hubiera admitido el sistema financiero sin necesidad

de acudir a los fondos estructurales. Esta circunstancia se dio en varias iniciativas, además de JESSICA.

En el contexto de la crisis, las empresas estaban muy endeudadas y no podían aportar recursos propios para acceder a la financiación ofrecida. Esto afectó al rendimiento de los instrumentos financieros de IDEA.

La inclusión del capital circulante como gasto elegible de los instrumentos financieros ha sido valorada positivamente por las empresas, ayudando a crear más valor para estas. Aún así, la elegibilidad de gastos de capital circulante depende de criterios subjetivos, llevando consigo una gran inseguridad jurídica.

No se encontraron “huecos de mercado” en los que los instrumentos financieros pudiesen actuar. El hecho de que no se consiguió diferenciar los instrumentos causó una canibalización con la financiación bancaria de mercado.

La ambigüedad de las normas relativas a los procesos de verificación deja un amplio margen de interpretación y la inseguridad jurídica tiene consecuencias graves.

La obligación que establecen las normas dictadas por el COCOF de que los beneficiarios finales tienen que llevar una contabilidad separada causa problemas tanto al nivel de los beneficiarios finales, por ir en contra de la simplificación administrativa, como al nivel de los intermediarios financieros, a los cuales les resulta imposible exigir a sus clientes dicho requisito y posteriormente controlar su cumplimiento.

La importante carga de burocrática trabajo en cuanto al monitoring y reporting ha causado que potenciales intermediarios financieros se hayan abstenido de participar en los procedimientos de selección para instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros ejecutados por intermediarios financieros pueden causar perjuicio a la Autoridad de Gestión dado que se delega la gestión a un tercero pero esto no implica pérdida de responsabilidad sobre los fondos transferidos.

La regulación de los instrumentos financieros no se pronuncia sobre el momento exacto del comienzo de la verificación. A esto hay que añadir que para determinadas finalidades de inversión, como el capital circulante, existen dudas en cuanto a los criterios y documentación contable/pista de auditoría que se exige para justificar estas inversiones.

Existen dudas en cuanto a la capacidad de los intermediarios financieros para llevar a cabo el seguimiento de los proyectos. Esto es especialmente cierto cuando se trata de instrumentos financieros que manejan una gran cantidad de operaciones de volumen reducido. Se debe a que las entidades de crédito no disponen de los procesos operativos para realizar este seguimiento sofisticado. La implementación de un sistema de seguimiento de la finalidad de la inversión no sería justificable en relación con la comisión de gestión.

Hay cierta ambigüedad en cuanto a las consecuencias de un resultado negativo de la verificación. La posibilidad de reembolso de la ayuda puede ser problemática para los intermediarios financieros, que en caso

de una infracción no tendría culpabilidad. También sería problemática una ejecución de una participación en capital en un fondo de capital riesgo, puesto que el mercado no es líquido y sería difícil encontrar un comprador para la participación.

Los instrumentos financieros se basan en proyecciones a varios años que necesita de flexibilidad. Han existido dudas en cuanto al margen de desvío tolerable y los criterios para la medición de ese desvío.

## Balance

Las líneas JEREMIE de capital riesgo impulsaron esta forma de financiación en Andalucía.

Proyecto piloto en Europa y en Andalucía que se encuadra en el cambio estratégico desde las subvenciones a los fondos reembolsables, como elemento de prueba para una futura asignación mayor de fondos en el siguiente periodo de programación 2014-2020.

Capacidad para movilizar a socios privados del sector financiero.

Elevada complejidad del sistema de constitución al ser un programa novedoso.

Incertidumbre reglamentaria en cuanto a futura elegibilidad y alcance de control del gasto cofinanciado.

En algunos casos, no existía masa crítica suficiente a nivel regional para los productos que se pretendían ofrecer.

En el actual Acuerdo de Financiación 2007-2013 el gestor de fondo de cartera asume la responsabilidad de aprobación de operaciones. No obstante, la experiencia demuestra sobre todo en cuanto a intermediarios financieros privados que la responsabilidad de aprobación debería estar delegada en el intermediario financiero para garantizar una gestión más eficiente y para evitar posibles conflictos de interés que podrían dificultar la coinversión privada y perjudicar en general la eficacia de una colaboración pública-privada.

#### 4.3.3. Enseñanzas extraídas del instrumento JESSICA Andalucía

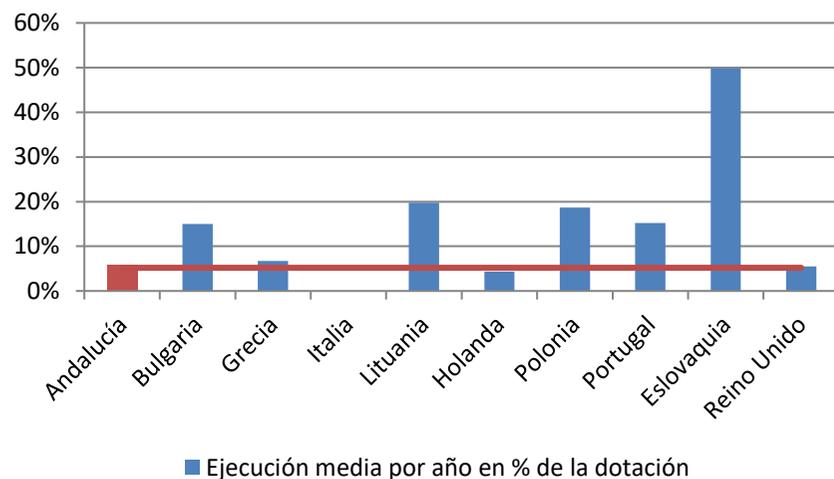
La iniciativa JESSICA parte de un modelo en el que el fondo de cartera es gestionado por el BEI y existen FDU's que canalizan la financiación a proyectos. Se trata de una experiencia piloto en el ámbito del desarrollo urbano, que nunca había sido objeto de instrumentos financieros pero sí de subvenciones. JESSICA se ideó para cubrir proyectos de infraestructuras urbanas cuya rentabilidad es positiva pero baja y con periodos de reembolso largos. Estos proyectos también se caracterizan por los altos costes de inversión y por las dificultades de acceso al crédito.

Según el informe "Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments reported by the managing authorities in accordance with Article 67(2)(j) of Council Regulation (EC) No 1083/2006" de la Comisión Europea, el fondo JESSICA Andalucía se estableció en 2009 y tuvo una dotación inicial de 85,71 millones de euros de los cuales 68,57 millones de euros correspondieron a fondos europeos y 17,14 a fondos públicos regionales (tasa de cofinanciación del 80%). A diciembre de 2014 se habían ejecutado préstamos por valor de 30,11

millones de euros, lo que corresponde al 35% de la dotación. De estas inversiones a nivel de los destinatarios finales, 24,09 millones de euros correspondieron a recursos europeos. Se ha hecho un estudio de las inversiones en el marco de la iniciativa JESSICA en distintas regiones de Europa para hacer un benchmarking con JESSICA Andalucía, utilizando datos del informe anteriormente citado. Se ha recabado información cuantitativa de 36 programas JESSICA para establecer comparaciones en cuanto a la dotación, la ejecución de fondos y el ritmo de ejecución anual. Destacan cuatro elementos:

1. El fondo JESSICA Andalucía, con una dotación de aproximadamente 86 millones de euros está notablemente por encima de la dotación media de los fondos JESSICA a nivel europeo, que se sitúa en 19 millones de euros.
2. Al contrario, el porcentaje de la dotación ejecutada del JESSICA Andalucía, con un 35% es inferior a la media europea, que es 55%. Hay que recordar que JESSICA Andalucía registra este porcentaje de ejecución a lo largo de seis años, ya que el fondo se constituyó en 2009. El fondo JESSICA medio en la Unión Europea ha estado operativo aproximadamente cuatro años, estableciéndose en 2011. En la base de datos proporcionada por el informe de la Comisión no se registran fondos JESSICA establecidos en 2009, que puedan ofrecer una comparación directa con la iniciativa en Andalucía.
3. Una estadística más significativa y comparable es el ritmo de ejecución, calculado como el porcentaje de la dotación ejecutado por año. El ritmo de ejecución anual de JESSICA Andalucía, 6%, está muy por debajo de la media europea, 16%.

### Ritmo de ejecución anual JESSICA2007-13



Fuente: Comisión Europea

Al igual que en el caso del JEREMIE, la evaluación ex ante ha recogido información sobre la ejecución del JESSICA Andalucía, con los siguientes puntos fuertes y debilidades.

#### Factores de éxito

JESSICA ha promovido un cambio cultural que supone pasar de las subvenciones a la financiación reembolsable, pensando en términos de sostenibilidad financiera, recurriendo a la colaboración público-privada.

El instrumento ha aportado liquidez y financiación en el periodo 2007-2013, un espacio caracterizado por las restricciones de crédito.

El instrumento ha permitido completar la financiación existente o incluso modificar las estructuras planteadas para mejorar la financiabilidad de proyectos.

Se ha colaborado con expertos del sector público y privado, ayudando a elevar la profesionalidad en la ejecución de proyectos desde un punto de vista técnico, financiero, jurídico y de gestión.

JESSICA ha cubierto un fallo de mercado específico exitosamente. Las administraciones públicas locales disponen de espacios necesitados de renovación o han de poner en marcha planes para la dotación de infraestructuras urbanas. Este fallo de mercado sigue existiendo todavía. También hay necesidades en la dotación de fondos para actuaciones privadas dirigidas a la rehabilitación de espacios o edificios urbanos.

## Carencias

Las entidades han tenido y siguen teniendo restricciones presupuestarias dado que no se pueden endeudar más. Esto ha llevado a que las inversiones en el sector de las infraestructuras urbanas se hayan reducido.

La puesta en marcha de vehículos o sociedades especiales requiere procedimientos administrativos de un elevado grado de complejidad, también explicado por la exigente normativa.

Motivados por la crisis, los bancos han ido aumentando sus exigencias en términos del índice de capitalización de proyectos.

Los proyectos se han llevado a cabo sobre todo para municipios de tamaño mediano o grande. Entre los municipios de menos de 50.000 habitantes ha habido menos proyectos, y de haberlos su grado de madurez ha sido bajo, necesitando un importante apoyo para desarrollar el proyecto.

La gestión del instrumento JESSICA es más compleja que la gestión y puesta en marcha de programas de subvenciones, destacando que los flujos dependen de la evolución del proyecto, el alto riesgo, periodos de seguimiento extensos y la documentación legal muy compleja.

## Balance

Se estima necesario mantener el modelo consistente en un fondo de cartera gestionado por el BEI, con un consejo de inversión en el que estén representados los distintos departamentos de interés en las áreas de intervención del instrumento.

La experiencia ha demostrado que el instrumento debe tener una dotación variable, en función de la demanda.

La asistencia técnica en la estructuración de proyectos ha sido un elemento diferenciador de JESSICA Andalucía y debe seguir manteniéndose.

El apoyo en la estructuración de los proyectos ha sido un activo diferenciador de JESSICA Andalucía y debe seguir manteniéndose para determinado perfil de proyectos y de beneficiarios.

Se estima que se deben mantener los productos financieros utilizados en el periodo actual (equity, préstamos participativos y préstamos) pero se han de añadir las garantías al abanico.

Se podría utilizar, en determinados casos, una combinación con subvenciones que se instrumentarían por las administraciones

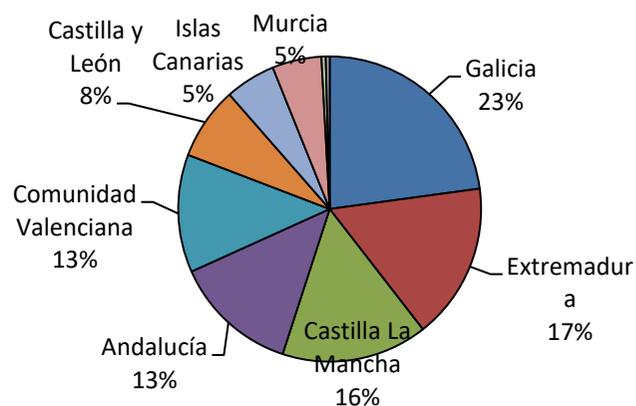
En nuevas iniciativas se debe comenzar pronto el proceso de planeamiento para procurar alargar los plazos de inversión.

Es necesario aumentar el grado de relación de las comisiones de gestión a los resultados, disminuyendo las comisiones fijas.

#### 4.3.4. Enseñanzas extraídas del instrumento JESSICA FIDAE

El Fondo JESSICA-FIDAE es un fondo dotado con aproximadamente 128 millones de euros y que está operativo en ocho comunidades autónomas, además de Ceuta y Melilla. El instrumento financiero ha obtenido contribuciones de diez Programas Operativos. El Programa Operativo FEDER de Andalucía ha aportado el 13% del presupuesto total del fondo, concretamente 16,92 millones de euros. De esta aportación, 13,54 fueron fondos comunitarios y el resto fue cofinanciación con fondos regionales.

*Aportaciones al FIDAE*

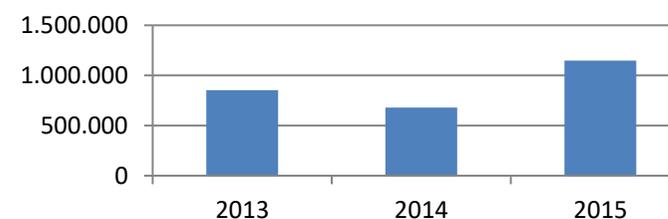


Fue puesto en marcha por el Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE) como Organismo Intermedio delegado por la Autoridad de

Gestión FEDER. El objetivo de la iniciativa es financiar proyectos de desarrollo urbano sostenible en los ámbitos de la eficiencia energética y las energías renovables. El fondo es operado por el Banco Europeo de Inversiones, que a su vez seleccionó a tres intermediarios financieros (BBVA, Banco Santander y GED Infrastructure) para canalizar la financiación hacia los beneficiarios finales. Se financian proyectos llevados a cabo por entidades públicas, empresas de servicios energéticos u otras empresas privadas siempre y cuando los proyectos estén incluidos en los sectores de la edificación, la industria, el transporte o las infraestructuras de servicios públicos relacionados con la energía. Para ser financiados, los proyectos siempre deberán garantizar un retorno a la inversión y estar incluidos en planes de desarrollo urbano sostenible o contribuir a los objetivos de estos planes. El fondo estará vigente hasta mediados de junio de 2016.

Hasta la fecha se han realizado 14 operaciones en Andalucía, de las que la mayoría se formalizaron en 2015. La operación media en todo el periodo de vigencia del instrumento ascendió a 206.000 euros.

*Ejecución FIDAE en Andalucía*

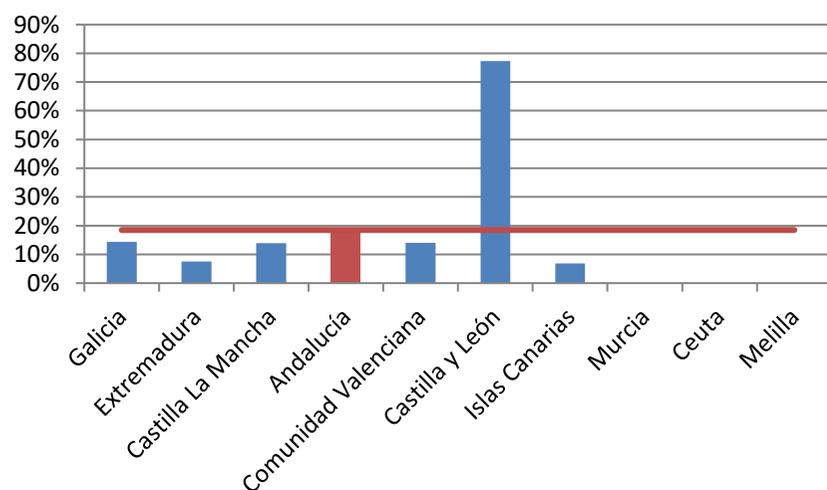


**Fuente: IDAE**

En términos de ejecución, Andalucía se sitúa en la media de las comunidades autónomas de las que se registran datos, con un 19%

desembolsado sobre el total de la dotación del fondo. Destaca el rendimiento que ha tenido el instrumento en Castilla y León, que alcanza un desembolso de casi el 80%, explicado por grandes operaciones promovidas por ayuntamientos. En términos generales, a excepción de Castilla y León, en rendimiento del instrumento FIDAE ha sido bajo en todas las comunidades autónomas.

*Desembolsos sobre dotación regional*



**Fuente: IDAE**

#### 4.3.5. Recomendaciones sobre la continuidad de los instrumentos financieros JEREMIE y JESSICA en el período 2014-2020.

A través del análisis realizado sobre los instrumentos de ingeniería financiera del período 2007-2013, para el que se han tenido en cuenta tanto los datos de ejecución presupuestaria y las opiniones de los gestores de

los mismos, el equipo que ha realizado la evaluación ex ante ha llegado a las siguientes conclusiones:

- Los instrumentos financieros diseñados en el anterior período han supuesto un elemento innovador y en cierta medida “pionero” en la programación de fondos FEDER en España, de cuyas lecciones puede aprender no sólo Andalucía sino también otras comunidades autónomas.
- La complejidad en la puesta en marcha de los instrumentos, así como el cambio de ciclo económico han influido mucho en su ejecución, que si bien debe considerarse como baja, no lo ha sido tanto si la ponemos en relación con los resultados obtenidos por otros fondos JEREMIE o JESSICA del conjunto de la Unión Europea o de otros fondos de naturaleza similar, particularmente aquellos gestionados a través de la agencia IDEA con presupuesto propio. Esto es particularmente relevante en el caso de JEREMIE multi instrumento, que ha tenido unos resultados de ejecución hasta la fecha muy similares a los programas de IDEA con presupuesto propio.
- Destaca el JEREMIE Capital Riesgo, con un mayor grado de aprobaciones, debidas fundamentalmente al trabajo desarrollado en el marco de Invercaria. Sin embargo, sus resultados deben ser matizados dada la alta tasa de fondos aprobados y no formalizados, lo cual puede ser señal de un proceso de selección de operaciones en el que existe espacio para la mejora. Los operadores privados seleccionados mantienen un ritmo de aprobación de operaciones menor, pero con un mayor grado de éxito en cuanto a su culminación.
- La ejecución directa de estos instrumentos no ha ofrecido los resultados esperados, tanto en términos de ejecución como de agilidad y seguridad jurídica en el otorgamiento de las

financiaciones, particularmente en el ámbito de los instrumentos de deuda.

- Existe cierta opinión de sobredotación y falta de capacidad de absorción, aunque los datos relativos a la demanda no confirman esta percepción. Con los últimos datos disponibles, el instrumento JEREMIE habría recibido una demanda de hasta el 358% de la dotación, por encima de la media de otros instrumentos de IDEA, situada en el 301%. Esta alta demanda, combinada con el bajo porcentaje de aprobaciones, sugieren un desajuste entre la naturaleza de los instrumentos y las necesidades de financiación de las firmas andaluzas, que ha sido confirmado en el análisis cualitativo.
- Por su parte, la baja ejecución del JESSICA Andalucía está en línea con las experiencias de otros países, como Grecia, Países Bajos o Reino Unido, aunque en términos globales está por encima del componente del Programa Operativo gestionado en el marco del JESSICA-FIDAE.

A partir de estas conclusiones, esta evaluación ex ante procede a realizar las siguientes recomendaciones:

**1. No dotar con nuevos fondos FEDER, FSE o FEADER los instrumentos de ingeniería financiera JEREMIE correspondientes al período 2007-2013.** Llegada la fecha pertinente de cierre del período 2007-2013, se deberán descertificar aquellos fondos de la dotación inicial que no han sido comprometidos, de acuerdo con la normativa europea aplicable. Es posible que durante los últimos meses de funcionamiento se incrementen las aprobaciones y se reduzcan los fondos susceptibles de descertificación, por lo que a fecha de entrega de

este informe no es posible cuantificar el alcance de la posible descertificación.

- 2. Mantener el JESSICA Andalucía como instrumento revolving gestionado por el Banco Europeo de Inversiones,** con su actual dotación viva, aprobando nuevas operaciones de acuerdo con su normativa y en función de la recuperación de los fondos ya invertidos, pudiendo eventualmente aportarse nuevos recursos FEDER. La decisión debe ser revisable en función del ritmo de reembolsos y de las eventuales pérdidas patrimoniales por fallidos o morosidad.
- 3. Realizar una salida paulatina del instrumento JEREMIE,** de manera que los reembolsos de los préstamos y demás operaciones no se destinen a una nueva rotación, sino que se integren en el presupuesto general de la Junta de Andalucía para ser destinados a nuevos instrumentos de acuerdo con lo establecido en los artículos 44, 56 y 78 del reglamento 1083/2006, y en el artículo 43 del reglamento 1828/2006. Estos nuevos instrumentos deben dirigirse a los mismos objetivos que el JEREMIE. Se sugiere que la Junta de Andalucía explore las posibilidades de utilizar estos recursos para apalancar fondos adicionales dentro de iniciativas de financiación de PYMES, con acuerdos con instituciones financieras públicas como el BEI o con banca privada, particularmente en el ámbito de las garantías y avales.
- 4. Igualmente, deberá quedar siempre garantizada la elegibilidad** de las operaciones que finalmente queden adscritas a la financiación JEREMIE, buscándose la cobertura presupuestaria adecuada a aquellas operaciones que en el proceso de verificación puedan presentar incidencias.

4.4. Definición de prioridades en la asignación de los recursos que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa operativo.

#### 4.4.1. El Programa Operativo en el que se encuadran los instrumentos financieros

- El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía fue aprobado en julio de 2015 y cuenta con un gasto de aproximadamente 3.600 millones de euros, de los que el 80% (2.900 millones) será ayuda FEDER. La asignación financiera cumple los requisitos de concentración y hace especial hincapié en los cuatro primeros objetivos temáticos (57% en los OT 1, 2, 3 y 4, correspondiendo el 12% al eje 4). El Programa Operativo tiene por objetivo apoyar la recuperación económica y reducir las vulnerabilidades de la economía andaluza. Como demuestra el plan de asignaciones financieras, se ha hecho un especial esfuerzo en el campo del fomento de la innovación, el uso de las TICs, la competitividad empresarial y la eficiencia energética. Se incidirá en los diferentes objetivos temáticos a la hora de relacionarlos individualmente con los instrumentos financieros propuestos. A continuación se recoge una descripción de cómo el Programa Operativo FEDER se relaciona y complementa a otras estrategias regionales, nacionales y europeas.

#### 4.4.2. Relación del Programa Operativo con otras estrategias regionales, nacionales y europeas

##### a) Estrategias regionales

- **Estrategia Industrial de Andalucía 2014-2020:** Esta estrategia pone en valor el sector industrial para apoyar el nuevo modelo económico de Andalucía. A través de mejoras en el acceso a la financiación de

las empresas, el refuerzo de la cadena de innovación y el impulso de los niveles de inversión se pretende apoyar la competitividad de las empresas industriales andaluzas para que se conviertan en referentes mundiales. La estrategia está relacionada especialmente con la Agenda Andaluza por el Empleo y la Estrategia de Innovación de Andalucía. Asimismo, se encuadra en la política industrial de la Unión Europea y apoya los ejes 1 y 3 del Programa Operativo FEDER de Andalucía.

- **Estrategia Energética de Andalucía 2020:** El Consejo de Gobierno de la Junta de Andalucía aprobó en octubre de 2015 la Estrategia Energética de Andalucía 2020, un documento que recoge las líneas principales de la política energética andaluza. La estrategia sitúa al ciudadano en el centro del sistema, fomentando aspectos como el autoconsumo, la formación energética o la gestión colectiva de la energía. La estrategia está estrechamente relacionada con el Programa Operativo FEDER y la Estrategia Europa 2020 ya que los objetivos que se marcan no solo están en línea con los europeos sino que los superan. Se propone reducir un 25% el consumo de energía, alcanzar una cuota de 25% del consumo con renovables, descarbonizar en un 30% el consumo de energía respecto a 2007 y autoconsumir el 5% de la energía eléctrica generada con fuentes renovables.
- **Plan Andaluz de Investigación, Desarrollo e Innovación (PAIDI) 2020:** Este plan es el principal instrumento de programación, coordinación, dinamización y evaluación de la política de I+D de Andalucía. Con la iniciativa se quiere sentar las bases de un nuevo modelo basado en el conocimiento y en la innovación para conducir tanto a la creación de empleo como al desarrollo sostenible y la cohesión social. Por sus objetivos, el PAIDI coincide con la estrategia de Europa 2020 y también complementa la RIS3 de Andalucía. Más allá de esto, está

---

estrechamente relacionado con el objetivo temático 1 sobre la potenciación de la investigación, el desarrollo tecnológico y la innovación del Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía.

- **Programa Andaluz de Adaptación al Cambio Climático:** Este programa tiene como objetivo minimizar la vulnerabilidad del territorio andaluz ante los efectos negativos del cambio climático mediante medidas de adaptación. El programa se articula con cinco objetivos específicos: acciones de adaptación sectoriales, ampliación de conocimientos acerca de los impactos del cambio climático, impulso de acciones de la administración y el fomento de la formación en materia de adaptación al cambio climático. Este plan está estrechamente relacionado con el Programa Operativo FEDER, ya que este incluye un objetivo temático que trata la economía baja en carbono. Este objetivo temático se centra tanto en la eficiencia energética en las infraestructuras y edificaciones como en el ahorro en las empresas, aparte de otras cuestiones.
- **Agenda por el Empleo:** Este plan fue aprobado en julio de 2014, teniendo un alcance de 7 años y estando planteado como un plan por el empleo y el crecimiento afianzando la recuperación económica después de la crisis. Concretamente la meta es lograr otra vez los niveles de empleo de antes de la crisis, lo que equivale a aproximadamente 3,2 millones de personas ocupadas. La Agenda por el Empleo se articula en tres dimensiones, la económica, la ambiental y territorial y la dimensión social e institucional. Todas estas están orientadas a alcanzar un cambio en el modelo productivo. Este objetivo está alineado con otras estrategias descritas a continuación.
- **RIS3:** La Estrategia de Investigación e Innovación para una Especialización inteligente de Andalucía 2014 - 2020 se ha

concebido como un instrumento para incrementar la competitividad de las actividades en las que Andalucía está especializada, a través del desarrollo de todo su potencial científico y tecnológico, relacionando de manera cooperativa a los agentes regionales entre sí y con el exterior, y maximizando los recursos y capacidades existentes. Comparando las prioridades de inversión del Programa Operativo FEDER 2014-2020 con los objetivos específicos de la RIS3, se puede observar que hay un alto grado de complementariedad.

#### b) Estrategias nacionales

- **Programa Nacional de Reformas 2015-2018:** Este programa está alineado con el Programa Operativo FEDER 2014-2020, ya que numerosas actuaciones previstas por el Programa Operativo se ajustan a las reformas adicionales propuestas por el Plan de Reformas. En primer lugar, el Programa de Reformas propone un restablecimiento de las condiciones normales de préstamo a la economía lo que debe hacerse mediante una financiación bancaria más accesible y flexible para las Pyme, el desarrollo del capital riesgo y de figuras como plataformas de crowdfunding. Ciertas actuaciones del Programa Operativo van en este sentido ya que contemplan tanto la mejora del acceso a la financiación bancaria como al capital riesgo. Asimismo, la Junta de Andalucía ha realizado una aportación inicial a la Iniciativa Pyme de 98,3 millones de euros a añadir a la consideración que a este aspecto ha desarrollado en el marco del Programa. En segundo lugar, el Programa Nacional de Reformas define una serie de reformas destinadas al fomento del crecimiento y de la competitividad actual y futura. Muchas reformas propuestas pueden enlazarse con actuaciones del Programa Operativo FEDER 2014-2020 como el apoyo al emprendimiento, el desarrollo de la internacionalización y capacidad innovadora de las empresas. Además el Plan de

Reformas contempla el fomento de la innovación mediante el apoyo al sector I+D+i elementos que se han incluido dentro de la estrategia de inversiones planteada en el Programa Operativo, así como el desarrollo de una industria TIC.

- **Estrategia Española de Ciencia y Tecnología y de Innovación 2013-2020:** Esta estrategia marca los objetivos generales a alcanzar ligados al fomento y desarrollo de las actividades de I+D+i en España. Estos objetivos se alinean especialmente con los que marca la Unión Europea dentro del programa marco para la financiación de las actividades de I+D+i Horizonte 2020 para el período 2014-2020. La estrategia también tiene un marcado vínculo con el Programa Operativo, ya que el objetivo temático 1 está enteramente dedicado a la promoción de la I+D+i.
- **Acuerdo de Asociación España 2014-2020:** El Acuerdo de Asociación abarca cuatro Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (EIE): el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), el Fondo Social Europeo (FSE), el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural (FEADER) y el Fondo Europeo Marítimo y de Pesca (FEMP). El Acuerdo de Asociación se centra en las siguientes prioridades:
  - Aumento de la participación en el mercado laboral y de la productividad laboral, así como la mejora de las políticas en educación, formación e inclusión social, con especial atención a los jóvenes y a los grupos vulnerables.
  - Apoyo a la adaptación del sistema productivo a actividades de mayor valor añadido mediante la mejora de la competitividad de las PYMES.

- Fomento de un entorno empresarial favorable a la innovación y al fortalecimiento del sistema de I+D e innovación.
- Uso más eficiente de los recursos naturales, incluido el desarrollo del potencial de la economía azul.

Las inversiones en estas áreas serán esenciales para permitir a España progresar en la consecución de los objetivos de la Estrategia Europa 2020 y poder aplicar las recomendaciones específicas del Consejo para España, publicadas en el contexto del Semestre Europeo, especialmente en lo que se refiere a facilitar el acceso a la financiación para las pymes e implementar la nueva estrategia nacional para la Ciencia, la Tecnología y la Innovación.

En lo que concierne al Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), y las prioridades relativas a la mejora de la competitividad de las Pymes y el fomento de un entorno empresarial favorable a la innovación se puede afirmar que los instrumentos financiero que se plantean bajo los objetivos temáticos 1 y 3 ayudarán a la realización de estas prioridades, apoyando la innovación y fomentando la competitividad de las Pymes, respectivamente.

### c) Estrategias europeas

- **Estrategia Europa 2020:** El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía se enmarca dentro de la Estrategia Europa 2020, ya que se espera que su ejecución contribuya a alcanzar los objetivos de la misma, el crecimiento inteligente, sostenible e

---

integrador. En términos generales, el Programa Operativo tiene como objetivo promover una reorientación del modelo productivo para terminar de superar la crisis económica y facilitar que el crecimiento se base en ámbitos más sólidos. La opción por el crecimiento inteligente ha llevado a que los objetivos temáticos 1, 2 y 3 concentren la mayor parte de los recursos, aproximadamente 1.300 millones de euros. Esto representa una reasignación importante de fondos hacia estos ámbitos con respecto al periodo de programación anterior.

- **Recomendaciones específicas 2014 a España:** Se ha tenido en cuenta, a la hora de definir las prioridades y estrategia de inversiones del Programa Operativo las Recomendaciones específicas 2014 a España (artículo 121.2) y las Recomendaciones del Consejo Europeo a España (artículo 148.4 TFUE). En primer lugar, en su recomendación 2, la REP propone ampliar el acceso a la financiación para la Pyme, en particular mejorando la intermediación financiera no bancaria. El Programa Operativo plantea varias medidas encaminadas hacia una mejor financiación de las Pyme, como instrumentos financieros, más allá de la aportación regional a la Iniciativa Pyme. En segundo lugar, en su recomendación 4, las recomendaciones piden que se aplique la Estrategia de Emprendimiento y Empleo Joven 2013-2016 lo que pasa por la creación de ofertas de buena calidad para oportunidades de empleo. La mejora de la proyección internacional de las PYME (y las exportaciones de esas), el desarrollo de una industria TIC y la creación de nuevas empresas mantienen actuaciones dispuestas en el presente Programa Operativo que se espera que favorezcan la creación de empleos de calidad y cualificados. En tercer lugar, la recomendación 6 de la REP solicita que se determinen fuentes de financiación para la nueva estrategia nacional de ciencia, tecnología e innovación. Todas las actuaciones previstas por el Programa Operativo FEDER para los

Objetivos Temáticos 1 y 2 fomentan la consecución de la meta perseguida por esta recomendación dado que están alineadas con la RIS 3 de Andalucía.

- **Position Paper:** El Programa Operativo FEDER atiende varias de las prioridades de financiación que la Comisión Europea recomienda atender en España en el “Position Paper”. Estas prioridades se han tenido en cuenta en el desarrollo del Programa Operativo y serán implementadas bajo los objetivos temáticos 1 y 3. Entre las prioridades relevantes para estos objetivos temáticos destacan las siguientes:
  - Fomento del espíritu empresarial y la competitividad de las Pymes.
  - Asistencia a las pymes en su proceso de internacionalización y creación de un entorno favorable a la innovación.
  - Facilitación del acceso de las pymes a financiación, especialmente a través de instrumentos financieros reembolsables diferentes de las subvenciones.
  - Impulso a la inversión en investigación, desarrollo e innovación, sobre todo desde el sector privado, así como mediante acciones de transferencia de conocimiento cuando la investigación se desarrolla desde el ámbito público.

## 4.5. Propuesta preliminar de instrumentos financieros y estructura de gestión

### 4.5.1. Instrumentos financieros y estructura de gestión

- Los fallos de mercado y brechas de financiación detectadas en el análisis de la situación del mercado inversiones empresariales en Andalucía, así como las lecciones aprendidas en la gestión de los instrumentos existentes en el período 2007-2013, así como de las diferentes opciones de gestión en función de si la instrumentación de realiza a través del BEI/FEI o de otros intermediarios, derivan en una **propuesta inicial de cuatro instrumentos financieros**: dos de capital riesgo, uno de préstamo y uno de garantía. La distribución de los instrumentos es la siguiente:
  - Para la prioridad de inversión 1.b del Programa Operativo FEDER, se proponen los siguientes instrumentos:
    1. **Instrumento Financiero de capital Riesgo off the shelf:** se trata de un instrumento que encajaría con el instrumento de capital riesgo off the shelf sobre el que está trabajando actualmente la Comisión Europea a través del EGESIF , denominado Mecanismo de Co-inversión (Co-investment facility). Este instrumento responde al funding gap identificado en capital riesgo en seed y early stage (39 millones de euros)
    2. **Instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D:** instrumento financiero a medida basado en el otorgamiento de préstamos por la Agencia IDEA a las empresas elegibles para la realización de proyectos de I+D de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. Este instrumento responde al funding gap

identificado en I+D excluyendo el capital riesgo (96 millones de euros)

Instrumento	Prioridad de inversión	Responden al GAP
Capital riesgo expansión	1.b	30M€ VC late stage
Capital Riesgo	1.b	9M€ VC early stage
Préstamo I+D	1.b	Resto financiación I+D 96 M€

- Para la prioridad de inversión 3ª y 3.d del Programa Operativo FEDER, se propone el siguiente instrumento:
  3. **Instrumento financiero de garantía off the shelf para competitividad de las empresas.** Se trata de un instrumento financiero de garantía que se ajusta al instrumento Off the Shelf de Garantía de Cartera con un límite máximo regulado en el Reglamento de Ejecución 964/2014. Este instrumento responde a las necesidades de capital identificadas en el funding gap de préstamo garantizado (11,5 millones de euros)

Instrumento	Prioridad	Responde al Gap
Garantías	3.a 3.d	11,5 M€ necesidades de capital

- Por lo que respecta a la **estructura de gestión**, con carácter general se propone el siguiente esquema para la ejecución de los instrumentos financieros, sin perjuicio de su posterior revisión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 38 del Reglamento 1303/2013:
3. Constitución de un **Fondo de Cartera** o Fondo de Fondos, con el objetivo de aportar la ayuda del Programa Operativo 2014-2020 de Andalucía (FEDER) a varios instrumentos financieros. Esta decisión se justifica por las ventajas del Fondo de Cartera en términos de: gestión profesional e independiente; diversificación de las inversiones; obtención de economías de escala; posibilidad de gestionar recursos de diversos programas operativos, en su caso, e inversión estratégica. De acuerdo con el Decreto Ley 1/2018, de 27 de Marzo, la **Junta de Andalucía constituyó el Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico, que albergará el Fondo de Fondos a los efectos de la ejecución del instrumento financiero.**
  4. Asignación de las tareas de gestión del Fondo de Cartera a un gestor a designar.
  5. Firma del Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera previsto en el artículo 38.7 del Reglamento de Fondos, entre la Autoridad de Gestión (organismo intermedio) y la Agencia IDEA, como organismo que gestiona el Fondo de Cartera.

6. Diseño y puesta en marcha de los cuatro instrumentos financieros propuestos.

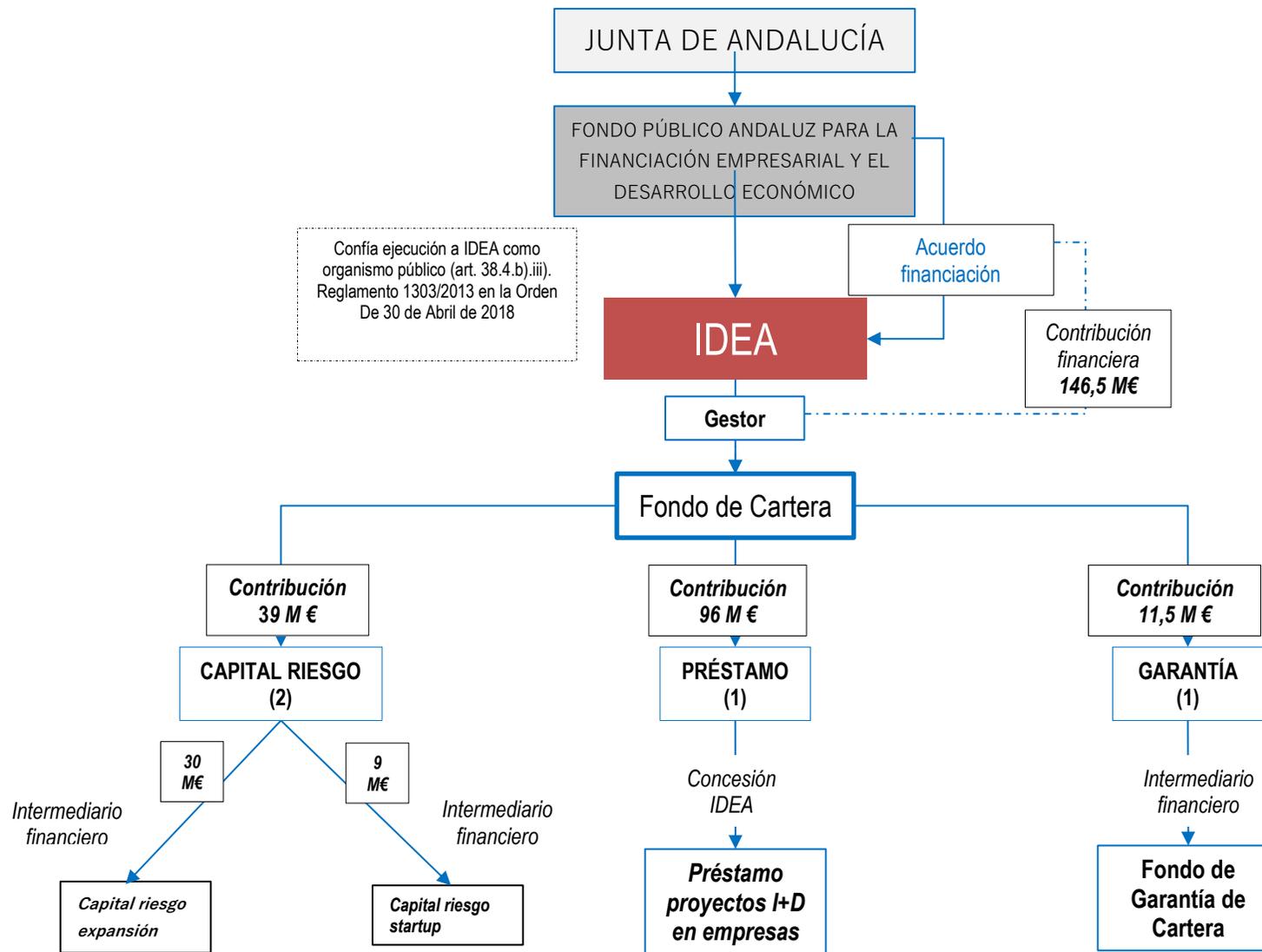
**La orden de 30 de Abril de 2018 de la Consejería de Hacienda y Administración Pública ha encomendado la gestión del Fondo de Fondos a la Agencia IDEA, teniendo en cuenta las siguientes ventajas y desventajas:**

- **Ventajas:**
  - Amplia experiencia en la gestión de Instrumentos Financieros: La agencia IDEA presenta una experiencia muy relevante en la gestión de instrumentos reembolsables similares que puede aprovechar para la gestión de los instrumentos financieros propuestos. Durante el período de programación 2007-2013, la Agencia IDEA recibió el encargo de gestionar los siguientes instrumentos financieros:
    - Bajo el programa Europeo JEREMIE y con financiación FEDER (Joint European Resources for Micro to medium Enterprises el Fondo Jeremie de Construcción Sostenible y el Fondo Jeremie Energía, Fondo Jeremie Multiinstrumento y el programa Jeremie Capital Riesgo.
    - Además, la Agencia IDEA tiene experiencia en la gestión de otros instrumentos reembolsables, mediante la constitución de fondos entre los que destacan (además de los anteriores):
      - Fondo de Avales y Garantías
      - Fondo de Apoyo al Desarrollo Empresarial
      - Fondo de Economía Sostenible
      - Fondo para el Fomento de la Cultura Emprendedora en el Ámbito Universitario
      - Fondo para Emprendedores Tecnológicos

- Fondo de Generación Espacios Productivos
  - Línea de Financiación BEI
  - Línea para el Fomento de Emprendedores y Dinamismo del Tejido Productivo de Andalucía
  - Fondo para el Impulso de las Energías Renovables y la Eficiencia Energética
- Con la gestión de los instrumentos financieros reembolsables, la Agencia IDEA ha adquirido una experiencia muy valiosa en la cobertura de la financiación empresarial en todas sus fases (creación, crecimiento, consolidación, internacionalización) y de todos los sectores estratégicos y emergentes de la economía andaluza, incluyendo líneas de financiación del BEI, y la línea de fomento de emprendedores y dinamismo del tejido productivo de Andalucía.
  - La agencia tiene un claro compromiso con el impulso de la financiación reembolsable a favor del tejido empresarial andaluz, con el objetivo de cubrir las disfunciones del mercado financiero privado, muchas de naturaleza estructural, como la financiación del emprendimiento o la falta de liquidez empresarial.
  - La Agencia IDEA cuenta con experiencia concreta en la ejecución de Fondos EIE y Fondos Estructurales en varios periodos de programación. El contacto directo con la gestión le permite conocer en profundidad:
    - La normativa europea vigente sobre fondos EIE y ayudas de estado.
    - Las dificultades de gestión de instrumentos financieros con fondos EIE.
    - Los problemas asociados al control, seguimiento y evaluación de fondos.
- La documentación necesaria para la gestión y control de los fondos.
  - Los procedimientos necesarios para la puesta en marcha.
  - Los mejores sistemas de implementación de fondos.
- La Agencia cuenta con un equipo de profesionales, en número suficiente para abordar las tareas derivadas de la gestión de los fondos y, sobre todo, con cualificación técnica muy elevada tal y como exige la gestión del Fondo de Cartera.
- El personal está, por tanto, familiarizado con todos los procesos asociados a la gestión de Fondos EIE, así como a la de instrumentos de naturaleza reembolsable, sin que sea necesario una inversión onerosa en la formación y aprendizaje en esta materia, lo que si ocurriría en caso de atribuir la gestión a un organismo o entidad no familiarizado con la gestión de fondos europeos.
- La gestión realizada durante los anteriores periodos de programación y, en particular durante el período 2007-2013 ha permitido a la Agencia extraer enseñanzas y lecciones útiles en la gestión de instrumentos reembolsables, incluyendo los instrumentos JEREMIE y JESSICA, que podrán ser incorporados a la gestión de los nuevos instrumentos 2014-2020, reduciendo riesgos e ineficiencias de periodos anteriores.
- Desventajas
    - Una posible desventaja asociada a la gestión por la Agencia IDEA es su sometimiento íntegro a la normativa pública sobre contratos del Sector Público y, por tanto, a los procedimientos y trámites rigurosos establecidos en la misma, que deberán aplicarse en todos los procesos de selección de intermediarios financieros que participen en la implementación de instrumentos financieros.

- 
- Si bien el otorgamiento de la gestión del Fondo de Cartera a un organismo de derecho privado supondrían una gestión más ágil en materia de contratación, no obstante no debe olvidarse la exigencia del Reglamento 1303/2013 de que los organismos que ejecuten instrumentos financieros deben respetar, en todo caso, la normativa de contratación pública y de que la selección de los intermediarios financieros debe realizarse siempre mediante procedimientos abiertos, transparentes, proporcionados y no discriminatorios, evitando conflictos de interés.
  - **En cualquier caso, la decisión de situar a la agencia IDEA como organismo gestor del fondo de fondos debe ser revisada en función de la evolución que adopten las posibles iniciativas futuras encaminadas al establecimiento, en Andalucía, de una nueva institución financiera autonómica de carácter público, en cuyo caso sería lógico transferir a dicha**

**institución la gestión del fondo de fondos y sus diferentes derechos y obligaciones.**



## 4.6. Instrumento financiero de capital riesgo off the shelf

El instrumento de capital riesgo propuesto encajaría con el instrumento de capital Off the Shelf, regulado en el reglamento 2016/1157 denominado Mecanismo de Co-inversión (Co-investment facility).

### 4.6.1. Principales características. Estrategia de inversión

Este Instrumento Financiero de Capital Riesgo propuesto, presentaría las siguientes características:

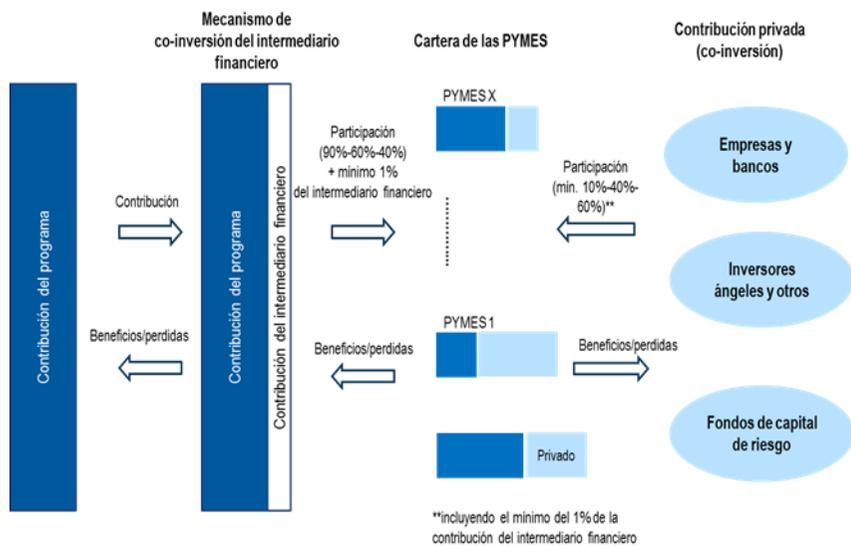
- a) Contribución pública: 39.000.000€ procedentes un 90% de fondos FEDER y cofinanciado el 10% restante por la Junta de Andalucía.
  
- b) Estructura del instrumento: existirán al menos dos líneas (ventanillas) de co-inversión en capital y cuasicapital, una dirigida a capital semilla (9.000.000 €) y otra a capital expansión (30.000.000 €). Cada línea se articulará a través de uno o varios fondos, gestionado cada uno por un intermediario financiero que será seleccionado a través de un procedimiento de manifestación de interés abierto, transparente, proporcionado y no discriminatorio.

El intermediario financiero seleccionado habrá de contribuir directamente en el Fondo con al menos una aportación de 1% del total de los recursos de cada Fondo. La aportación total privada en el Fondo (aportado directamente por el intermediario financiero o indirectamente a través de otros partícipes) debe ser al menos del 10% del total de los recursos para el fondo de capital semilla y el 20% para el capital expansión. La aportación restante será a través de la contribución pública del Programa.

El Fondo, a su vez, coinvertirá a través de acuerdos operación a operación en el capital de las pymes objetivo con otros inversores privados (entidades financieras, business angels, venture capital funds, etc).

El rango de participación del Fondo en la pyme abarcará un rango máximo del 90%, aunque puede situarse incluso por debajo del 60%, ya que los coinversores privados han de alcanzar una participación mínima dependiendo del tipo de empresa que se participe para cumplir la normativa de ayudas de estado, como se establece a continuación. La financiación adicional de inversores privados ha de alcanzar, como mínimo, los umbrales siguientes:

- 10% de la financiación proporcionada a las empresas financiadas antes de su primera venta comercial en cualquier mercado.
  
- 40%, de la financiación proporcionada a las empresas financiadas que lleven operando en cualquier mercado menos de siete años desde su primera venta comercial.
  
- 60% de la financiación proporcionada a empresas que necesiten una inversión inicial superior al 50% de la media de su volumen de negocios anual en los últimos cinco años, y para inversiones de continuidad en empresas financiadas tras el período de siete años desde su primera venta comercial.



- c) Política de inversión: El intermediario financiero firmará un Acuerdo de Financiación con IDEA y éste transferirá al Fondo de co-inversión las contribuciones del programa de acuerdo a las necesidades de inversión y los costes y tasas de gestión previstas. Las transferencias se realizarán en tramos.

El intermediario financiero será responsable de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de las inversiones de capital o cuasicapital (préstamos participativos) con arreglo a los procedimientos habituales del sector y de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo de Financiación.

Dentro de un periodo de tiempo determinado el Fondo coinvertirá con otros inversores privados, como se indicaba previamente, en aquellas pymes

consideradas elegibles. Estos potenciales coinversores serán identificados, filtrados y analizados por los intermediarios financieros junto con otros coinversores si los hubiere.

- d) Proyectos financiados: planes de negocio viables que contengan detalles del producto, de las ventas y de la rentabilidad del negocio, estableciendo una viabilidad ex ante de la inversión.

Se priorizarán las empresas con un componente novedoso o innovadores tecnológicamente vinculados a los clúster de la RIS-3.

- e) Empresas objetivo: Las empresas objetivo o destinatarios finales serán Pymes, microempresas o pequeñas o medianas empresas tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, que realicen proyectos financiados. Estas empresas han de reunir todos los requisitos que se establecen a continuación en el apartado de ayudas de estado al definir los criterios que han de cumplir las empresas subvencionables.
- f) Producto financiero previsto: aportación de capital bajo la fórmula de Capital riesgo (capital y/o préstamos participativos)

- g) Rango de las inversiones: se prevé el Fondo de co-inversión para inversiones de hasta el 15% del patrimonio del fondo por destinatario final en el fondo de expansión y 200.000 euros por cada ronda hasta el 10% del patrimonio del fondo por destinatario final en el fondo semilla.

- h) Comisiones: El instrumento cumplirá los umbrales para los gastos de gestión y comisiones establecidos en los artículos 12 y 13 del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión. Se recomienda una remuneración básica del 2,5% anual para los primeros 24 meses a partir de la firma del Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera, y después, el 1% anual de las contribuciones del programa asignado al instrumento financiero en virtud del Acuerdo de Financiación con IDEA. Estos niveles se situarían en el máximo establecido en el Reglamento en lo referido a esta remuneración.

Dado el escenario de un periodo de inversión ajustado y para maximizar la absorción del fondo, se recomienda una remuneración basada en resultados en virtud del art.13.2.b).i) del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión, el cual establece que tendrá un máximo del 2,5% anual de las contribuciones del programa abonadas a los destinatarios finales en forma de capital social y de recursos que se vuelvan a invertir y sean atribuibles a las contribuciones del programa.

Así mismo, como es habitual en los fondos de capital riesgo, para incentivar la calidad y rentabilidad de las inversiones se ve oportuna una comisión que provenga del éxito del conjunto de las inversiones realizadas por el intermediario financiero. Se recomienda que se solo devengue cuando la TIR de las inversiones supere un umbral mínimo del 4%.

Esta comisión basada en éxito tiene el riesgo de que no se pueda certificar como actuación cofinanciada al no recogerse en el Reglamento, no obstante, el propio retorno de las inversiones permitiría hacer frente a la misma.

- i) Objetivos del instrumento:

Invertir en pymes en fase semilla, start-up o fase de crecimiento para la realización de nuevos proyectos, penetración de nuevos mercados o realización de nuevos desarrollos.

Proveer de más capital a las pymes para incrementar sus volúmenes de inversiones y acelerar su crecimiento.

#### 4.6.2. Valor añadido

##### a) Apalancamiento

El cálculo del apalancamiento del instrumento está muy mediatizado por la exigencia de coinversión realizable. En el supuesto extremo que el Fondo de Coinversión financie un 90% de la inversión, el apalancamiento generado se limitaría a 1,35 veces. Si nos situamos en un escenario más probable y es que el Fondo de Coinversión financie un 40% del plan de negocio el apalancamiento se elevaría a 3,33 veces. No obstante, puede haber supuestos en los que el apalancamiento sea mayor dado que no hay límite que impida una participación del coinversor privado superior al 60%. Se proponen en la siguiente tabla los valores de efecto multiplicador y valor añadido de fondos comunitarios para un escenario de coinversión del 40% por parte del instrumento.

El apalancamiento que se genera con este instrumento, en promedio, es inferior al efecto multiplicador que estima la Comisión Europea para el capital riesgo, no obstante, lo que se pretende con este instrumento es llegar a aquellas pymes que mayor dificultad tienen para capitalizarse dado su

elevado riesgo, por lo que ello conlleva que la participación de fondos públicos en las pymes sea mayor y, por tanto, el apalancamiento pueda ser algo inferior.

#### **b) Valor añadido**

El valor añadido del instrumento será superior al apalancamiento al incluir la aportación del beneficiario final. Si las propias pymes participan en las ampliaciones de capital que se hagan a través del Fondo de Coinversión el valor añadido será superior al apalancamiento.

Además, como se indicaba para el instrumento anterior, es previsible que el efecto revolving incremente el valor añadido de forma considerable. Dado que existe participación en todos los proyectos tanto del intermediario financiero como de los inversores privados, ello permite establecer a priori un gran filtro ya que aquellos proyectos que se consideren demasiado arriesgados, es difícil que entre a financiarlos el capital privado si no contempla un mínimo de viabilidad. Por ello, las pérdidas por default no deberán ser demasiado elevadas y, en cualquier caso, es previsible que se recuperen con aquellos proyectos que tengan éxito.

El instrumento aporta un alto valor cualitativo al entorno de financiación andaluz que se resume en los siguientes aspectos:

- Las inversiones de capital riesgo en Andalucía están por debajo de su peso en la economía nacional y con una tendencia decreciente.
- El producto va a permitir la realización de proyectos o inversiones de tipo innovador gracias al apoyo de la financiación pública que, sin ella, no

sería posible que se ejecutasen. De esta manera se está cubriendo el fallo de mercado consistente en las dificultades para desarrollar proyectos de alto valor tecnológico en Andalucía.

#### **c) Recursos públicos y privados adicionales**

El instrumento será dotado de una asignación proveniente de fondos públicos, tanto de FEDER como de la Junta de Andalucía. No obstante, también se apalancarán recursos privados, dado que así está configurado este instrumento off the shelf. Se estima que los recursos privados movilizados supongan hasta el 250% de los fondos públicos movilizados.

#### **4.6.3. Resultados previstos / indicadores**

Las actuaciones previstas en el Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía están sujetas a una serie de indicadores, que miden la eficacia del gasto efectuado en la región. Se deben alcanzar mejoras tanto cualitativas como cuantitativas en los ámbitos sobre los que se actúa.

Los indicadores de productividad relacionados con el objetivo temático 1, que se deben de utilizar para contrastar el desempeño del instrumento financiero de capital son los siguientes:

Código IP	Indicador de productividad	Unidad	Valor previsto 2023	
			Total Prioridad de Inversión 1b	Contribución del instrumento financiero
CO01	Número de empresas que reciben ayudas	Empresas	1.143,00	506,00
CO03	Número de empresas que reciben ayuda financiera distinta de las subvenciones	Empresas	506,00	506,00
CO05	Número de nuevas empresas beneficiarias de la ayuda	Empresas	26,00	26,00
CO08	Aumento de empleo en las empresas subvencionadas	Empleo equivalente a tiempo completo	960,00	960,00
CO28	Número de empresas subvencionadas para introducir productos nuevos para el mercado	Empresas	80,00	80,00
CO29	Número de empresas subvencionadas para introducir productos nuevos para la empresa	Empresas	351,00	91,00

ID	Indicador de resultado	Unidad de medida	Valor de referencia	Año de referencia	Valor previsto (2023)
R001D	Porcentaje de empresas que realizan innovaciones tecnológicas	%	9,4	2011-2013	17,4

#### 4.6.4. Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado

En principio este es un instrumento que implica ayuda de estado, si bien será considerado compatible con el mercado interior y no requerirá notificación siempre que cumpla todas las condiciones establecidas en el artículo 2110 del Reglamento 651/2014, de Exención por Categorías (ayudas a la financiación de riesgo).

De esta forma, el instrumento estará exento de notificación, cuando se cumplan las siguientes condiciones:

##### a) 1. Tipo de ayudas:

NIVEL	TIPOS DE AYUDA
Intermediario financiero	<b>Capital o cuasicapital, o dotación financiera</b> para proporcionar inversiones de financiación de riesgo directa o indirectamente a empresas subvencionables.
	<b>Préstamos</b> para proporcionar inversiones de financiación de riesgo, directa o indirectamente, a empresas subvencionables.
	<b>Garantías</b> para cubrir las pérdidas derivadas de inversiones de financiación de riesgo proporcionadas, directa o indirectamente, a empresas subvencionables
Inversores privados independientes	Mismas formas anteriores (capital, cuasicapital, dotación financiera, préstamos y garantías)
	<b>Incentivos fiscales</b> a inversores privados que sean personas físicas
Empresas subvencionables	Inversiones de capital o cuasicapital
	Préstamos
	Garantías
	Combinación de los anteriores

## b) 2. Empresas financiables:

Serán empresas financiables aquellas que en el momento de la inversión inicial sean pymes no cotizadas y cumplan, al menos, una de las condiciones siguientes:

- Que no hayan operado en ningún mercado.
- Que lleven operando en cualquier mercado menos de siete años a partir de su primera venta comercial.
- Que necesiten una inversión inicial de financiación de riesgo que, sobre la base de un plan de negocio elaborado con vistas a introducirse en un nuevo mercado geográfico o de productos, sea superior al 50% de la media de su volumen de negocios anual en los últimos cinco años.

También podrán financiarse inversiones de continuidad en empresas financiables, incluso transcurridos siete años desde la primera venta comercial, cuando cumplan todas las condiciones siguientes:

- Que la financiación no supere los 15 millones de euros.
- Que en el plan de negocio original estuviera prevista la posibilidad de realizar inversiones de continuidad.
- Que la empresa beneficiaria no haya quedado vinculada a otra empresa distinta del intermediario financiero o del inversor privado independiente que proporciona la financiación de riesgo, a menos que la nueva entidad cumpla las condiciones de definición de pyme.

## c) 3. Otros requisitos de la inversión en capital y cuasicapital

- En el caso de las inversiones de capital y cuasicapital en empresas financiables, las medidas de financiación únicamente podrán proporcionar apoyo al capital de sustitución si éste se combina con nuevo capital que represente, al menos, un 50% de cada serie de inversiones en las empresas.
- Como máximo podrá emplearse el 30% del total de las aportaciones de capital del intermediario financiero y del capital comprometido no exigido a efectos de gestión de liquidez.
- El importe total de la financiación de riesgo otorgada a cada empresa financiable en forma de capital o cuasicapital no puede exceder de 15 millones de euros.

## d) 4. Participación del capital privado

El instrumento deberá movilizar financiación adicional de inversores privados, a nivel de intermediarios financieros o de empresas financiables, alcanzando como mínimo, los umbrales señalados en el punto 4.6.1 donde se hace referencia a la estructura del instrumento.

Cuando la inversión en capital o cuasicapital se ejecute a través de intermediario financiero y se destine a las empresas en las diferentes fases de desarrollo, pero no se prevea participación de capital privado al nivel de dichas empresas, el intermediario alcanzará un % de participación privada que represente, como mínimo, la media ponderada basada en el volumen de inversiones individuales de la cartera

subyacente y resultante de la aplicación de los % de participación mínima de cada una de las inversiones antes relacionados.

#### e) 5. Otras condiciones

Las inversiones en capital o cuasicapital deben ejecutarse necesariamente a través de intermediarios financieros.

Los intermediarios financieros, inversores o gestores de fondos deben seleccionarse mediante convocatoria abierta, transparente y no discriminatoria, destinada a establecer acuerdos adecuados de reparto de beneficios y pérdidas, en virtud de los cuales la participación asimétrica en los beneficios tendrá preferencia sobre la protección frente a pérdidas.

En caso de reparto asimétrico de pérdidas entre inversores públicos y privados, la primera pérdida asumida por el inversor público no podrá superar el 25% del total de la inversión.

Las decisiones de financiación deberán tener carácter lucrativo. Ej. Existencia de estrategia de salida clara y realista, inversión basada en plan de negocio viable, medidas de diversificación de riesgo, etc.

Los intermediarios financieros deberán gestionarse sobre una base comercial. Ej. Remuneración ajustada a mercado (selección mediante licitación), remuneración vinculada a resultados, estrategia y criterios de inversión, calendario de inversiones, presencia de inversores en órganos de gobernanza del fondo de inversión (ej. Comité consultivo)

No se deberá discriminar a los intermediarios financieros sobre la base de su lugar de establecimiento o constitución en cualquier Estado miembro.

#### f) 6. Medidas especiales para pymes

Cuando las ayudas de capital o cuasicapital sean a favor de pymes, que no cumplan con las condiciones establecidas en el apartado 2 anterior, aun así

las mismas será compatibles con el mercado interior y quedarán exentas de notificación siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- A nivel de las pymes, las ayudas cumplan con la normativa sobre mínimos y,
- Se cumplan todas las condiciones antes descritas, excepto las previstas en los apartados 2 y 4 anteriores y,
- Las medidas movilicen financiación adicional de inversores privados independientes a nivel de intermediario financiero o pyme, de tal manera que se obtenga un % total de participación privada que alcance como mínimo el 60% de la financiación de riesgo proporcionada a la pyme.

#### 4.6.5. Estimación de fallidos

De acuerdo con la práctica del mercado y el tipo de operaciones que se financian con estas inversiones, el índice de fallidos se estima particularmente alto, alcanzando un 50% de write-offs estimado, de acuerdo con la experiencia de mercado.

## 4.7. Instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas

### 4.7.1. Principales características. Estrategia de inversión

**Contribución pública:** el Préstamo para I+D es un instrumento financiero diseñado a medida (tailor made) y que está dotado con una contribución financiera pública de 96 millones de euros. Está financiado al 10% por la Junta de Andalucía, que aportará 9,6 millones de euros, y por el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), que contribuye igualmente con 86,4 millones de euros.

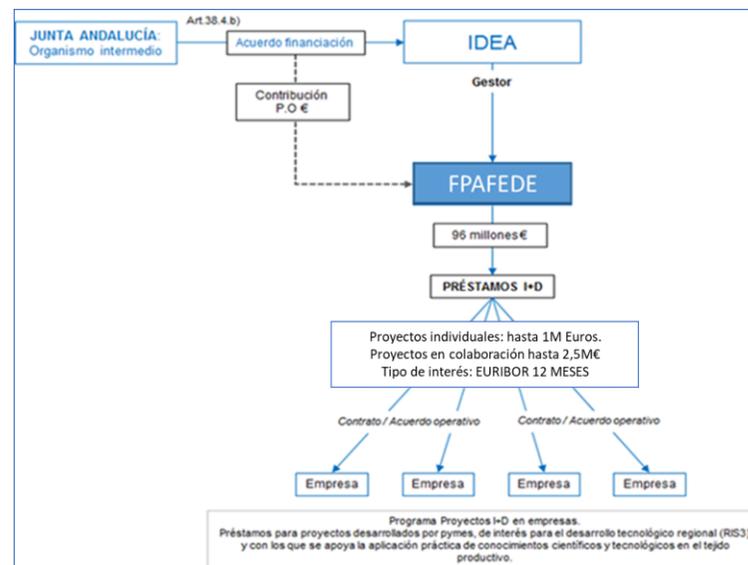
**Modelo de gestión:** en cuanto a la ejecución del instrumento se prevé que la propia Agencia IDEA conceda directamente los préstamos a las empresas objetivo, sin perjuicio de que la Agencia IDEA pueda desarrollar determinadas funciones a través de sus sociedades participadas y mediante

la selección de intermediarios financieros con arreglo al acuerdo séptimo de la Orden de 30 de abril de 2018, por la que se dictan actos de ejecución del Decreto-ley 1/2018, de 27 de marzo, de medidas para la gestión de los instrumentos financieros del Programa Operativo FEDER Andalucía 2014-2020 y otras de carácter financiero.

**Proyectos financiables:** proyectos de I+D de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo.

**Empresas objetivo:** empresas privadas de cualquier tamaño y sector con centro de trabajo en Andalucía. Estas empresas han de tener la consideración de innovadora

### Estructura del instrumento de financiero de préstamos para I+D



No podrán ser beneficiarias o destinatarias finales las empresas en las que concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- Las empresas sujetas a una orden de recuperación pendiente tras una decisión previa de la Comisión Europea que haya declarado una ayuda ilegal e incompatible con el mercado interior.
- Las empresas en crisis.

c) Las empresas que hayan solicitado la declaración de concurso voluntario de acreedores o hayan sido declaradas en concurso.

d) Las empresas que no se encuentren al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social impuestas por la normativa vigente.

e) Empresas que formen parte de uno o varios sectores restringidos.

f) No deberá tratarse de un moroso o haber dejado de pagar cualquier otro préstamo concedido por IDEA, la Junta de Andalucía o por otra institución financiera con arreglo a la política crediticia habitual.

g) No se concederán ayudas a actividades relacionadas con la exportación a terceros países o Estados miembros, es decir, las ayudas directamente vinculadas a las cantidades exportadas, al establecimiento y la explotación de una red de distribución o a otros gastos corrientes vinculados a la actividad exportadora.

h) No se concederán ayudas condicionadas a la utilización de productos nacionales en lugar de importados

Rango de las inversiones: En cuanto al presupuesto a financiar por proyecto en este instrumento hay que distinguir tres tipos:

- Para proyectos individuales financiarían presupuestos de inversión de hasta 1.000.000 €.
- Para proyectos de colaboración entre empresas el presupuesto máximo financiable sería de 2.500.000 €, con un presupuesto máximo por empresa de 500.000 €. Señalar que el equivalente de subvención bruto –

ESB- se calculará individualmente para cada beneficiario, no a nivel de proyecto.

- Por último, habría una tercera tipología de proyectos con préstamos sin límites de importe –proyectos estratégicos de I+D caracterizados por tener un alcance elevado en sectores y actividades estratégicas para el desarrollo de Andalucía.

Régimen de cofinanciación: Recomendamos que la financiación máxima del proyecto ofertada por IDEA sea como máximo del 90% del presupuesto de cada proyecto de inversión. Las razones de considerar un porcentaje de financiación elevado son que (i) estos préstamos van destinados a I+D y este es un ámbito para el que se considera necesaria una discriminación positiva, así como (ii) por las dificultades que pueden existir en algunos de los proyectos de esta tipología para que el beneficiario final aporte un volumen elevado de recursos.

En cualquier caso, para evitar situaciones de riesgo moral, se solicitarán garantías. El criterio de decisión habrá de basarse en la viabilidad del proyecto en cuestión y en la solvencia del solicitante.

Producto financiero previsto: la previsión inicial es de un tipo de interés Euribor 12 meses + 1,2%, establecido en el momento de la concesión y para un período de amortización de 5 años a 9 años con un periodo de carencia de 2 a 5 años, dado que este tipo de inversiones no suele producir un retorno inmediato y el flujo de retorno de la operación ha de adaptarse al flujo de caja que vaya a generar la empresa. Estas características son consecuencia de:

- a) Se pretende ofertar tipos bonificados con el objetivo de incentivar el uso de instrumentos destinados a unos ámbitos prioritarios para Andalucía. Además el tipo es similar al instrumento

de préstamos de CDTI, de manera que se garantiza que los instrumentos propuestos son, al menos, tan competitivos como el instrumento de CDTI.

b) En cuanto al periodo de amortización este instrumento es más flexible que el de CDTI que se limita a un plazo de 5 años. Para este instrumento proponemos que el rango varíe entre los 5 y 9

años adaptándose a los flujos de caja esperados. En la mayoría de entrevistas realizadas se clamaba porque este tipo de préstamos debía ser más versátil dada las características de los proyectos que financia.

Comisiones: la Agencia IDEA ha de decidir si va a repercutir alguna comisión por actuar como intermediario financiero. En caso afirmativo, las comisiones que se establezcan ha de cumplir lo establecido en el artículo 12 y 13 del Reglamento 480/2014.

Fines: en los préstamos de I+D en empresas, se consideran subvencionables los siguientes costes:

- a) Costes de personal
- b) Costes del instrumental y material.
- c) Costes de edificios y terrenos
- d) Costes de investigación contractual
- e) Gastos generales y otros de explotación adicionales (material, suministros y productos similares).

f) Gastos en la fase precomercial.

g) Capital de explotación, de acuerdo a lo que se establece en el apartado 4.7.6

#### 4.7.2. Valor añadido

##### a) Apalancamiento

Para el cálculo del apalancamiento que se consigue a través de este instrumento vamos a suponer que el proyecto tuviese un presupuesto de 125.000 €, FEDER y la Junta aportan el 80% de la financiación entre ambos (90.000 € el primero y 10.000 € el segundo) y el beneficiario final 25.000 €, equivalente al restante 20%. De acuerdo a la metodología de cálculo del apalancamiento, éste se situaría en 1,11 veces.

**Apalancamiento = recursos generados por el instrumento excluyendo las aportaciones del beneficiario final / aportación Fondos FEDER**

$$\text{Apalancamiento} = 100.000 \text{ €} / 90.000 \text{ €} = 1,11$$

El apalancamiento se podría incrementar notablemente si en la concesión de estos préstamos participasen entidades financieras. No obstante, del análisis realizado en el trabajo de campo se constata que las entidades financieras no tienen voluntad de formalizar operaciones en este ámbito de negocio por considerarse que sobrepasa su perfil de riesgo. Por ello, se ha propuesto este instrumento de financiación que, si bien no maximiza el apalancamiento, permite cubrir el fallo de mercado existente.

## b) Valor añadido

Por lo que respecta al valor añadido del instrumento, éste sería superior al apalancamiento estimado previamente gracias a que en su cálculo sí se incluye la aportación del beneficiario final. Por ello, el valor añadido que se conseguiría con este instrumento sería de 1,39 veces.

Con una aportación FEDER de 86,4 millones de € para préstamos I+D se conseguiría movilizar recursos por un importe ligeramente inferior a los 120 millones de euros.

**Valor añadido = inversión total del proyecto / aportación Fondos Feder**

$$\text{Valor añadido} = 125.000 \text{ €} / 90.000 \text{ €} = 1,39$$

- En el análisis de valor añadido del instrumento hay que considerar también el elevado efecto revolving que tienen los préstamos.
- A modo de ejemplo, vamos a describir los cálculos para un préstamo a 5 años con una financiación FEDER de 100.000€. Dado que la carencia dificulta el cálculo del valor añadido de acuerdo a la metodología prevista, suponemos que las amortizaciones son anuales constantes y
  - no existe carencia. La primera cuota de la parte proporcional de FEDER tendría un importe de 20.000 €. (100.000€ / 5). A partir de este importe resulta necesario obtener una renta perpetua que se obtiene dividiendo la primera cuota de amortización (20.000 €) entre la tasa de actualización. La tasa de actualización utilizada es el 4,06%.
  - Este tipo de actualización es obtenido de acuerdo a la Comunicación de la Comisión sobre los tipos de interés actuales a efectos de recuperación

de ayudas estatales y los tipos de referencia/actualización. Esta Comunicación establece que se ha de considerar como tipo base el Euribor a 1 año y a esta referencia se ha de aplicar un margen dependiendo de la calificación de la empresa de que se trate y de las garantías ofrecidas. Los márgenes a aplicar se recogen en la siguiente tabla:

Márgenes de préstamos en puntos básicos			
Categoría de calificación	Colateralización		
	Alta	Normal	Baja
Excelente (AAA-A)	60	75	100
Buena(BBB)	75	100	220
Satisfactoria (BB)	100	220	400
Deficiente (B)	220	400	650
Mala/Dificultadeles financieras (CCC e interior)	400	650	1.000

- La normativa establece que se suele añadir 100 puntos básicos al tipo base, lo que implica préstamos a empresas con calificación crediticia satisfactoria y elevada colateralización o préstamos a empresas con calificación buena y colateralización normal. No obstante, en adelante se determina que para los prestatarios que no tengan una historia crediticia una calificación basada en un enfoque de balance de situación, tales como determinadas empresas constituidas con un objetivo específico o las empresas de nueva creación, se deberá incrementar el tipo base en al menos 400 puntos básicos (en función de las garantías disponibles) y el margen nunca puede ser inferior al que sería aplicable a la empresa matriz.
- Dado que muchos de los préstamos que se van a conceder van a ser destinados a empresas de nueva creación o con poco recorrido, parece adecuado, en promedio, aplicar un diferencial de 400 pb al tipo base. Con

todo ello, de la suma del tipo base y del diferencial se obtiene la tasa de actualización del 4,06%.

- Por tanto, se obtiene una renta de 492.611 €, resultante del cociente comentado anteriormente. Esta renta es 4,9 veces superior a la financiación aportada por FEDER. Como el apalancamiento calculado anteriormente era 1,11, al multiplicarlo por el ratio obtenido, se consigue un valor añadido de 5,43 veces. Este efecto revolving se va reduciendo conforme se van alargando los plazos.

Plazo	5	6	7	8	9
Revolving	6,2	5,1	4,4	3,8	3,4

- En general, la Comisión Europea estima que el efecto multiplicador para los instrumentos de préstamos es de 7,5 (Comisión Europea 2012 Financial Instruments in Cohesion Policy).
- Aunque desde el punto de vista cuantitativo podrían haberse establecido fórmulas que permitiesen un mayor apalancamiento y, por ende, un mayor valor añadido, son los aspectos cualitativos los que justifican tanta elección de este instrumento como su diseño, orientado a cubrir un fallo de mercado.
- Los aspectos que hacen que este instrumento sea comparativamente mejor a otras posibles alternativas son los siguientes:
  - o Se cubre perfectamente el fallo de mercado que padece la economía andaluza, en la que el sector financiero no participa en la financiación de proyectos con un alto componente de I+D al considerar que están por encima del umbral de riesgo permitido por sus comités.

o Este instrumento aporta liquidez de manera previa a la realización de la inversión, siendo estas condiciones mucho más favorables que las existentes en otros instrumentos actualmente en funcionamiento (nacionales).

o Crea una estructura de financiación a largo plazo, por el componente revolving implícito en el mismo.

### c) Consistencia del instrumento con otros instrumentos financieros existentes en el mercado

- El instrumento de préstamos para proyectos de I+D es consistente con otras formas de intervención similares en el mercado por las siguientes razones:
  - a) Los umbrales de cuantía de los proyectos financiables contribuyen a la diferenciación entre el instrumento formulado y otras formas de intervención similares. El importe máximo de los proyectos previsto en el programa de Proyectos de I+D está limitado al importe mínimo del instrumento desplegado por el CDTI, la línea de préstamos parcialmente reembolsables. De esta manera, se apoyarán proyectos de I+D de menor envergadura, probablemente en empresas de menor tamaño. Son precisamente estas las que menos invierten en I+D en la actualidad y las que más restricciones tienen en el acceso al crédito. De ese modo, el efecto del programa de Proyectos de I+D en empresas será especialmente beneficioso para la economía de Andalucía.

- b) Desde la perspectiva de las entidades financieras, hay poca demanda de financiación para proyectos de I+D. Sin embargo, un análisis de la demanda por parte de las empresas revela que una proporción significativa tienen intención de solicitar financiación para estos proyectos. De este gap entre oferta y demanda se desprende que una mayor oferta de productos por parte del sector público es oportuna. Dado que el producto propuesto tiene el apoyo a las inversiones innovadoras como principal objetivo, se ajusta a una necesidad existente en Andalucía.

#### d) Recursos públicos y privados adicionales

- Los recursos públicos adicionales a la aportación FEDER se reducen a la cofinanciación realizada por la Junta de Andalucía, contribuyendo con el 10% del total en cada uno de los instrumentos financieros.
- Como se señalaba anteriormente, la financiación del proyecto realizada por el beneficiario final no se computa como recurso adicional. No obstante, se añade en el siguiente cuadro con el objetivo de mostrar la movilización de recursos que se van a producir a través del instrumento.

Tabla 2.7.2.1 Movilización de Recursos a través del I.F de préstamos

	FEDER	Junta de Andalucía	Beneficiario Final	Gasto total
PROYECTOS DE I+D EN EMPRESAS	86.400.000 €	9.600.000 €	24.000.000 €	120.000.000 €

- El gasto total calculado sería el mínimo posible dado que se considera que el beneficiario final en todos los proyectos realizados únicamente financia el mínimo exigido del 20%. Si finalmente la aportación de los beneficiarios finales a cada uno de los proyectos es superior a ese 20%, el volumen de recursos movilizados sería superior al recogido en la tabla anterior.
- Se podrían haber movilizado más recursos si en la configuración del instrumento se hubiese optado por incluir la participación de intermediarios financieros. No obstante, tras la evaluación realizada del mercado de financiación andaluz se concluye que las entidades financieras no tienen predisposición a entrar a financiar proyectos que actualmente el sistema bancario tradicional está considerado de mayor riesgo (sea de proyectos de I+D o sea de inversión). Por ello, consideramos que esta es la configuración ideal para superar los fallos de mercado existente

#### 4.7.3. Resultados previstos / indicadores

Los resultados previstos son los establecidos en el apartado 4.6.3

#### 4.7.4. Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado

- Siguiendo la hoja de ruta predeterminada se procede a analizar si el instrumento financiero de préstamo para proyectos de I+D en empresas es o no de mercado y, en este caso, si podrían quedar exentos de autorización.

a) ¿Es un instrumento “de mercado”?

Entendemos que el préstamo para proyectos de I+D en empresas no sería de mercado por no cumplir con el principio del operador privado en una economía de mercado, al preverse un tipo de interés (Euribor + 1,2) por debajo del tipo de mercado (Euribor + 400 pb.), según los tipos de referencia publicados por la Comisión, vigentes en septiembre de 2015.

b) ¿Es un instrumento exento de autorización?

- Al no ser de mercado, es preciso analizar si estos préstamos podrían quedar exentos de autorización por estar incluidos en alguna de las

exenciones establecidas por la Comisión: reglamento de exención por categorías, ayudas regionales o mínimis.

a) **Ayudas cubiertas por el Reglamento de Exención por Categorías**

- En un análisis preliminar, consideramos que el **Instrumento Financiero de Préstamos a Proyectos de I+D en empresas** se encuadra dentro de las ayudas a proyectos de investigación y desarrollo (artículo 25 del Reglamento), compatibles con el mercado interior.
- En la siguiente tabla se recogen las condiciones que, según el Reglamento de Exención por Categorías deberán cumplir los préstamos en su configuración definitiva para quedar exentos de notificación, así como si el instrumento financiero concreto de Préstamos a Proyectos de I+D cumple o no las mismas, teniendo en cuenta que algunas de dichas condiciones deberán exigirse en las convocatorias o solicitudes correspondientes y verificarse su cumplimiento en el momento de la concesión:

Tabla .1. Condiciones para la exención de notificación del Instrumento Financiero de préstamos I+D en empresas

INSTRUMENTO FINANCIERO DE PRÉSTAMOS A PROYECTOS DE I+D EN EMPRESAS	
Reglamento 651/2014	
CONDICIONES PARA LA EXENCIÓN DE LA NOTIFICACIÓN	CONDICIÓN PARA CUMPLIMIENTO
<p>1. El proyecto de I+D objeto de ayuda debe pertenecer a alguna de las siguientes categorías:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Investigación fundamental</li> <li>b) Investigación industrial</li> <li>c) Desarrollo experimental</li> <li>c) Estudios de viabilidad</li> </ul>	<p>Exigir en las correspondientes convocatorias la necesidad de que los proyectos de I+D se incluyan en alguna de las categorías.</p>
<p>2. Los <b>costes subvencionables</b> permitidos y que se han de asignar a una categoría específica de I+D, son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Costes de personal: investigadores, técnicos y demás personal auxiliar dedicado al proyecto</li> <li>b) Costes de instrumental y material mientras se utilicen para el proyecto. En caso de que no se utilicen en toda su vida útil para el proyecto sólo se considerarán subvencionables los costes de amortización durante el proyecto, según principios contables generalmente aceptados.</li> <li>c) Costes de edificios y terrenos. En el caso de los edificios, en las mismas condiciones anteriores y, en el de los terrenos, serán subvencionables los costes de traspaso comercial o los costes de capital incurridos.</li> <li>d) Costes de investigación contractual, conocimientos y patentes adquiridos por licencia de fuentes externas, en condiciones de plena competencia, así como los costes de consultoría y servicios equivalentes destinados exclusivamente al proyecto.</li> <li>e) Gastos generales y otros gastos de explotación adicionales, incluidos costes de material, suministros y productos similares derivados del proyecto de forma directa.</li> </ul>	<p>El instrumento sólo podrá financiar estos costes dentro de la categoría de que se trate. Así se indicará en las convocatorias de los mismos y se establecerá en los contratos.</p>
<p>3. En los <b>estudios de viabilidad</b>, serán costes subvencionables los de estudio</p>	<p>Así debe incluirse en las correspondientes convocatorias y contratos</p>
<p>4. La <b>intensidad de la ayuda*</b> no excederá de los porcentajes siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) 100%: investigación fundamental</li> <li>b) 50%: investigación industrial</li> <li>b) 25%: desarrollo experimental</li> <li>b) 50%: estudios de viabilidad</li> </ul>	<p>El instrumento de préstamos para proyectos de I+D en empresas debe diseñarse para que la intensidad de la ayuda en las categorías que se decidan incluir no exceda de los límites establecidos en el Reglamento. Así se establecerá también en el Acuerdo de Financiación, convocatorias y contratos.</p>
<p>5. Las <b>cuantías de las ayudas</b> serán inferiores a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) 40 millones euros por empresa y proyecto: investigación fundamental</li> <li>b) 20 millones euros por empresa y proyecto: investigación industrial</li> <li>c) 15 millones euros por empresa y proyecto: desarrollo experimental</li> <li>d) Proyectos eureka o ejecutados por una empresa común: duplicación de costes</li> <li>d) En caso de anticipos reembolsables expresados como % de costes subvencionables y si el proyecto tiene éxito se reembolsarán a un tipo de interés al menos igual al tipo de actualización aplicable en el momento de la concesión. En este caso, los importes anteriores se incrementarán en un 50%.</li> </ul>	<p>Las cuantías de las ayudas previstas en el Instrumento financiero de Préstamos para proyectos de I+D que se definan, en ningún caso superarán, por empresa y proyecto las cuantías indicadas para las categorías indicadas. Así se recogerá en el Acuerdo de Financiación, convocatorias y contratos.</p>

\* Para investigación industrial y el desarrollo experimental, la intensidad de la ayuda podrá aumentarse hasta un 80% bajo determinadas circunstancias que señala el Reglamento, así como para los estudios de viabilidad, que pueden incrementarse entre 10 y 20 puntos según el tipo de empresa (mediana o pequeña, respectivamente).

- Además de las condiciones anteriores, el Reglamento establece otras tres condiciones, que deben cumplir los préstamos para proyectos de I+D:

- a) **El gasto anual medio en ayudas estatales no será superior a 150 millones de euros.**
- b) El reglamento sólo se aplicará si las ayudas tienen un **efecto incentivador**, es decir, si antes de comenzar a trabajar en el proyecto o actividad, el beneficiario ha presentado por escrito una solicitud de ayuda, con el siguiente contenido: nombre y tamaño de la empresa; descripción del proyecto (incluidas fechas de inicio y finalización); ubicación del proyecto, lista de costes del proyecto; tipo de ayuda (préstamo) e importe de la financiación pública necesaria para el proyecto.

Además, antes de otorgarse, deberá comprobarse, por la autoridad de gestión que la documentación presentada por el destinatario final de la ayuda acredita:

- Bien un aumento sustancial del alcance del proyecto o actividad gracias a la ayuda, o
  - Un aumento sustancial del importe total invertido por el beneficiario en el proyecto o actividad gracias a la ayuda, o
  - Una aceleración sustancial del ritmo de ejecución del proyecto o actividad de que se trate.
- c) Además, y lo que resulta más relevante, de acuerdo con el artículo 5 del Reglamento, las **ayudas deben ser transparentes, es decir, su ESB debe poder calcularse previamente con**

**precisión, sin necesidad de efectuar una evaluación del riesgo.**

Por tanto, (1) de cumplirse las condiciones expuestas y (2), dado que puede calcularse el ESB previamente y sin necesidad de una evaluación de riesgo, sobre la base del tipo de referencia vigente en el momento de la concesión, consideramos que los préstamos para proyectos de I+D podrán estar exentos de autorización por estar incluidos en la exención mencionada.

- El reglamento 651/2014, también recoge como categoría de ayudas exentas de exención, en su artículo 14, a las denominadas “**ayudas de finalidad regional**” o ayudas regionales a la inversión o para realizar inversiones iniciales. Estas ayudas se encuentran asimismo reguladas, en el ámbito territorial de Andalucía, por el Decreto 114/2014, de 22 de julio, que se establece el marco regulador de las ayudas a empresas que se concedan por la Administración de la Junta de Andalucía para la realización de Inversiones de Finalidad Regional.
- De acuerdo con ambas normas, quedarían exentas de notificación a la Comisión, las ayudas concedidas por la Junta de Andalucía y sus entidades instrumentales que tengan por objeto contribuir al desarrollo económico de Andalucía mediante el apoyo a la inversión y la creación de empleo en un contexto sostenible, facilitando la cohesión económica, social y territorial de nuestra región con la Unión Europea.

De acuerdo con la normativa citada, las ayudas exentas se otorgarían a empresas para la realización de los siguientes proyectos:

- a) Proyectos de inversión inicial, en el caso de pymes.

- b) Proyectos de inversión inicial a favor de una nueva actividad económica en Andalucía, en el caso de grandes empresas.

- En virtud del Reglamento 651 y el Decreto 114/2014, se entiende por:

**Inversión inicial:**

- a) Una inversión en activos materiales e inmateriales relacionada con:

1º. La creación de un nuevo establecimiento.

2º. La ampliación de la capacidad de un establecimiento existente.

3º. La diversificación de la producción de un establecimiento en productos que anteriormente no se producían en el establecimiento, o

4º. Una transformación fundamental en el proceso global de producción de un establecimiento existente, o

- b) Una adquisición de activos vinculados directamente a un establecimiento, siempre que éste haya cerrado, o lo hubiera hecho de no haber sido adquirido, y sea adquirido por un inversor no relacionado con el vendedor. La mera adquisición de acciones de una empresa no se considera inversión inicial.

**Inversión inicial a favor de una nueva actividad económica:**

- a) Una inversión en activos materiales e inmateriales relacionada con:

1º. La creación de un nuevo establecimiento, o

2º. La diversificación de la actividad de un establecimiento, siempre y cuando la nueva actividad no sea la misma o similar a la realizada previamente en el establecimiento, o

- b) La adquisición de los activos pertenecientes a un establecimiento que haya cerrado, o lo hubiera hecho de no haber sido adquirido, y es adquirido por un inversor no relacionado con el vendedor, siempre y cuando la nueva actividad que se vaya a realizar utilizando los activos adquiridos no sea la misma o una actividad similar a la realizada en el establecimiento antes de la adquisición.

- Por su parte, la normativa indicada considera que serán costes subvencionables:

a) Los costes de inversión en activos materiales e inmateriales

b) Lo salariales estimados derivados de la creación de empleo como consecuencia de una inversión inicial, calculados durante un período de dos años.

c) Una combinación de los dos anteriores, que no exceda del importe de uno u otro, tomando como referencia el importe más elevado.

- El instrumento de préstamos para proyectos de I+D que se propone en este documento se dirige a **proyectos de investigación y desarrollo** que sean de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS 3) y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. Por tanto, **no se trataría de proyectos de inversión inicial** en el sentido definido por el artículo 14 del Reglamento 651/2014 o por el Decreto 114/2014 de Andalucía.

Por esta razón, se ha considerado que las ayudas otorgadas bajo el instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas no se encuadran dentro de la categoría exenta de “ayudas de finalidad regional”, sino, como se explicó más arriba, dentro de las “ayudas a proyectos de investigación y desarrollo” (art. 25 Reg. 651)

#### b) Ayudas de *mínimis*

- No obstante lo anterior, se ha considerado oportuno analizar si el instrumento financiero de préstamo para proyectos de I+D puede quedar exento al amparo de la normativa de *mínimis*, ya que, en este caso, la Junta de Andalucía podría optar por una u otra vía de exención.
- De acuerdo con el artículo 4 del Reglamento 1407/2013, las ayudas consistentes en préstamos se considerarán ayudas transparentes de *mínimis* si se cumplen las siguientes condiciones:
  - a) El beneficiario **no está incurso en un procedimiento de insolvencia colectiva** ni reúne los requisitos para ello según su derecho interno y,

- b) El préstamo está garantizado por una garantía que abarque al menos el 50% del mismo y ascienda, bien a 100.000 euros a lo largo de 5 años, bien a 500.000 euros a lo largo de 10 años.

Si el préstamo concedido es de cuantía inferior (como ocurriría en el caso de los proyectos de I+D (inferiores a 175.000 euros) o/y tiene una duración inferior a cinco o diez años respectivamente, su ESB (equivalente de subvención bruta) se calculará como una parte proporcional del límite máximo (200.000 euros), o

- c) **El ESB se ha calculado sobre la base del tipo de referencia** aplicable en el momento de la concesión.
- Por último, el ESB así calculado no debe exceder de **200.000 euros** durante cualquier período de tres ejercicios fiscales.

De los requisitos anteriores, se cumplen claramente el primero y el tercero, ya que:

- Los préstamos se otorgarán exclusivamente a empresas solventes y,
- El ESB se calculará sobre la base del tipo de referencia aplicable en el momento de la concesión.

- En cuanto si las ayudas otorgadas en forma de préstamo excederán o no de la cuantía máxima de mínimos (200.000), se ha realizado una simulación del cálculo del equivalente de subvención bruta (ESB) para dos tipologías / importes de proyectos (individuales, proyectos estratégicos), con los siguientes **datos de partida**:

- a) **Tipo de interés** propuesto para los préstamos: **Euribor 12 meses + 1,2%**
- b) **Tipo de referencia de mercado** vigente (a noviembre 2018): **Euribor + 400 pb**
- c) **Tramo tipo de interés bonificado**: 280 pb

Tabla 2.6.2.3. Simulación cálculo ESB préstamos<sup>8</sup>. Cumplimiento mínimos

	EJE 1. PRÉSTAMOS PARA PROYECTOS I+D EN EMPRESAS	
	Proyectos individuales	Proyectos estratégicos. Importe máximo compatible
<b>Cuantía préstamo</b>	140.000	1.666.667
<b>ESB anual</b>	3.920	66.667
<b>ESB tres años</b>	11.760	200.000

<sup>8</sup> La simulación se ha realizado a nivel de empresa ya que el Reglamento 1407/2013 cuando se refiere a las ayudas de mínimos, entiende como tales las que se conceden a una única empresa durante un cierto espacio de tiempo.

En conclusión y de acuerdo con la simulación anterior:

- Los préstamos para proyectos de I+D individuales y en colaboración cumplirían mínimos. Para los proyectos en colaboración, el ESB se calculará individualmente para cada beneficiario, no a nivel de proyecto.
- Los préstamos para proyectos estratégicos de I+D, (sin límite de cuantía) únicamente cumplirían mínimos para préstamos otorgados por una cuantía máxima de 1.666.666,67 €.

#### 4.7.5. Marco para la combinación del instrumento financiero con incentivos a fondo perdido.

- En el ámbito de la I+D, y dada la práctica implantada en Andalucía de otorgar incentivos a fondo perdido en este ámbito, se ha considerado oportuno y conveniente analizar las posibilidades de combinación de la ayuda procedente del instrumento de préstamos con otras ayudas o incentivos a fondo perdido.
- El marco legal sobre la combinación de ayudas de un instrumento financiero con otras formas de ayuda está constituido por el Documento CPR\_37\_7\_8\_9 “Combination of support from a financial instrument with other support” (10-08-2015) elaborado por el Grupo de Expertos en Fondos Estructurales y de Inversión (EGESIF).

De acuerdo con el mismo, el marco legislativo del período de programación 2014-2014 recoge la posibilidad de combinar

instrumentos financieros con otras formas de ayuda, tal y como se detalla en los artículos 65.11 y 37 (apartados 7 a 9) del Reglamento 1303/2013.

- De acuerdo con los mismos, puede hablarse de **dos tipos de combinación de ayudas** entre instrumentos financieros y otros tipos de ayuda:
  - a) Combinación en el marco de una única operación de instrumento financiero, entendiéndose por tal (art. 2 Reglamento 1303/2013) la contribución financiera de un programa a instrumentos financieros y la subsiguiente ayuda financiera proporcionada por dichos instrumentos.
  - b) Combinación en dos operaciones separadas a nivel de destinatario final.

#### **Combinación en una única operación de instrumento financiero**

- El artículo 37.7 del Reglamento 1303/2013 señala que los instrumentos financieros pueden combinarse con otras formas de ayuda en una única operación de instrumento financiero, siempre que esas otras formas de ayuda revistan la forma de:
  - a) Asistencia técnica.
  - b) Bonificaciones de tipo de interés.
  - c) Bonificaciones de tasas de garantía.
- Para que estas otras formas de ayuda puedan combinarse con un instrumento financiero la normativa exige el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) Que las otras formas de ayuda estén directamente relacionadas con el instrumento financiero, puesto que el objetivo de la ayuda adicional ha de ser el de facilitar y mejorar la implementación del Instrumento.

La Comisión entiende que las ayudas consistentes en asistencia técnica están directamente relacionadas con el instrumento financiero cuando la asistencia tenga el propósito de ayudar a la preparación técnica de la futura inversión y se otorgue, no al destinatario final, sino en su beneficio.

- b) El instrumento financiero y las otras formas de ayuda deben dirigirse al mismo destinatario final.
  - c) Deben respetarse las normas sobre ayudas de estado.
  - d) Deben mantenerse registros separados de cada forma de ayuda a efectos de reporting y declaración de gasto elegible por el gestor del fondo de fondos a la autoridad de gestión.
  - e) La necesidad de combinación en una única operación debe estar cubierta por la evaluación ex ante.
  - f) Si bien se permite combinar la ayuda procedente de un instrumento financiero con la de otras formas de ayuda para la misma partida de gasto, la suma de todas las formas de ayuda no debe superar el importe total de la partida de gasto en cuestión.
- La ayuda procedente de un programa ESIF destinada a un instrumento financiero cubrirá tanto el importe destinado al propio instrumento, como la correspondiente a la forma de ayuda con la que se combine (única operación).

- Es decir el instrumento financiero y las otras formas de ayuda (asistencia técnica, bonificación de tipos de interés y bonificación de tasas de garantía) son parte de la misma operación cofinanciada por un solo Fondo ESI y bajo un eje prioritario.
- Resulta relevante resaltar que en este marco (combinación en una única operación), la ayuda combinada se establece en beneficio de los destinatarios finales, pero no son directamente abonadas a los mismos.

Por tanto, **en el marco de una única operación no es posible combinar la ayuda procedente de una subvención a fondo perdido con la otorgada por un préstamo u otro instrumento financiero.** Dicha combinación se podrá producir en el marco de dos operaciones separadas.

#### **Combinación a nivel de destinatario final (combinación de dos operaciones separadas)**

- De acuerdo con lo anterior, la combinación de subvenciones a fondo perdido con la ayuda procedente del instrumento financiero de préstamo para I+D a nivel de destinatario final, deberá realizarse en el marco de dos operaciones separadas.
- El artículo 37.8 permite combinar subvenciones o incentivos a fondo perdido destinadas a los beneficiarios finales con instrumentos financieros, ya que de acuerdo con el mismo la ayuda procedente de un instrumento financiero puede combinarse (a nivel de destinatario final) con ayudas procedentes de otra prioridad, Fondo ESI, programa de la UE o instrumento.
- Para que pueda tener lugar combinación en el marco de dos operaciones diferentes, la autoridad de gestión y/o los organismos que

ejecuten los instrumentos financieros deberán cumplir las siguientes condiciones:

- a) La ayuda del instrumento financiero al destinatario final es parte de una operación con un **gasto elegible distinto** del procedente de otras fuentes de ayuda (ej: incentivo a fondo perdido).
  - b) El registro separado de cada fuente de ayuda. Esto significa, en el caso de los fondos FEDER, que debe mantenerse el registro separado, a efectos de la documentación relativa a la pista de auditoría, para la operación de instrumento financiero (préstamo), por un lado, y la otra operación (subvención a fondo perdido), por otro.
  - c) Deberán respetarse las reglas sobre ayudas de estado y, en particular, las relativas a la acumulación de ayudas.
- Cuando bajo un mismo eje prioritario (como sería el caso: eje 1) se combine la ayuda procedente de un instrumento financiero (préstamos para I+D) y una subvención deberán respetarse, además, las condiciones siguientes:
    - a) La suma de todas las formas de ayuda combinadas no podrán exceder del importe total del tipo de la partida de gasto en cuestión.
    - b) Las subvenciones a fondo perdido no podrán utilizarse para reembolsar la ayuda recibida de un instrumento financiero.
    - c) El instrumento financiero no puede utilizarse para pre-financiar subvenciones.
  - Por lo que respecta a las **normas de acumulación**, debe tenerse en cuenta lo establecido en el artículo 8 del Reglamento 651/2014, de

acuerdo con el cual las ayudas con costes subvencionables identificables, exentas en virtud de dicho Reglamento (como son las ayudas a I+D, según lo analizado en el apartado 3.8.4 anterior) pueden acumularse con:

- a) Cualquier otra ayuda estatal (como sería una subvención a fondo perdido), siempre que la misma se refiera a costes subvencionables identificables diferentes.
  - b) Cualquier otra ayuda estatal, correspondiente (parcial o totalmente) a los mismos costes subvencionables, únicamente si dicha acumulación no supera la intensidad de ayuda<sup>9</sup> o el importe de ayuda más elevado aplicable a dicha ayuda según el Reglamento 651/2014.
- De acuerdo con el artículo 25 del Reglamento 651 relativo a las ayudas a proyectos de I+D la intensidad de la ayuda aplicable en este caso sería, para cada beneficiario:
- a) 100% de los costes subvencionables, para la investigación fundamental.
  - b) 50% de los costes subvencionables, para la investigación industrial.
  - c) 25% de los costes subvencionables, para el desarrollo experimental.
  - d) 50% de los costes subvencionables, para los estudios de viabilidad.

<sup>9</sup> Se entiende por intensidad de la ayuda el importe bruto de la ayuda, expresado en porcentaje de los costes subvencionables, antes de cualquier deducción fiscal u otras cargas.

Para la **investigación industrial y el desarrollo experimental**, la intensidad de la ayuda puede aumentarse hasta un máximo de 80% de los costes subvencionables, en los siguientes términos:

- En 10 puntos porcentuales para medianas empresas y 20 para pequeñas.
- En 15 puntos porcentuales si se cumple alguna de las condiciones siguientes:
  - i) El proyecto implica una colaboración efectiva:
    - Entre empresas, una de las cuales sea una pyme o se desarrolle en al menos dos Estados miembros, o en un Estado miembro y en una parte contratante en el Acuerdo EE, y que ninguna empresa corra por sí sola con más del 70% de los costes subvencionables, o
    - Entre una empresa y uno o varios organismos de investigación y difusión de conocimientos, asumiendo estos como mínimo el 10% de los costes subvencionables y teniendo derecho a publicar los resultados de su propia investigación,
  - ii) que los resultados del proyecto se difunda ampliamente por medio de conferencias, publicaciones, bases de libre acceso o programas informáticos gratuitos o de fuente abierta.

Para los **estudios de viabilidad**, las intensidades de ayuda podrán incrementarse en 10 puntos porcentuales en el caso de las medianas

empresas y en 20 puntos porcentuales si se trata de pequeñas empresas.

**Conclusiones:**

- Sólo es posible combinar la ayuda procedente de una subvención a fondo perdido con la ayuda del instrumento financiero de préstamo en el marco de dos operaciones separadas, cada una referida a distinto gasto elegible y con un registro separado de la documentación referida a la pista de auditoría
- El instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas puede combinarse con subvenciones a fondo perdido que tengan la consideración de ayuda siempre que ambos tipos de ayuda se refieran a costes subvencionables diferentes.
- Cuando se refieran al mismo coste subvencionable, será necesario comprobar previamente que la acumulación de la ayuda procedente del préstamo y de la subvención no supera, para cada beneficiario las intensidades de ayuda establecidas para las ayudas a la I+D establecidas en el artículo 25.5 del Reglamento 651/2014. Para ello deberá tenerse en cuenta:
  - a) Que los préstamos cubren como máximo el 80% del presupuesto del proyecto de inversión.
  - b) Que en el caso de los préstamos, la ayuda está constituida por la diferencia entre el tipo de interés aplicado y el tipo de interés de referencia. En este caso el tramo de interés bonificado se ha estimado en 280 pb<sup>10</sup>.

c) Habrá que calcular la intensidad de ayuda que implique el préstamo para poder calcular el importe admisible de subvención a fondo perdido, de forma que no se superen los porcentajes establecidos en el artículo 25.5 del Reglamento 651/2014.

- Parece razonable que, dadas las intensidades previstas en la normativa para la I+D y que el % de ayuda que implican los préstamos será muy baja, si puede existir recorrido para otorgar subvenciones a fondo perdido sin vulnerar las normas sobre la acumulación de ayudas.

A continuación se recogen dos ejemplos o simulaciones para el cálculo de la posible combinación del instrumento de préstamo para proyectos de I+D en empresas con una subvención a fondo perdido, que será necesario realizar caso a caso por el gestor del fondo de cartera. En ambos caso se ha partido de préstamos individuales por el máximo importe y plazo posible y suponiendo que los costes subvencionables son cubiertos al 100% por el importe del préstamo.

**Ejemplo 1:**

DATOS PROYECTO	
Tipo proyecto:	Desarrollo experimental
Empresa beneficiaria:	mediana empresa
Importe proyecto:	175.000
Duración proyecto:	9 años
Importe préstamo (80%):	140.000
Importe costes subvencionables:	140.000
% máximo intensidad ayuda:	35% costes subvencionables
	49.000 €

<sup>10</sup> Estimación realizada en la fecha de cierre del informe.

#### CÁLCULO COMBINACIÓN AYUDAS

ESB anual préstamo:	3.920
ESB máximo* total préstamo:	35.280
Intensidad ayuda préstamo:	25,20%
<b>Importe máximo subvención</b>	<b>13.720</b>
Intensidad máxima ayuda subvención:	9,80%

\* En caso de amortización bullet

#### Ejemplo 2:

#### DATOS PROYECTO

Tipo proyecto:	Investigación industrial
Empresa beneficiaria:	mediana empresa
Importe proyecto:	175.000
Duración proyecto:	9 años
Importe préstamo (80%):	140.000
Importe costes subvencionables:	140.000
% máximo intensidad ayuda:	60% costes subvencionables 84.000 €

#### 4.7.6. Incorporación de la fase precomercial en el instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D

• En relación con los préstamos para proyectos de I+D se ha planteado la posibilidad financiar la fase pre comercial de los proyectos de I+D, incluyendo el capital de explotación, habida cuenta del gap de financiación existente en este ámbito tan necesario para el éxito de los mismos. Con el objetivo de habilitar los gastos de fase post-proyecto y pre-

comercial se ha modificado el Programa Operativo, considerando dichos gastos como elegibles dentro de los Criterios de Selección de Operaciones que se han determinado para la Prioridad de Inversión 1B.

• De la misma manera, se toma en consideración que el artículo 37.4 del Reglamento 1303/2013 incorpora dentro de los conceptos financiados por los instrumentos financieros el capital de explotación.

• El artículo 16 de la Orden HFP/1979/2016, de 29 de diciembre, por la que se aprueban las normas sobre los gastos subvencionables de los programas operativos del Fondo Europeo de Desarrollo Regional para el período 2014-2020, establece las normas particulares aplicables a las inversiones realizadas por los destinatarios finales de los instrumentos financieros, delimitando el concepto de capital de explotación de la siguiente manera: “A los efectos del presente artículo, el capital de explotación se define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente de una empresa según la normativa contable nacional. Los requisitos para considerar elegible el capital de explotación así como los criterios y procedimientos para justificar su importe deberán establecerse expresamente en el acuerdo de financiación para cada categoría de operaciones.”

• La EGESIF\_14\_0041-1 (Guidance for Member States on Article 37(4) CPR– Support to enterprises/working capital) expone, a modo de ejemplo y de manera no limitativa, los posibles conceptos que pueden ser tenidos en cuenta a la hora de cuantificar dicho capital de explotación:

- a) Compra de materias primas y otros insumos manufacturados
- b) Gastos de personal
- c) Existencias

---

d) Gastos generales

e) Financiación del periodo medio de cobro

#### **4.7.7. Estimación de fallidos.**

Por las propias características de este instrumento y su mercado, el riesgo de las intervenciones es alto y se debe considerar dentro de los ratios de gestión ordinaria un porcentaje de créditos fallidos alrededor del 50% del total de la cartera, de acuerdo con los datos obtenidos de ENISA, CDTI y la evidencia empírica.

## 4.8. Instrumento financiero Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad

### 4.8.1. Principales características. Estrategia de inversión

- También se propone un instrumento financiero de garantía que se ajusta al instrumento Off the Shelf de **Garantía de Cartera con un límite máximo** regulado en el Reglamento de Ejecución 964/2014. El instrumento presenta las siguientes características:

a) **Contribución pública:** Aportación pública de 11.500.000 euros cofinanciado un 90% por FEDER y un 10% por la Junta de Andalucía.

b) **Modelo de gestión:** gestión indirecta mediante la selección de un intermediario financiero por el Fondo de Cartera, de acuerdo con el esquema siguiente:

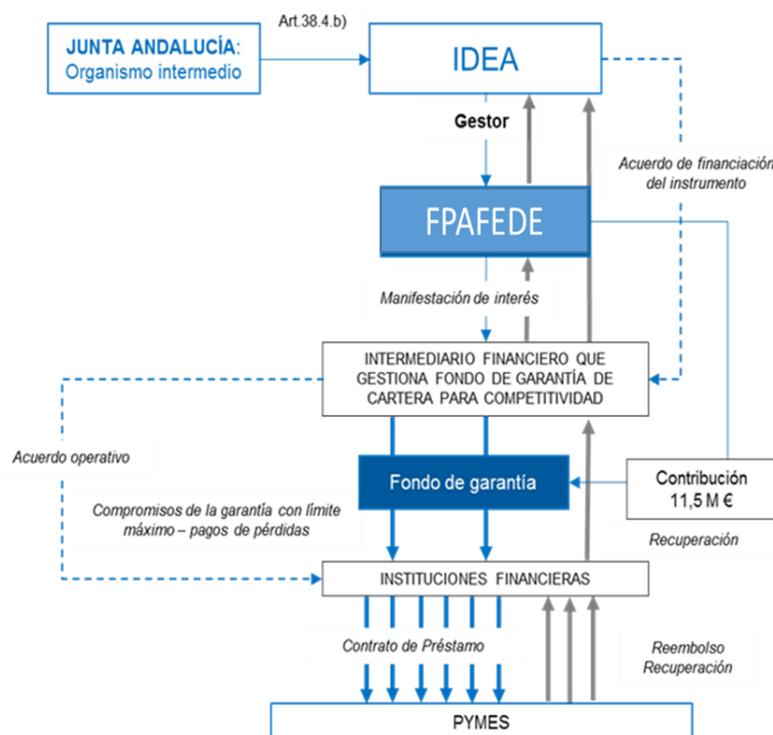
- ✓ El Fondo de Cartera convoca una manifestación de interés para seleccionar al intermediario financiero.
- ✓ El Fondo de Cartera y el intermediario financiero firman un Acuerdo relativo al instrumento financiero, o acuerdo operativo del instrumento que incluirá los derechos y obligaciones del intermediario financiero.
- ✓ El Fondo de Cartera transfiere al intermediario financiero la contribución prevista (11.500.000 €) para el instrumento de garantía. Esta transferencia deber realizarse en tramos respetando los límites del artículo 41 del Reglamento 1303/2013.

- ✓ El intermediario financiero colocará la contribución pública en un **Fondo de Garantía de Cartera específico**, que se configura como un fondo sin personalidad jurídica.
- ✓ El intermediario financiero seleccionará a las entidades financieras mediante un procedimiento de selección abierto, transparente, no discriminatorio y objetivo, y se exigirá a las mismas que creen, dentro de un período de tiempo limitado predeterminado, carteras de nuevos préstamos a Pymes, con exclusión de la refinanciación de los préstamos existentes.
- ✓ El intermediario financiero y las entidades financieras firmarán otro Acuerdo contractual con las obligaciones acordadas por ambas partes y predeterminadas en el proceso de selección.
- ✓ Las entidades financieras serán responsables de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de los préstamos a los destinatarios finales con arreglo a sus procedimientos habituales y de conformidad con los principios establecidos en el acuerdo entre ellas y el intermediario financiero.
- ✓ Las instituciones financieras deberán poner en práctica una política de préstamos coherente para la diversificación de la cartera, que permita una buena gestión de los riesgos, cumpliendo al mismo tiempo las normas aplicables al sector y que siga ajustándose a los intereses financieros y los objetivos políticos de la autoridad de gestión.
- ✓ Las pérdidas cubiertas serán los importes de los principales adeudados, y el interés pagadero, pendiente y estándar (pero

con exclusión de los recargos de demora en el pago y cualesquiera otros costes y gastos).

- ✓ En caso de aparición de una pérdida relacionada con un impago, el intermediario financiero que gestiona el fondo de garantía deberá efectuar pagos de garantía a la institución financiera en el marco de la garantía, en un plazo que será normalmente de 60 días.

### Estructura del instrumento financiero de garantías



c) **Proyectos financiables:** Los préstamos se destinarán a los fines permitidos por la normativa, es decir:

- ✓ Inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos de propiedad de empresas, a condición de que dicha transferencia tenga lugar entre inversores independientes.
- ✓ Capital circulante relacionado con actividades de desarrollo o expansión que sean auxiliares de las actividades mencionadas anteriormente (y estén vinculadas con ellas) y cuyo carácter auxiliar se pondrá de manifiesto, entre otras cosas, mediante el plan de negocio de las Pymes y el importe de financiación.
- ✓ Además, han de cumplir el resto de características exigidas por el Reglamento (préstamos nuevos que no supongan refinanciación, los préstamos no podrán adoptar la forma de entresuelo, deuda subordinada o cuasicapital, etc.).

d) **Intermediarios financieros e instituciones financieras subvencionables:**

- ✓ Los intermediarios financieros serán organismos públicos y privados establecidos en Andalucía que estén legalmente autorizados a conceder garantías para préstamos a empresas.
- ✓ Las instituciones financieras serán organismos públicos y privados establecidos en Andalucía que estén legalmente autorizados a conceder préstamos a empresas.

e) **Empresas objetivo:** Los destinatarios finales del instrumento financiero Fondo de Garantía deberán cumplir los requisitos siguientes:

- ✓ Deberá tratarse de una pequeña y mediana empresa («pyme») (incluidos los empresarios individuales o los trabajadores por cuenta propia), tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión.
- ✓ No se concederán ayudas a actividades relacionadas con la exportación a terceros países o Estados miembros, es decir, las ayudas directamente vinculadas a las cantidades exportadas, al establecimiento y la explotación de una red de distribución o a otros gastos corrientes vinculados a la actividad exportadora. No se concederán ayudas condicionadas a la utilización de productos nacionales en lugar de importados.
- ✓ Las pymes no podrán formar parte de uno o varios sectores restringidos<sup>11</sup>.

✓ No deberá ser una empresa en dificultades tal como se define en las normas sobre ayudas estatales.

✓ No deberá tratarse de un moroso o haber dejado de pagar cualquier otro préstamo o arrendamiento financiero concedido por el intermediario financiero o por otra institución financiera con arreglo a los controles efectuados de conformidad con las directrices internas del intermediario financiero y la política crediticia habitual.

e) Además, en el momento de la inversión y durante el reembolso del préstamo garantizado, los destinatarios finales deberán contar con un domicilio social en un Estado miembro y la actividad económica para la que se desembolsó el préstamo garantizado habrá de hallarse radicada en Andalucía.

f) **Producto financiero previsto:** el instrumento presenta los rasgos siguientes:

✓ El instrumento ofrece una cobertura del riesgo crediticio por cada préstamo concreto hasta un máximo del 80% para la creación de una cartera de nuevos préstamos a las Pymes.

<sup>11</sup> Los siguientes sectores económicos se denominan conjuntamente "los sectores restringidos": a) **Actividades económicas ilegales.** b) **Productos del tabaco y bebidas alcohólicas destiladas.** La producción y el comercio de productos del tabaco y bebidas alcohólicas destiladas y productos relacionados. c) **Producción y comercio de armas y municiones:** la financiación de la producción y el comercio de armas y municiones de cualquier tipo. Esta restricción no se aplicará en la medida en que estas actividades formen parte de políticas explícitas de la Unión Europea o sean accesorias a ellas. d) **Casinos y empresas equivalentes.** e) **Restricciones del sector de las TI.** Investigación, desarrollo o aplicaciones técnicas relacionadas con programas o soluciones de datos electrónicos que i) tengan específicamente por objeto: 1) apoyar cualquier actividad incluida en los sectores restringidos mencionados en las letras a) a d) anteriores; 2) juegos de azar en internet y casinos en línea, o 3) pornografía, o que ii) tengan como objetivo permitir 1) la entrada ilegal en redes de datos electrónicos, o 2) la descarga ilegal de datos electrónicos. f) **Restricciones del sector de ciencias de la vida.** Cuando se apoye la financiación de la investigación, el desarrollo o las aplicaciones técnicas relacionadas con: i) la clonación humana con fines terapéuticos o de investigación, o ii) los organismos modificados genéticamente.

- ✓ El importe máximo de pérdidas estará fijado por la tasa máxima de garantía y no superará el 25% de la exposición al riesgo a nivel de la cartera.
- ✓ Las entidades financieras retendrán, como mínimo, el 20% del riesgo de cada operación que formalicen.
- ✓ Todas las pérdidas que se produzcan en cada uno de los préstamos serán compartidas *pari passu* entre el Fondo de Garantía de Cartera, las instituciones financieras y el intermediario financiero de acuerdo a su participación en el riesgo soportado.
- ✓ Toda la ventaja financiera de la contribución pública del programa debe transferirse a las Pymes mediante una reducción del tipo de interés cobrado y/o una reducción de la garantía secundaria exigida por la institución financiera. El intermediario financiero deberá presentar una metodología que garantice la plena transferencia de la ventaja financiera de la contribución pública del programa a las pymes subvencionables. La política de fijación de precios y la metodología deberán permanecer constantes durante el período de subvencionabilidad.
- ✓ Creación de la cartera de préstamos: recomendación de duración máxima de 4 años desde la firma del acuerdo operativo del IF entre el intermediario financiero y el gestor del fondo de cartera.
- ✓ Los préstamos no podrán adoptar la forma de préstamos de entresuelo, deuda subordinada o cuasicapital. Tampoco podrán adoptar la forma de líneas de crédito rotatorias.

- ✓ Los préstamos no financiarán actividades puramente financieras ni promociones inmobiliarias cuando se realicen como una actividad de inversión financiera y no financiarán los créditos al consumo.

**g) Comisiones:**

- ✓ El intermediario financiero que gestione el Fondo de Garantía de Cartera obtendrá una remuneración por la gestión efectuada pero, tal y como establece el Reglamento 964/2014, no cobrará comisiones de garantía a la institución financiera.
- ✓ El instrumento cumplirá los umbrales para los gastos de gestión y comisiones establecidos en el artículo 13 del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión en relación a la remuneración básica. Proponemos una remuneración básica del 0,5% de las contribuciones del programa abonadas al instrumento financiero y una remuneración basada en resultados en virtud del art.13.2.b.i), el cual establece que tendrá un máximo del 1,5% anual de las contribuciones del programa asignadas a contratos de garantías en curso. Debido al corto plazo del período de inversión, se recomienda dejar abierta la posibilidad de utilizar hasta el límite establecido para incentivar la absorción del instrumento.

**h) Cuantía préstamos:** el importe máximo del préstamo a cubrir será de 1.500.000.

**i) Plazo:** de acuerdo al Reglamento, los préstamos tendrán un vencimiento mínimo de 12 meses y máximo de 120 meses.

## 4.8.2. Valor añadido

### a) Apalancamiento

- Dado que el instrumento financiero de garantías propuesto se enmarca dentro de los productos considerados *off the shelf*, se ha seguido lo establecido en el Reglamento 964/2014, de 11 de septiembre en relación al coeficiente multiplicador.
- De esta forma el coeficiente multiplicador de la garantía financiada por la contribución del programa alcanza el valor de 5. La fórmula aplicada para obtener este resultado es:

$$\text{Coeficiente multiplicador} = (1 / \text{Tasa de la garantía}) * (1 / \text{Tasa del límite máximo de la garantía}) = (1 / 0,8) * (1 / 0,25) = 5$$

### b) Consistencia del instrumento con otros instrumentos financieros existentes en el mercado

- El Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad es consistente con otras formas de intervención similares en el mercado por las siguientes razones:
  - a) A pesar de existir en Andalucía una SGR y contar con diferentes programas para la concesión de avales, estos no se consideran suficientes para el crecimiento esperado de financiación empresarial, requerido en inversiones y circulante.

- b) El fallo de mercado presente en Andalucía evidenciado por el alto nivel de aversión al riesgo del sistema bancario regional justifica la implementación del instrumento financiero previsto. Por esta razón, el instrumento financiero no duplicaría las actuaciones ya existentes en el mercado sino que las complementaría, mitigando el fallo de mercado.
- c) En cuanto a la delimitación del Fondo de Garantía con la Iniciativa Pyme, el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad supone una diferencia notable frente a Iniciativa Pyme ya que ofrece una mayor cobertura (el 80%) del préstamo. Este instrumento sería de interés para aquellas entidades financieras tradicionales que están dispuestas a financiar proyectos que normalmente no financiarían por su elevado componente de riesgo, pero que asumiendo un riesgo tan reducido (20%), sí están dispuestas a financiar estas operaciones.
- d) No obstante, la Iniciativa Pyme debe considerarse incompatible con el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad a la hora de financiar la misma inversión

### c) Recursos públicos y privados adicionales

- El instrumento de garantías está configurado de forma que las entidades financieras que construyen la cartera de nuevos préstamos retienen el 20% del riesgo de las operaciones que se formalicen. El 80% del riesgo restante es repartido entre FEDER y la Junta de Andalucía en la proporción establecida anteriormente (90%-10%).

- Esta estructura, al soportar las entidades financieras parte del riesgo, permite filtrar los proyectos considerados viables. Dado que las garantías públicas cubren un máximo del 25% del total de la cartera de préstamos, adoptando la postura más conservadora, el saldo vivo máximo en circulación de préstamos que se encontraría bajo el amparo de este instrumento sería de 46.160.628 €. No obstante, consideramos que esta estrategia puede conllevar un exceso de garantías que implica no maximizar el efecto multiplicador de los recursos del instrumento. Si la demanda que existe del instrumento fuera elevada y la evolución del Fondo resultara favorable –la mora fuera reducida- se debería implementar una estrategia más ambiciosa que permitiese formalizar un mayor volumen de préstamos.

Tabla 2.7.3.1 Movilización de Recursos a través del I.F de garantías

	FEDER	Junta de Andalucía	Préstamos movilizados	Recursos totales privados movilizados
<b>PROYECTOS DE I+D EN EMPRESAS</b>	<b>10.386.141 €</b>	<b>1.154.016 €</b>	<b>46.160.628 €</b>	<b>51.289.587 €</b>

- Aunque en este instrumento no hay límite alguno y no es necesario que el beneficiario final aporte un mínimo en el proyecto garantizado, pudiendo llegar hasta el 100%, para calcular los recursos totales privados movilizados hemos supuesto que, en media, los préstamos otorgados a partir de este instrumento financian un 90% de los

proyectos aceptados. De esta manera se movilizaría un total de recursos privados de 51.289.587 €.

#### 4.8.3. Resultados previstos / indicadores

- Las actuaciones previstas en el Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Andalucía están sujetas a una serie de indicadores, que miden la eficacia del gasto efectuado en la región. Se deben alcanzar mejoras tanto cualitativas como cuantitativas en los ámbitos sobre los que se actúa. Los indicadores de productividad relacionados con el objetivo temático 3, que se deben de utilizar para contrastar el desempeño del instrumento financiero de capital son los siguientes:

Para la prioridad de inversión 3.a

Código o IP	Indicador de productividad	Unidad	Valor previsto 2023	
			Total Prioridad de Inversión 3a	Contribución del instrumento financiero
CO01	Número de empresas que reciben ayudas	Empresas	3.885,00	48,00
CO03	Número de empresas que reciben ayuda financiera distinta de las subvenciones	Empresas	48,00	48,00
CO05	Número de nuevas empresas beneficiarias de la ayuda	Empresas	2.071,00	48,00
CO08	Aumento de empleo en las empresas subvencionadas	Empleo equivalente a tiempo completo	1.067,00	67,00
CO28	Número de empresas subvencionadas para introducir	Empresas	3,00	3,00

	productos nuevos para el mercado			
CO29	Número de empresas subvencionadas para introducir productos nuevos para la empresa	Empresas	346,00	22,00

ID	Indicador	Unidad de medida	Valor de referencia	Año de referencia	Valor previsto (2023)
R030E	Tasa de supervivencia de las empresas de la región en el cuarto año de vida (excluyendo las personas físicas)	Porcentaje	56,6	2013	58,6

Para la prioridad de inversión 3.d

Código o IP	Indicador de productividad	Unidad	Valor previsto 2023	
			Total Prioridad de Inversión 3d	Contribución del instrumento financiero
CO01	Número de empresas que reciben ayudas	Empresas	3.581,00	112,00
CO03	Número de empresas que reciben ayuda financiera distinta de las subvenciones	Empresas	112,00	112,00
CO05	Número de nuevas empresas beneficiarias de la ayuda	Empresas	23,00	5,00

CO08	Aumento de empleo en las empresas subvencionadas	Empleo equivalente a tiempo completo	1.637,00	159,00
CO28	Número de empresas subvencionadas para introducir productos nuevos para el mercado	Empresas	7,00	7,00
CO29	Número de empresas subvencionadas para introducir productos nuevos para la empresa	Empresas	78,00	12,00

ID	Indicador	Unidad de medida	Valor de referencia	Año de referencia	Valor previsto (2023)
R034D	Número de empresas de entre 10 y 50 trabajadores	Número	16.598	2013	19.918

#### 4.8.4. Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado

- El instrumento de garantía propuesto es un **instrumento Off the Shelf**, ya diseñado como un instrumento **que no incluye ayudas estatales** en los tres niveles de intermediario financiero que gestiona el Fondo de Garantía de Cartera, instituciones financieras que constituyan las carteras de nuevos préstamos y destinatarios finales.
- Para ello, es necesario que en su diseño se sigan exactamente las prescripciones legales del Reglamento de Ejecución 964/2014, Anexo III, en los siguientes términos:

## 1. Fondo de fondos, intermediario financiero e instituciones financieras

A este nivel queda excluida la concesión de ayudas cuando se cumplan las siguientes condiciones establecidas en el Reglamento 964/2014:

- Cuando la **remuneración** del intermediario financiero y del Fondo de Fondos (en su caso) refleje la remuneración actual de mercado en situaciones comparables. Ello ocurre cuando:
  - El intermediario financiero sea seleccionado mediante licitación pública abierta, transparente, objetiva y no discriminatoria, o
  - La remuneración se ajuste a lo establecido en el Reglamento Delegado 480/2014 que distingue dos niveles:

Tabla 2.9.4.1. Comisiones máximas del gestor del Fondo de Fondos

Instrumento Financiero Garantía Off the Shelf		
Comisiones Previstas Reglamento 964/2014	Condición cumplimiento	
<b>Nivel Organismo Fondo de Fondos. Costes / tasas de gestión subvencionables inferiores a:</b>		
a) 3% para primeros 12 meses desde firma acuerdo financiación	% calculado sobre contribuciones del programa al Fondo de Fondos	Cumplirá cuando en caso de existir Fondo de Fondos se cumpla con estas comisiones o sean inferiores
b) 1% para 12 meses siguientes		
c) 0,5% anual		
d) 0,5% anual de las contribuciones del Fondo de Fondos		

Tabla 2.9.4.2. Comisiones máximas del intermediario financiero. Cumplimiento condiciones del Instrumento de Garantía Propuesto

Instrumento Financiero Garantía Off the Shelf	
Comisiones Previstas Reglamento 964/2014	Condición de cumplimiento
<b>Nivel Intermediario financiero que otorga garantías. Costes / tasas de gestión subvencionables inferiores a:</b>	
a) Remuneración básica 0,5% anual de las contribuciones abonadas al instrumento financiero	Deberán fijarse estas remuneraciones en el Acuerdo de Financiación, términos de referencia del proceso de selección del intermediario financiero y acuerdo operativo
b) Remuneración basada en resultados del 1,5% anual de las contribuciones asignadas a contratos de garantía en curso y de recursos reutilizados atribuibles a las contribuciones al programa	

- Las **instituciones financieras deberán ser seleccionadas**, mediante licitación pública para crear la cartera de nuevos préstamos con sus propios recursos.
- Se exigirá en las convocatorias que el riesgo retenido por las mismas no sea inferior al 20% de cada préstamo.
- Debe transferirse la ventaja financiera de la contribución pública de forma plena a los destinatarios finales en forma de reducción del tipo de interés.

## 2. Destinatarios finales

- Al nivel de las Pymes beneficiarias, el préstamo garantizado debe diseñarse para cumplir las normas de mínimos. La normativa establece que para cada préstamo incluido en la cartera garantizada, el intermediario financiero deberá calcular el ESB según el método siguiente:

**Cálculo ESB= Importe nominal préstamo (EUR) x Coste riesgo (práctica habitual) x Tasa de la garantía x Tasa del límite máximo de la garantía x Duración media ponderada del préstamo (años)**

- Se prevé que el importe total de la ayuda así calculada no será superior a 200.000 € durante un período fiscal de 3 años, teniendo en cuenta la norma de acumulación para los destinatarios finales en el reglamento de mínimos.
- De acuerdo con esta fórmula se ha calculado que, para un préstamo garantizado por el máximo permitido -1.500.000€- el ESB estaría muy por debajo de los 200.000€ establecido como límite máximo.

<b>Importe préstamo</b>	1.500.000
<b>Coste riesgo</b>	2%
<b>Tasa garantía</b>	80%
<b>Tasa límite</b>	25%
<b>Duración</b>	3
<b>ESB 3 años</b>	18.000

#### 4.8.5. Estimación de fallidos

Se estima un porcentaje de fallidos, de acuerdo con las condiciones del mercado y la experiencia en materia de otorgamiento de garantías, de un 15% sobre el riesgo vivo, de acuerdo con la información proporcionada en las memorias de CERSA.

## 5. ELEMENTO 2. EJECUCIÓN Y GESTIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 5.1. Definición del modelo de gestión de los instrumentos financieros

- De acuerdo con el artículo 38 del Reglamento 1303/2013, podemos resumir en cuatro las opciones de implementación para los instrumentos financieros. A continuación se ofrece una breve descripción:
- **Opción 1:** Contribución de recursos de los fondos EIE a instrumentos financieros creados a nivel de la Unión Europea (artículo 38.1.a)). La autoridad de gestión puede decidir dedicar la cantidad asignada a instrumentos financieros a aquéllos ya existentes a nivel de la Unión Europea como Horizonte 2020, COSME, Connecting Europe Facility u otros. En estos casos, la contribución se delimita para asegurar que se utiliza para financiar proyectos en los territorios e inversiones cubiertas por el Programa Operativo correspondiente.
- Esta opción es adecuada cuando se dan una o varias de las condiciones siguientes:
  - Los instrumentos existentes a nivel de la Unión Europea atienden las mismas necesidades y destinatarios finales que los identificados en la fase de estudio de mercado o evaluación ex ante.
  - La capacidad técnica y administrativa de las partes involucradas se considera insuficiente para asegurar una implementación eficiente y eficaz de los instrumentos.

- El mercado objetivo no reúne la necesaria masa crítica para justificar la puesta en marcha de un instrumento financiero específico o diseñado a medida.
- La autoridad de gestión no dispone de suficientes recursos nacionales para ejecutar las prioridades de inversión.
- **Opción 2:** Inversión en el capital de una entidad legal existente o ya creada, dedicada a la implementación de instrumentos financieros en consonancia con los objetivos de los fondos EIE (artículo 38.4.a)). Para la puesta en marcha de uno o varios instrumentos financieros, la autoridad de gestión tiene la opción de invertir en el capital de una entidad legal existente o creada al efecto, la cual se responsabilizará de la implementación y ejecución de los instrumentos financieros.
- Esta opción es adecuada cuando se dan una o varias de las condiciones siguientes:
  - El instrumento financiero es diseñado para su implementación por un ente cuyos recursos son necesarios o ayudan a lograr los objetivos (por ejemplo, un fondo de préstamos participativos).
  - La autoridad de gestión dispone de suficiente experiencia en la implementación de instrumentos financieros y desea crear un fondo específico, o la autoridad de gestión ya coopera con una entidad dedicada a la implementación de instrumentos financieros.
  - La autoridad de gestión no tiene decididos los intermediarios financieros para la implementación y opta por una estructura de fondo de cartera. Esta opción ofrece flexibilidad y control, especialmente cuando los intermediarios financieros: i) son múltiples o compiten entre ellos (por ejemplo bancos y créditos para Pymes), ii) van a ser identificados a posteriori y, iii) los volúmenes de implementación van a ser definidos a posteriori.

- **Opción 3:** Asignar las tareas de implementación a otra entidad (artículo 38.4.b)). En este caso, la autoridad de gestión asigna la implementación del instrumento financiero a una entidad que realizará las tareas de ejecución en virtud de un Acuerdo de Financiación firmado entre la autoridad de gestión y dicha entidad. Ésta deberá ejecutar la estrategia de inversión, informar sobre las diferentes inversiones y desempeñar la gestión de tesorería.
- Las entidades a las que se les puede asignar la implementación de instrumentos financieros son el Grupo BEI, instituciones financieras internacionales en las que el Estado miembro es accionista o una entidad regida por el derecho privado o público (por ejemplo, agencias, fondos de asociaciones público-privadas, bancos comerciales, etc.)
- Esta opción es adecuada cuando se dan una o varias de las condiciones siguientes:
  - La autoridad de gestión no dispone de una suficiente experiencia y know-how o el instrumento financiero involucra un grado de complejidad elevado.
  - La autoridad de gestión desea aprovechar la experiencia de entidades especializadas.
- **Opción 4:** Implementación del instrumento financiero directamente por la autoridad de gestión (artículo 38(4) (c)). Esta opción implica que la autoridad de gestión asume las tareas de implementación directamente. Sólo es posible para los instrumentos financieros de préstamos y garantías, y se lleva a cabo sin la puesta en marcha de un fondo de fondos o fondo de cartera. Además, esta opción no requiere un Acuerdo de Financiación sino un Documento Estratégico, que defina la estrategia de inversión o política del instrumento

financiero, los términos y condiciones de los productos previstos, los destinatarios finales objetivo y las acciones subvencionables.

- Esta opción es adecuada cuando se una o varias de las condiciones siguientes:
  - Hay un limitado número de intervenciones, que no justifican el establecimiento de un fondo de cartera.
  - El instrumento financiero consiste únicamente en préstamos y/o garantías y la autoridad de gestión tiene suficiente experiencia para la implementación de estos instrumentos financieros.
- En el caso de los instrumentos propuestos en esta evaluación ex ante para la Comunidad Autónoma de Andalucía en el período de programación 2014-2020, consideramos que la **opción óptima podría ser la tercera**, mediante la asignación de las tareas de ejecución de los recursos procedentes de los Fondos EIE a la Agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía (IDEA), como entidad responsable de la política de desarrollo regional especializada, asimismo, en el fomento de la innovación de la sociedad andaluza.

La Agencia IDEA cuenta con un *know how* y una experiencia importantes en materia de instrumentos reembolsables y, específicamente, en la gestión del programa JEREMIE cofinanciado con recursos provenientes de Fondos FEDER, lo que puede resultar muy útil en la eficacia de los instrumentos propuestos. Concretamente, en el período de programación 2007-2013 desde la Agencia se pusieron en marcha el Fondo JEREMIE de Construcción Sostenible y el Fondo JEREMIE Energía.

De optarse por este modelo de gestión, la Junta de Andalucía tendría, además, la posibilidad de crear o no un Fondo de Fondos.

### a) Tipología de instrumentos financieros

- El proceso de definición del sistema de gestión y control de los Instrumentos Financieros cofinanciados por FEDER 2014-2020 ha influido notoriamente en el proceso de selección de la tipología de Instrumentos Financieros. Es decir, una vez definido el diseño del producto que cubre los fallos de mercado identificados, se ha procedido a elaborar un análisis de distintos elementos que permiten emitir una serie de conclusiones y recomendaciones previas al respecto. En este sentido,
- **PREMISA 1**, identificar ámbitos de actuación sobre los que la acción pública puede articularse de forma más eficaz y eficiente por medio de un instrumento financiero reembolsable en contraposición a otras formas de actuación como la ayuda no reembolsable y la asistencia técnica.
- La primera parte de la evaluación ex ante se ha centrado en este aspecto:
  - ✓ 1. Definición del fallo de mercado (Evaluación ex ante), Identificación de un GAP claro y constatado como se muestra en el apartado 3.2.6 de este documento.
  - ✓ 2. Identificación de productos financieros adecuados para atenderlo (necesidad a cubrir y finalidad que persigue) y encaje en la Estrategia Europea, Acuerdo de Asociación y Programa Operativo como muestra el análisis desarrollado en los apartados 3.4 y 3.5 de esta evaluación.

- ✓ 3. Definición de las características del mismo (Estrategia de inversión) con las características básicas para su enfoque estratégico, en los apartados 3.6, 3.7, 3.8 y 3.9 de este documento.

- **PREMISA 2**, minimizar el riesgo derivado de la gestión del instrumento (en contraposición a la posibilidad de maximizar su alcance) con objeto de evitar errores que puedan comprometer el aprovechamiento de la financiación europea a futuro, asumiendo con ello un posible menor efecto potencial en su desarrollo (al menos en fases iniciales).
- En este sentido, se ha procedido a desarrollar el presente análisis que ha condicionado la elección de los instrumentos financieros anteriormente presentados en este informe.

- ✓ 4. Identificación de instrumentos financieros con un bajo riesgo de definición, diseño, implementación, gestión y control. Esta tipificación es, obviamente, una estimación realizada por el equipo de Red2Red-AFI basada en la evolución histórica de los instrumentos implementados a nivel UE-27 en el pasado periodo de programación.

En este sentido, los informes del tribunal de cuentas sobre instrumentos financieros<sup>12</sup>, los informes anuales de la Comisión<sup>13</sup> y las evaluaciones<sup>14</sup> desarrolladas hasta la fecha muestran que los sistemas coordinados por el Grupo Banco Europeo de Inversiones (BEI y FEI) ostentan en la actualidad el menor riesgo en este sentido. Por ello, para aquellos casos en los que se ha

<sup>12</sup> [http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12\\_02/SR12\\_02\\_EN.PDF](http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12_02/SR12_02_EN.PDF)

<sup>13</sup> [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/thefunds/fin\\_inst/pdf/summary\\_data\\_fei\\_2014.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/thefunds/fin_inst/pdf/summary_data_fei_2014.pdf)

<sup>14</sup> [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/en/policy/evaluations/ec/2007-2013/#1](http://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/evaluations/ec/2007-2013/#1)

---

considerado óptimo algunos de los productos definidos a nivel europeo, se ha propuesto su aprovechamiento en el marco del FEDER 2014-2020 de Andalucía.

Este es el caso planteado en uno de los instrumentos presentados, vinculado a incrementar el número de entidades que intervienen en Andalucía en el mercado de financiación de capital en segundas etapas de crecimiento empresarial.

- ✓ 5. Identificación de Instrumentos Financieros con elementos estandarizados (off the shelf) que reducen los riesgos de definición y diseño y permiten una mayor agilidad en su implementación.

Se considera que son instrumentos donde los productos, los procedimientos de puesta en marcha y la tipología están predeterminados de forma inicial, reduciendo los riesgos vinculados a la misma. La gestión no queda centralizada en ninguna entidad que garantice una gestión acertada del mismo, como sí se estima en el caso anterior, por eso este tipo de instrumentos financieros se ha considerado en segundo lugar cuando existiendo los mismos (están previstos 5 tipos, de los cuales 3 están ya regulados por el reglamento 964/2014) su estructura y objetivos coincidían con los fallos de mercado a cubrir y el instrumento a implementar.

En este sentido, se ha decidido proponer la puesta en marcha de dos instrumentos considerados óptimos, uno vinculado al mercado de financiación de capital, y otro

para el mercado de garantía (con límite de cartera) para la concesión de préstamos a la inversión empresarial.

El primero de ellos, se considera necesario para incentivar el crecimiento de la actividad de entidades especializadas en la financiación empresarial en sus primeras etapas, y funcionaría como instrumento complementario al instrumento de capital creado a nivel europeo y que también se propone.

En cuanto al segundo, el instrumento de garantía de cartera, pretende desarrollar el mercado actualmente existente, mediante la implantación de un nuevo producto no existente en la actualidad y complementario, en cuanto a su cobertura de riesgo, a otros que existen o se van a poner en marcha.

- ✓ 6. En aquellos casos en los que el diseño de un instrumento financiero se consideraba necesario para cubrir un fallo de mercado, pero este no se encontraba ya creado a nivel europeo y/o prediseñado por los reglamentos, se ha planteado un instrumento a medida, o tailor-made.

El diseño del mismo ha perseguido identificar el tipo de intermediario financiero que sería capaz de desarrollarlo de forma que (i) no se generen riesgos de gestión innecesarios, por el posible desconocimiento de los requerimientos normativos y (ii) se aprovechen capacidades pre-instaladas para la gestión de instrumentos financieros. En este sentido, se han tenido

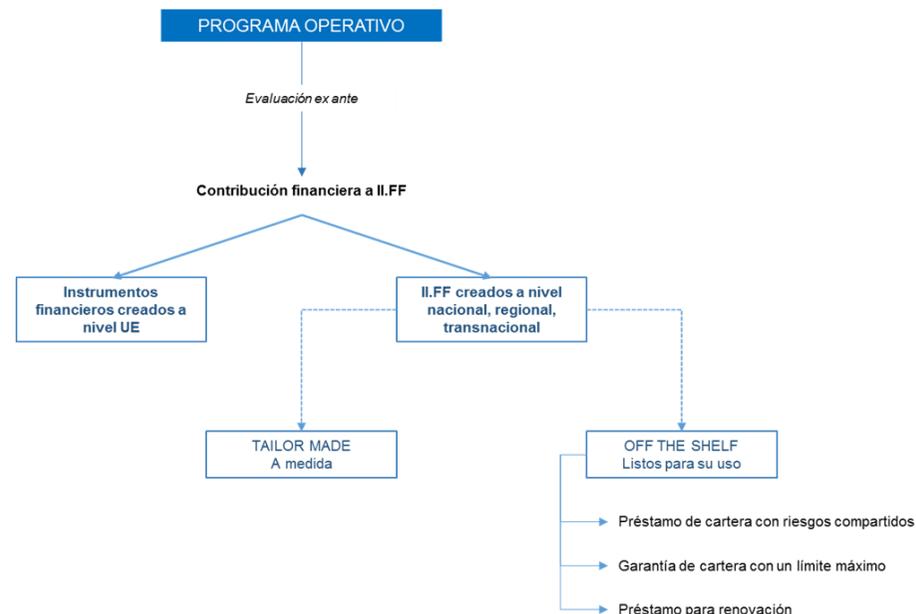
en cuenta los siguientes aspectos sobre el mercado de financiación actualmente existente en Andalucía:

- i. Conocimiento del producto a desarrollar en el marco del instrumento financiero considerado óptimo, de acuerdo a su experiencia previa en la materia y el nivel de gestión alcanzado.
- ii. Adecuación del producto a desarrollar a su misión, de forma que su puesta en marcha no exija cambios en sus procedimientos, desarrollo de nuevos departamentos de análisis o conocimiento pre-instalado del ámbito de trabajo.
- iii. Existencia de “recursos” disponibles (sistema, equipos) con conocimiento o vinculación a estos productos.

En este sentido, se puede identificar el instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas como producto que encaja con estas premisas.

- ✓ 7. En la medida de lo posible, siempre que se ha considerado factible, sobre todo en el caso de que se haya identificado un fallo de mercado por sub-inversión, se ha apostado por el diseño de instrumentos de mercado, de forma que su puesta en marcha incentivara la participación de los intermediarios privados en cada uno de los ámbitos de actuación considerados para su desarrollo.

- La autoridad de gestión tiene la posibilidad de aportar los recursos de los fondos EIE a las siguientes tipologías de instrumentos:



### 1. Instrumentos financieros creados a nivel de la Unión, gestionados directamente por la Comisión.

Actualmente existen los siguientes instrumentos financieros de nivel comunitario<sup>15</sup>:

- a) COSME Instrumento de Garantía de Préstamos (Loan Guarantee Facility).

<sup>15</sup> Fuente: Comisión Europea

- b) COSME Instrumento de capital para el crecimiento (EFG).
- c) Horizonte 2020.
- d) Connecting Europe Facility para transporte (DG MOVE).
- e) Connecting Europe Facility para redes transeuropeas de energía.
- f) Connecting Europe Facility para redes de banda ancha.
- g) Programa para el Empleo y la Innovación Social (EAsI).
- h) Garantías de Crédito Erasmus.
- i) Instrumento de Garantía para Sectores Culturales y Creativos. Europa Creativa (CCS GF).

Con arreglo a esta opción, las aportaciones del programa operativo a los instrumentos financieros estarán delimitadas para las inversiones en las regiones y las acciones cubiertas por el programa operativo del que procedieron las aportaciones.

2. Instrumentos financieros creados a nivel nacional, regional, transnacional o transfronterizo, gestionados por la autoridad de gestión o bajo su responsabilidad.

En este caso la contribución financiera puede aportarse a dos tipologías de instrumentos:

- Instrumentos financieros “**tailor made**” o “a medida”.

Son instrumentos financieros ya existentes o de nueva creación diseñados específicamente y a medida, para alcanzar los objetivos específicos establecidos en la correspondiente prioridad del Programa Operativo.

Esta opción no es una novedad, puesto que ya existía en periodos de programación anteriores.

Para su diseño puede partirse de las estructuras jurídica y financiera de un instrumento financiero off the shelf e introducir las variaciones y modificaciones que se consideren necesarias para cubrir las necesidades financieras detectadas o bien partir de cero. En todo caso, deberá verificarse el cumplimiento de la normativa en materia de ayudas de Estado.

También puede proceder a diseñar sus propios instrumentos de forma que estos se adapten a las circunstancias del entorno y sus objetivos estratégicos.

La implementación de los instrumentos denominados tailor made es la más apropiada cuando:

- Hay necesidades del mercado y destinatarios finales muy específicos.
  - Se requiere combinación de subvención y préstamo.
  - Se trata de un ámbito sin instrumentos estandarizados.
  - Modelo avanzado de mutualización del riesgo público-privado.
  - Hay una Autoridad de Gestión con experiencia y recursos para su implementación.
- Instrumentos financieros “**Off the Shelf**” o “disponibles para su uso”.

La autoridad de gestión podrá decidir estructurar los instrumentos propuestos basándose en una serie de términos y condiciones establecidos por la Comisión Europea, los llamados *instrumentos off-the-shelf*. Esta es una nueva modalidad que se ofrece en el actual periodo de programación 2014-2020, que tiene por objeto facilitar una implementación sencilla de los instrumentos financieros. Como los términos y condiciones están estandarizados, la normativa en materia de ayudas de estado se

cumple automáticamente y, por ello, no se precisa notificación a la Comisión.

De forma no exhaustiva, estos términos y condiciones incluyen:

- objeto del instrumento,
- implicaciones en materia de ayudas de estado,
- política de préstamos,
- criterios de elegibilidad para destinatarios finales e intermediarios financieros,
- política de precios,
- características de los productos financieros para destinatarios finales y
- pasivos de la autoridad de gestión.

Estos términos y condiciones predefinidos están concebidos como requerimientos mínimos y se ofrece un cierto grado de flexibilidad para el encaje en la realidad de cada programa operativo o contexto geográfico.

En esta evaluación ex ante y, como resultado de la misma, **se ha considerado óptima la elección de un modelo off-the-shelf para la puesta en marcha de un instrumento de capital riesgo para I+D, y un instrumento de garantías** en el marco de la mejora de la competitividad y capacidad de inversión empresarial.

La implementación de los instrumentos denominados off-the-shelf es la más apropiada cuando:

- Los instrumentos disponibles se ajustan a los requerimientos del mercado y a los destinatarios finales objetivo.

- Un modelo previamente probado es considerado como importante para los socios del sector privado involucrados.
- La autoridad de gestión solamente tiene recursos limitados a su disposición para desarrollar un instrumento financiero diseñado a medida.
- Una rápida implementación del instrumento financiero es de importancia, por ejemplo cuando se considere la puesta en marcha de medidas anti-crisis.

Por estas razones, **se recomienda una estructura tailor made para el instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas.**

*El conjunto de instrumentos financieros sugeridos tiene como objetivo ofrecer una respuesta desde la financiación pública a los diferentes gaps de financiación identificados en el marco de la evaluación ex ante. No obstante, y pese a las directrices para la mejora de los sistemas de control y mitigación de riesgo, los niveles de riesgo de gestión son diferentes para cada instrumento propuesto. De esta manera, supone un menor riesgo de gestión la canalización de financiación a través del instrumento INNOFIN del Fondo Europeo de Inversiones, seguido por los instrumentos off-the-shelf de capital y garantías. El instrumento de préstamos para I+D, en la medida en que su desarrollo ha sido tailor made, puede suponer un mayor grado de riesgo en la gestión dado que en su desarrollo no se cuenta con los parámetros estandarizados y previamente validados de los anteriores.*

#### b) Modelo de gestión

- Para gestionar los instrumentos financieros propuestos, **se aconseja una estructura en Fondo de Cartera** (o holding fund, en inglés). Dicha estructura se refiere a un fondo establecido con el objetivo de

---

canalizar apoyo de uno o varios programas a múltiples instrumentos financieros implementados por intermediarios financieros.

- La estructura del fondo determina el flujo de recursos de los Fondos EIE desde la autoridad de gestión hacia los destinatarios finales. El número de niveles intermedios también afecta la complejidad del instrumento financiero al igual que los requerimientos de monitoreo y presentación de informes.

- **La estructuración de los instrumentos financieros en forma de un fondo de cartera tiene las siguientes ventajas:**

- El fondo de cartera es una **estructura financiera robusta**, habilitada para gestionar, en representación de la autoridad de gestión, los fondos, las inversiones y el reembolso al igual que para valorar controles y riesgos. Además **asegura una gestión independiente y profesional** desempeñando una serie de tareas que incluyen: la gestión de la tesorería, la gestión de riesgos, el monitoreo y la presentación de informes sobre la implementación de la estrategia de inversión.
- Un fondo de cartera **permite una diversificación de inversiones**, más si cabe si los diferentes instrumentos financieros que lo componen tienen características diversas de acuerdo con los objetivos de inversión que persiguen.
- El fondo de cartera puede ser una importante estructura de **asistencia técnica temporal que apoye a la autoridad de gestión** en la adquisición de la suficiente independencia para que la gestión y supervisión de los instrumentos financieros sean traspasados a la autoridad de gestión a posteriori.

- En algunos casos, un solo fondo de cartera puede gestionar recursos de diferentes programas operativos y autoridades de gestión, alcanzando **economías de escala**.

- Si los proyectos se encuentran en etapas tempranas, el fondo de cartera no solo retendrá los fondos sino que los invertirá generando ingresos por intereses sobre los fondos depositados antes de que sean desembolsados en los instrumentos financieros. Estos **intereses pueden** ser empleados para **sufragar los gastos de gestión del fondo de cartera** o financiar el coste de la asistencia técnica en la preparación de proyectos.

- **Inversión estratégica**, adoptando un punto de vista más holístico de la estrategia de inversión que el que se produciría si los instrumentos son dirigidos independientemente.

- A continuación se expondrán cuáles serían los **principales rasgos de la gestión en modo de fondo de cartera y su funcionamiento** y cuyo detalle debe incluirse en el Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera que, en su caso, se apruebe:

- **Flujo de fondos:** El Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera establecerá **que los fondos FEDER de los que dispone el organismo intermedio serán canalizados al fondo de cartera para la correcta implementación de los instrumentos financieros**. Esta aportación de fondos se desarrollará en consonancia con un plan financiero previamente establecido y con las condiciones que el artículo 41 del Reglamento 1303/2013 establece para las solicitudes de pago. En todo caso, se establecerá una **diferenciación contable entre los recursos destinados a los instrumentos financieros y el resto de recursos** de los que dispone el ente que ejecuta los instrumentos.

- **Selección de intermediarios financieros:** Según el artículo 38 (5) del Reglamento 1303/2013, **cuando se prevé una estructura en fondo de cartera, parte de las tareas de implementación podrán ser asignadas a intermediarios financieros** que a su vez proveen financiación a los destinatarios finales. Los intermediarios financieros podrán ser tanto privados como públicos.
- En el caso de intermediarios de naturaleza privada el fondo de cartera debe garantizar que los intermediarios financieros deben ser seleccionados de forma abierta, transparente, proporcional y no discriminatoria, y aplicando las normas sobre contratación pública.

Esto supondrá la organización de una **convocatoria de manifestaciones de interés** que evite conflictos de intereses. En esencia, existen dos niveles en el flujo de inversiones en una estructura en fondo de cartera: El gestor del fondo de cartera elegido por la autoridad de gestión, será a su vez quien elija los intermediarios financieros, que transfieren los fondos a los destinatarios finales en los casos en los que se considere oportuno articular dichos instrumentos de forma externa.

- En el caso de que el intermediario financiero sea de naturaleza pública, y de acuerdo con lo dispuesto en la Guía aprobada por el EGESIF<sup>16</sup>, el fondo de cartera podrá realizar su selección mediante adjudicación directa, sin licitación pública, siempre que se cumplan las siguientes condiciones<sup>17</sup>:

- El fondo de cartera/entidad contratante debe ejercer un control sobre la entidad pública similar al que ejerce sobre sus servicios.
- La entidad pública controlada (intermediario financiero) debe desarrollar más del 80% de sus actividades en el desempeño de tareas encargadas a la misma por la autoridad contratante que la controla o por otras personas jurídicas controladas por la autoridad contratante, con independencia del beneficiario de la ejecución del contrato.
- En el capital de la entidad pública controlada no podrá haber participación privada directa, excepto en los casos legalmente previstos en los que esta participación no implique control de la entidad o derecho de veto.

- No obstante lo anterior, hay ciertos instrumentos “off the shelf” diseñados por la Comisión en los que se exige que los intermediarios financieros sean una entidad privada y/o sean seleccionados mediante licitación pública abierta, transparente y no discriminatoria y, por tanto, no es posible que en los mismos el intermediario financiero sea público.

Es el caso del instrumento financiero de capital riesgo off the shelf propuesto en esta evaluación, cuyo diseño exige, no sólo que el intermediario financiero sea elegido mediante licitación pública, sino, además que sea una entidad privada. En caso de producirse una variación de esta condición, el instrumento dejaría de ser off the shelf para convertirse en un instrumento “tailor made”,

<sup>16</sup> “Guidance for Member States on the selection of bodies implementing Financial Instruments, including Fund of Funds” EGESIF 13-10-2015. European Commission.

<sup>17</sup> Condiciones aplicables tras la trasposición al derecho interno de la Directiva 2014/24/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de febrero de 2014 sobre contratación pública y por la que se deroga la Directiva 2004/18/CE.

---

perdiéndose las ventajas asociadas en términos de ayudas de estado, tramitación, etc.

- Tomando en consideración el citado **artículo 38 (5) del Reglamento 1303/2013, recomendamos que las líneas de garantía y capital riesgo** se ejecuten conforme a este artículo, mediante la selección de intermediarios financieros mediante los procedimientos legalmente aplicables en cada caso.
- **Aprobación final de las operaciones:** la experiencia del anterior período de programación en Andalucía con la gestión de los programas Jessica y Jeremie, ha puesto de manifiesto, como conclusión ampliamente respaldada por los diferentes gestores y empresas implicadas, la conveniencia de que la aprobación final de las operaciones se realice a nivel de los intermediarios financieros o entidades financieras y no a nivel del gestor del fondo de cartera u otros responsables.

Mientras que en el caso del programa Jessica se atribuyó esta responsabilidad a los intermediarios financieros, en el caso del Jeremie fue el gestor del fondo de fondos. La diferencia entre ambas experiencias ha sido, en el caso del Jeremie, una mayor burocracia en la aprobación de las operaciones, existencia de conflictos o divergencia de criterios entre el gestor del fondo y los intermediarios y, sobre todo, una evidente falta de la agilidad en la aprobación, con la consiguiente frustración de operaciones de inversión relevantes, en detrimento de los intereses empresariales de la región.

Por todo ello, recomendamos seguir un esquema de aprobación final de las operaciones y proyectos de inversión financiables, con arreglo a los criterios siguientes:

- a) Definición y detalle de las condiciones de las operaciones por el gestor del fondo de cartera tanto en las correspondientes convocatorias de manifestación de interés para la selección de los intermediarios financieros, como en los correspondientes Acuerdos operativos que se firmen con los mismos.
- b) Aprobación de las operaciones por el intermediario financiero, de conformidad con los criterios y condiciones aprobados por el gestor del fondo de cartera.
- c) Diseño de un sistema de reporting e información, al menos trimestral, del intermediario financiero al gestor del fondo de cartera. En el mismo se deberá especificar toda la información a trasladar al gestor del fondo de cartera, con el detalle y desglose requerido tanto por éste como por la normativa aplicable (ej. Informe anual e informe específico sobre instrumentos financieros, según el artículo 46 del Reglamento 1303/2013).

Por medio del sistema de informe o reporting el gestor del fondo conocerá las operaciones aprobadas, su viabilidad, condiciones, etc.

El sistema de reporting será establecido, igualmente, tanto en la correspondiente manifestación de interés como en el Acuerdo operativo firmado entre las partes, pudiendo incluirse en el mismo un sistema de penalización en caso de

comprobarse incumplimientos en las condiciones de aprobación de las operaciones.

La aprobación final de las operaciones por los intermediarios financieras está prevista en los instrumentos financieros de capital riesgo.

En el caso del instrumento financiero off the shelf fondo de garantía de cartera para competitividad es a las entidades financieras seleccionadas por el intermediario financiero a quienes corresponde la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de los préstamos a los destinatarios finales con arreglo a sus procedimientos habituales y de conformidad con los principios establecidos en el acuerdo entre ellas y el intermediario financiero. Por tanto, no será el intermediario financiero “strictu sensu” quien apruebe las operaciones, sino las entidades financieras.

- **Resultados financieros de las operaciones:** El gestor del fondo de **cartera no será responsable**, bajo ninguna circunstancia, de los resultados financieros de las operaciones. En todo caso, el gestor del fondo de cartera hará todo lo posible para que la ejecución de los instrumentos financieros se ajuste a la buena práctica y a la gestión prudente de riesgos.
- **Documentación legal:** La opción del fondo de cartera es también la más eficiente en cuanto a la documentación legal requerida puesto que el fondo se regiría por un solo Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera, en vez de uno por cada de los cuatro instrumentos financieros. Este Acuerdo de Financiación delimita los derechos y obligaciones de las partes que lo firman, el organismo intermedio y el gestor del fondo de cartera. A este

Acuerdo de Financiación principal hay que añadir los Acuerdos operativos de los Instrumentos Financieros que se firmarán entre el gestor del fondo de cartera y los intermediarios financieros, en los casos en que esto proceda (capital y garantías, en este caso).

- **El consejo de administración:** Los instrumentos financieros estarán regidos por una estructura de gobernanza, según estipula el artículo 4 (1) del Reglamento 821/2014. Por consiguiente, el **gestor del fondo de cartera constituirá un consejo de administración**, que deberá desarrollar las provisiones y todas las medidas necesarias que permitan la implementación del Programa Operativo FEDER. El Real decreto 1/2018 establece un Consejo de Inversión financiera, compuesto por:
  - La persona titular de la Viceconsejería competente en materia de Hacienda, que lo presidirá.
  - La persona titular del órgano directivo con competencias en materia de Fondos Europeos.
  - La persona titular del órgano directivo con competencias en materia de Política Financiera.
  - La persona titular de la Dirección General u órgano equivalente de la entidad instrumental que tenga la consideración de agente financiero
- Tanto el Decreto-Ley 1/2018 como la orden de 30 de Abril de la Consejería de Hacienda y Administraciones Públicas establecen el mecanismo de ejecución, adaptándose a la normativa de la Unión Europea y los reglamentos de gestión pertinentes.

## 5.2. Disposiciones que permitan la revisión de la evaluación ex ante

Las condiciones de mercado y las tendencias en materia de inversión pueden sufrir cambios antes y durante la fase de implementación de los instrumentos financieros propuestos. En consecuencia, el Artículo 37 (2) (g) del Reglamento 1303/2013 requiere que la evaluación ex ante contenga previsiones para su revisión y actualización. La revisión sucederá si pasado un tiempo desde el arranque del programa la autoridad de gestión considera que las conclusiones de la evaluación ex ante no representan ya las condiciones de mercado prevalentes. En todo caso, la actualización es opcional, realizándose siempre que la autoridad de gestión lo considera oportuno.

Dado que los instrumentos financieros propuestos se han diseñado en base a la aportación del presupuesto de la UE a objetivos relativamente definidos, se puede basar la actualización en los resultados de los instrumentos financieros durante su implementación.

Los principales desencadenantes de una actualización de la evaluación ex ante pueden ser:

1. **Falta de precisión:** esta se manifiesta en las metas propuestas en comparación con los resultados observados. Una divergencia entre ambos puede poner en peligro alcanzar los objetivos de los instrumentos financieros. En este caso, una actualización puede ser necesaria para adaptar las metas a la realidad. La consistencia con la estrategia y con el valor añadido serán los principales elementos a actualizar.
2. **Volumen inadecuado:** Este problema aparece cuando el programa de apoyo no se corresponde la demanda observada en el mercado. Por ejemplo, una situación en la que el volumen es demasiado reducido como para satisfacer la demanda puede

comprometer la capacidad de los instrumentos financieros para alcanzar los objetivos previstos. Más allá de ello, si el proceso de pago escalonado de la contribución de la UE en virtud del Artículo 41 del Reglamento 1303/2013 muestra un grado de absorción más rápido o más lento de lo previsto inicialmente, se debe proceder a un análisis de las conclusiones de la evaluación ex ante, que opcionalmente puede desembocar en una actualización. La revisión podría indicar que la situación de mercado se encuentra inalterada mientras que la capacidad de absorción ha sido sobreestimada o subestimada. En este caso se habría practicado una evaluación ex ante cuyas conclusiones no se mantienen en el tiempo. Por el contrario, la revisión podría indicar que la implementación está en línea con las expectativas, pero que un cambio en las condiciones de mercado han favorecido una alteración en la demanda de los instrumentos financieros. En este caso, el problema se podría deber a una alteración del grado de fallo de mercado.

3. **Cálculo erróneo del riesgo asumido:** puede ocurrir que el perfil de riesgo sea significativamente mayor a lo esperado, comprometiendo la naturaleza reembolsable de los instrumentos financieros por la generación de pérdidas. La revisión debería reajustar el perfil de riesgo para asegurar los retornos y mantener así el grado de apalancamiento. Por el contrario, un mejor perfil de riesgo puede traducirse en un mayor volumen con la misma cantidad de fondos requeridos, por medio de un mayor componente *revolving*.

Para asegurar una correcta actualización de la evaluación ex ante se propone establecer un conjunto de indicadores que indiquen que es conveniente realizar una reevaluación. Estos se alimentarán de datos producidos por medio de un sistema de monitoreo de los instrumentos

financieros, de periodicidad al menos anual y de una serie de posibles evaluaciones. Los indicadores de sensibilidad que se proponen son:

Desencadenante	Indicador
<b>Falta de precisión</b>	El Programa Operativo 2014-2020 de Andalucía establece indicadores de productividad relacionados con los instrumentos financieros, según el objetivo temático. Una desviación de los resultados observados mayor al 20% con respecto de la objetivo para 2018 en el marco de rendimiento justificaría una actualización de la evaluación ex ante, ya que se comprometería la realización de los objetivos de los instrumentos financieros.

Desencadenante	Indicador
<b>Volumen inadecuado</b>	<p><b>Velocidad de absorción no prevista:</b> El diseño de los instrumentos financieros incluye una senda financiera en la que se proyectan los desembolsos en función de año del periodo de programación. Una desviación de más del 20% con respecto a la senda financiera en uno o más años llevaría a afirmar que el instrumento financiero es inadecuado dada la demanda entre los destinatarios finales y es suficiente para desencadenar una revisión de la evaluación ex ante.</p> <p><b>Cambio en las condiciones de mercado:</b> Para modelizar las condiciones de mercado se propone utilizar el</p>

<p>indicador de confianza empresarial que publica trimestralmente el Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía. Se estima que un descenso o ascenso de más de 10 puntos respecto del trimestre anterior prolongado en dos o más trimestres consecutivos indica un cambio de tendencia estructural en la economía</p>
--

Desencadenante	Indicador
<b>Cálculo erróneo del riesgo asumido</b>	<p><b>Préstamos:</b> Ratio de préstamos morosos sobre el total de la cartera de préstamos superior al 15%. La ratio se calcula como el valor de los préstamos morosos sobre el valor total de la cartera de préstamos. El valor de referencia se establece tomando en consideración la media publicada por el ICO para el año 2014.</p> <p><b>Garantías:</b> Ratio de morosidad superior al 15%, calculada como porcentaje del número de deudores avalados en mora sobre el total de la cartera. Este ratio se encuentra en línea con las tasas publicadas por la OCDE para préstamos garantizados otorgados a Pymes.</p> <p><b>Capital riesgo:</b> Dado que el tipo de empresas sobre las que se va a desarrollar la inversión tienen un potencial de rentabilidad elevado pero a la vez, un alto riesgo, se plantea una tasa de write-offs del 50%, en línea con la media observada en la literatura empírica especializada.</p>

### 5.3. Evaluación sobre los sistemas de control asociados a la puesta en marcha de dichos Instrumentos Financieros

- Más allá del sistema de gestión planteado para cada instrumento financiero se considera de utilidad, realizar una primera identificación de los elementos clave que ha de tener el futuro el sistema de control de los Instrumentos Financieros para que los mismos se tengan en cuenta de la fase inicial de su puesta en marcha.
- La existencia de diferentes instrumentos y un diferente grado de seguridad en torno a los mismos lleva a una aproximación diferenciada en materia de control y verificación. De esta manera, los instrumentos ejecutados por el BEI/FEI tienen en la práctica un mayor grado de seguridad jurídica por cuanto los controles propios del BEI son considerados adecuados *per se*. Por el contrario, el riesgo en materia de control en instrumentos *tailor-made* gestionados por la autoridad de gestión u organismo intermedio se someten a un grado de control propio de otros instrumentos como las subvenciones o el gasto directo, generando lagunas sujetas a interpretación y, de esta manera, dejando un margen de inseguridad jurídica en su ejecución.
- En este sentido, se considera óptimo el desarrollo de una valoración inicial sobre el periodo de programación 2007-2013 a este respecto. El elemento principal al respecto es que los instrumentos se han puesto en marcha y han funcionado en un marco de inseguridad jurídica generalizado en dicho periodo. Su definición específica se circunscribe a apenas tres artículos en los reglamentos base y sus posteriores modificaciones reglamentarias. En la fase final del periodo, han surgido orientaciones y notas aclaratorias de menor valor normativo que los elementos reglamentarios que han ayudado a clarificar rep. gran parte de los elementos clave. No obstante, al aplicarse con efecto retroactivo, se ha generado una inseguridad jurídica notable a los gestores de los instrumentos constituidos desde 2009.
- Asimismo, existe una visión de partida en todos los organismos vinculados a la definición de elementos de control muy sesgada por la base de conocimiento relacionada con las ayudas a fondo perdido (subvenciones) dado que a efectos de cierre de operaciones, no existen apenas diferencias entre las que derivan de instrumentos reembolsables de las que se gestionan con elementos basados en ayudas a fondo perdido.
- Esta escasa experiencia en cuanto a la gestión de instrumentos reembolsables a todos los niveles es generalizada y, eso sí, no vinculada especialmente a los casos de Andalucía. Se puede decir que, al inicio del periodo de programación 2007-2013, no existía formación instalada, conocimiento de base y apenas experiencia detallada al respecto en cuanto control de elementos cofinanciados por Fondos Estructurales.
- De acuerdo al conocimiento existente en la actualidad, se considera que la nueva normativa y guías del periodo 2014-2020 clarifican en gran medida los principales elementos, de forma que se minimizarán las dudas y diferencias en la interpretación de requerimientos para el control de los instrumentos financieros 2014-2020.
- En todo caso, conviene destacar la permanente referencia a las instrucciones de la Comisión Europea, a través de los documentos pertinentes, y en particular, al documento EGESIF 14\_0012\_02 Final sobre guía para los estados miembro en materia de gestión de las verificaciones, en concreto el apartado 2.4 destinado a la gestión de instrumentos financieros, que ha servido de referencia para las siguientes provisiones.

- En este sentido, de cara a definir el futuro sistema de control, el elemento esencial es la llamada “*inversión subyacente*” que cada instrumento financiero financia. Es en base a este elemento, sobre el que se ha de articular todos los requisitos de control en sus distintas fases.
  - ✓ En el caso de los *instrumentos de capital o cuasicapital*, la inversión subyacente debe entenderse como la aportación de capital/cuasicapital a la empresa que ha planteado un plan de negocio, de forma que no existen gastos concretos a comprobar si no el desarrollo de unos hitos que justifican su despliegue. En este sentido, se recomienda pre-establecer, en el momento de la concesión, los hitos clave que permitirán su comprobación objetivamente.
  - ✓ En el caso del *instrumento de préstamos para proyectos de I+D*, la inversión subyacente debe entenderse como el desarrollo de los proyectos de I+D o innovación, de forma que el elemento clave que permita articular el control serán las inversiones comprometidas en los proyectos financiados.
  - ✓ En el caso del *instrumento de garantías para proyectos de inversión*, la inversión subyacente debe entenderse como la concesión de préstamos a la inversión empresarial concedidos de acuerdo a los requisitos exigidos para su consideración.
- Por ello, dentro de la definición de una pista de auditoría clave para cada instrumento financiero, hay que tener en cuenta que la misma se debe articular de forma adecuada desde la aportación al instrumento financiero hasta la inversión subyacente que financia el mismo. Es

decir, las facturas de las inversiones realizadas deben ser tomadas en consideración desde el punto de vista de que soportan la pista de auditoría. No obstante, existen casos (principalmente en lo que se refiere a la financiación de planes de negocio) donde hay que tener en cuenta que no existe una inversión material o inmaterial previamente establecida que permita una adscripción de facturas reales al mismo. En estos casos, los elementos a garantizar se circunscriben a asegurar que existe cumplimiento de las condiciones establecidas en el momento de la concesión del producto financiero, centrando el énfasis (y predeterminación de requisitos) en la concesión, evaluación de la situación contable que permite evidenciar la necesidad de financiación del capital circulante o de explotación, evaluación del plan de negocio, etc.

- Todo este proceso debe garantizar la pista de auditoría, lo que conlleva documentar selecciones, información a intermediarios y beneficiarios, constancia de flujo de información, documentación última de operaciones y auditorías.
- La custodia y definición de la pista de auditoría y del sistema de control no compete únicamente a la entidad gestora del Fondo de Fondos, sino también, y particularmente, a los intermediarios financieros, los cuales deben ser informados a priori de las obligaciones técnicas y administrativas que asumen en la gestión de los instrumentos. Para ello se deben incorporar dichas obligaciones de reporting y custodia de documentos en las manifestaciones de interés, donde se deben detallar las obligaciones de documentación necesarias para el mantenimiento de la pista de auditoría.

- Respecto a los elementos sobre los que desarrollar estas verificaciones o control de la actividad, se ha de plantear a varios niveles:
  - ✓ Nivel A: Verificación al nivel del Fondo de Fondos de Andalucía.
  - ✓ Nivel B: Verificación de la ejecución de cada instrumento financiero a nivel de intermediario financiero.
  - ✓ Nivel C: Verificación del buen uso de los fondos por parte de los destinatarios finales de la inversión subyacente financiada.
  
- En cualquier caso se recomienda que tanto la Comisión como la Autoridad de Auditoría realicen una revisión previa que permita validar ex ante el mecanismo de gestión y control propuesto, evitando de esta manera fallos a posteriori en el sistema. Esta revisión debe servir para validar tanto la propuesta de procedimientos como los criterios de elegibilidad e imputación de costes. Dada la experiencia previa, la ausencia de seguridad ex ante en la validez del sistema de gestión es considerado una de las debilidades de la gestión de los instrumentos financieros, que sería fácilmente mitigable con una validación ex ante.

**Nota sobre el procedimiento de control y verificación actualizada a 2018:**

*Según las instrucciones de la Autoridad de Gestión, no se harán verificaciones sobre el terreno en el destinatario final a no ser que se cumplan las condiciones de riesgo del Reglamento de Disposiciones Comunes. .*

### 5.3.1. Verificación a nivel Fondo de Fondos – Acuerdo de Financiación (Nivel A)

- Para ello el Gestor del Fondo de Fondos deberá guardar la siguiente documentación, según proceda:
  - Acuerdo de financiación firmado (y adendas si existen) y otra documentación constitutiva y vinculada del mismo.
  - Comprobantes de aportaciones de financiación nacional (pública y/o privada), cuando sea necesaria.
  - Informe sobre los gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo de Fondos, si procede.
  - Listado de gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo de Fondos, si procede.
  - Comprobantes de la pista de auditoría de los gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo de Fondos, si procede.
  
- En la puesta en marcha del Fondo de Fondos:
  - Realización de la evaluación ex ante requerida por el artículo 37 del Reglamento 1303/2013.
  - Valoración de las distintas formas de implementación de los distintos instrumentos financieros propuestos de forma razonada, de acuerdo a las opciones ofrecidas por el artículo 38 del Reglamento 1303/2013.
  - Diseño de los instrumentos financieros definidos en el Fondo de Fondos antes de su puesta en marcha.
  - Existe un acuerdo de financiación y una estrategia de inversión según anexo IV del Reglamento 1303/2013 para cada uno de los instrumentos financieros definidos conforme a lo establecido en el artículo 38 (5) (a) y (b) del mismo Reglamento.

- La selección y acuerdos operativos con los intermediarios financieros seleccionados es correcta y de acuerdo a lo dictado en el acuerdo de financiación.
  - Se han constituido cuentas fiduciarias o cuentas separadas para cada uno de los instrumentos financieros y con respecto a otras líneas existentes en dichos organismos ¿?.
  - Existe financiación nacional de acuerdo a lo estipulado en el cuadro financiero del Programa Operativo que realiza las aportaciones al instrumento financiero.
  - Se cumple (valoración a priori) de la normativa de ayudas de estado a los distintos niveles que se requiere (a nivel de co-inversión privada, fondo de fondos, instrumento financiero y destinatario del apoyo financiero).
- En la gestión del Fondo de Fondos:
    - El gestor del Fondo de Fondos ha cumplido con todos los requisitos y obligaciones delegadas para su ejecución en el acuerdo de financiación.
    - Cumplimiento del umbral establecido para los gastos de gestión.
    - Comprobación que los gastos de gestión corresponden al periodo de elegibilidad.

### 5.3.2. Verificación de los instrumentos financieros y su uso (Nivel B y C)

- Para ello el gestor de cada instrumento financiero (y el Gestor del Fondo de Fondos) deberá guardar la siguiente documentación, según proceda:
  - ✓ Expedientes de selección de intermediarios financieros;
  - ✓ Expedientes de selección/convocatorias de proyectos;
  - ✓ Solicitudes;

- ✓ Planes de negocio;
- ✓ Cuentas anuales y sistema contable;
- ✓ Checklist de unidades de análisis;
- ✓ Informes sobre inversiones;
- ✓ Acuerdos de préstamo o garantías;
- ✓ Informes de evolución de las empresas;
- ✓ Informes de visitas;
- ✓ Informes de reuniones con la dirección de empresas;
- ✓ Informes de reclamación de los bancos al fondo de garantía;
- ✓ Documentación ambiental requerida si procede;
- ✓ Informes sobre la igualdad de oportunidades en las operaciones financiadas;
- ✓ Declaración sobre ayudas *de minimis* recibidas por parte de las empresas financiadas; y
- ✓ Comprobantes de salida de fondos, así como de que los mismos se utilizaron para el fin (inversión subyacente) acordado.

- En el caso de instrumentos gestionados a través de intermediarios financieros, el gestor del fondo de fondos debe informar de manera previa y detallada de las obligaciones necesarias de reporting y custodia de documentos. Estas obligaciones deben aparecer, de manera óptima, en las convocatorias de manifestaciones de interés lanzadas, así como en los posteriores acuerdos operativos a firmar con los intermediarios financieros, atendiendo a las necesidades de verificación tal y como se detallan en los siguientes apartados a), b), y c)

#### a) Verificación de las operaciones del Instrumento financiero de capital riesgo

- [Nivel B] Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero,

---

de conformidad con el artículo 125 (4) del Reglamento 1303/2013, deberán estar destinadas a **comprobar que la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero por parte de los intermediarios financieros seleccionados se han realizado conforme a lo acordado**. Ello incluirá:

- Comprobar que, de conformidad con el artículo 9 (1) (a), del Reglamento Delegado 480/2004, las operaciones cumplen con:
  - las normas nacionales y comunitarias de aplicación, en particular con la reglamentación comunitaria del FEDER, la norma nacional de elegibilidad del FEDER y la normativa relativa a ayudas de estado;
  - el Programa Operativo y sus criterios de selección de operaciones;
  - y el Acuerdo de Financiación correspondiente.
- Verificar que la selección de los destinatarios finales por parte de los intermediarios financieros se ha realizado teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento y la viabilidad económica potencial de los planes de negocio a financiar, así como que dicha elección ha sido transparente, se ha justificado en razones objetivas y no ha dado lugar a un conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 6 (1)(a), del Reglamento Delegado 480/2014.
- Comprobar que los intermediarios financieros seleccionados han cumplido con sus obligaciones en materia de información y publicidad:
  - que han informado debidamente a los destinatarios finales de la cofinanciación del FEDER, de acuerdo con el artículo 6( 1) (b), del Reglamento Delegado 480/2014;
  - que han incluido los logos y emblemas de la UE en la documentación relativa a las operaciones, de acuerdo con las características técnicas establecidas en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución 821/2014 y con las normas gráficas establecidas en el Anexo II del mismo Reglamento;
  - que han incluido una breve descripción del instrumento financiero en su sitio web de Internet;
  - y que han colocado un cartel con información sobre el instrumento financiero (de un tamaño mínimo A3), que menciona la ayuda financiera de la UE, en un lugar bien visible para el público.
- Comprobar que los intermediarios financieros seleccionados han recopilado los datos de ejecución necesarios para la gestión financiera, el seguimiento, las verificaciones, las auditorías y la evaluación en un sistema informatizado y, en particular, que han calculado y almacenado debidamente los indicadores de productividad, financieros y de resultados del Programa Operativo.
- Comprobar que los intermediarios financieros seleccionados han llevado un sistema de contabilidad fiduciaria o separada para todas las transacciones y flujos relacionados con las operaciones objeto de cofinanciación, o que, al menos, han utilizado una codificación contable adecuada que permita identificar claramente dichas transacciones.
- Comprobar que las solicitudes de reembolso de los intermediarios financieros seleccionados son correctas.

- Comprobar que el cálculo y la imputación de gastos de gestión es correcta.
- Comprobar que, de conformidad con el artículo 9( 1) (d), del Reglamento Delegado 480/2014, los intermediarios financieros conservan los documentos justificativos de los gastos declarados como elegibles en el nivel de la operación y dichos documentos están disponibles para permitir la verificación de la legalidad y regularidad del gasto declarado a la Comisión.
- [Nivel C] Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la ejecución del Instrumento Financiero, de conformidad con el artículo 125, apartado 4, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, para **comprobar el buen uso de los fondos por parte de los destinatarios finales en lo que respecta a la inversión subyacente financiada**, incluirá:
  - Comprobar que las empresas han desarrollado sus planes de negocio conforme a lo acordado.
  - Comprobar que el gasto declarado es real y cumple las normas de elegibilidad.
  - Comprobar que, de conformidad con el artículo 37, apartado 5, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, las inversiones que han recibido ayuda no habían concluido materialmente ni se habían ejecutado íntegramente a fecha de la decisión de inversión.
  - Comprobar que se han puesto en marcha los mecanismos necesarios para evitar la doble cofinanciación del gasto con otros regímenes comunitarios o nacionales y con otros periodos de programación.

#### b) Verificación de las operaciones del Instrumento financiero de préstamos para proyectos de I+D en empresas

- [Nivel B] Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero, de conformidad con el artículo 125(4), del 1303/2013, deberán estar destinadas a **comprobar que la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero por parte de los intermediarios financieros seleccionados se han realizado conforme a lo acordado**. Ello incluirá:
  - Comprobar que, de conformidad con el artículo 9(1) (a), del Reglamento Delegado 480/2004, las operaciones cumplen con:
    - las normas nacionales y comunitarias de aplicación, en particular con la reglamentación comunitaria del FEDER, la norma nacional de elegibilidad del FEDER y la normativa relativa a ayudas de estado;
    - el Programa Operativo y sus criterios de selección de operaciones;
    - y el Acuerdo de Financiación correspondiente.
  - Verificar que la selección de los destinatarios finales por parte del intermediario financieros se ha realizado teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento y la viabilidad económica potencial de los proyectos de I+D a financiar, así como que dicha elección ha sido transparente, se ha justificado en razones objetivas y no ha dado lugar a un conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, letra a), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014.

- Comprobar que el intermediario financiero ha cumplido con sus obligaciones en materia de información y publicidad:
  - que ha informado debidamente a los Destinatarios Finales de la cofinanciación del FEDER, de acuerdo con el artículo 6, apartado 1, letra b), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014;
  - que ha incluido los logos y emblemas de la UE en la documentación relativa a las operaciones, de acuerdo con las características técnicas establecidas en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución 821/2014 y con las normas gráficas establecidas en el Anexo II del mismo Reglamento;
  - que ha incluido una breve descripción del instrumento financiero en su sitio web de Internet;
  - y que ha colocado un cartel con información sobre el instrumento financiero (de un tamaño mínimo A3), que menciona la ayuda financiera de la UE, en un lugar bien visible para el público.
- Comprobar que el intermediario financiero seleccionado ha recopilado los datos de ejecución necesarios para la gestión financiera, el seguimiento, las verificaciones, las auditorías y la evaluación en un sistema informatizado y, en particular, que ha calculado y almacenado debidamente los indicadores de productividad, financieros y de resultados del Programa Operativo.
- Comprobar que el intermediario financiero seleccionado ha llevado un sistema de contabilidad fiduciaria/separada para todas las transacciones y flujos relacionados con las operaciones objeto de cofinanciación, o que, al menos, ha utilizado una codificación contable adecuada que permita identificar claramente dichas transacciones.
- Comprobar que las solicitudes de reembolso del Intermediario Financiero seleccionado son correctas.
- Comprobar que el cálculo y la imputación de gastos de gestión es correcta.
- Comprobar que, de conformidad con el artículo 9, apartado 1, letra d), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014, los Intermediarios Financieros conservan los documentos justificativos de los gastos declarados como elegibles en el nivel de la operación y dichos documentos están disponibles para permitir la verificación de la legalidad y regularidad del gasto declarado a la Comisión.
- [Nivel C] Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la ejecución del instrumento financiero, de conformidad con el artículo 125, apartado 4, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, para **comprobar el buen uso de los fondos por parte de los Destinatarios Finales** incluirá:
  - Comprobar que las empresas han desarrollado sus proyectos de I+D conforme a lo acordado.
  - Comprobar que el gasto declarado es real y cumple las normas de elegibilidad.
  - Comprobar que, de conformidad con el artículo 37, apartado 5, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, las inversiones que han recibido ayuda no habían concluido materialmente ni se habían ejecutado íntegramente a fecha de la decisión de inversión.

- Comprobar que se han puesto en marcha los mecanismos necesarios para evitar la doble cofinanciación del gasto con otros regímenes comunitarios o nacionales y con otros periodos de programación.

#### c) **Verificación de las operaciones del instrumento financiero Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad**

- Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la puesta en marcha y ejecución del Instrumento Financiero, de conformidad con el artículo 125, apartado 4, del Reglamento 1303/2013, deberán estar destinadas a **comprobar que la puesta en marcha y ejecución del Instrumento Financiero por parte de el/los Gestor/es del Fondo de Garantía de Cartera se ha realizado conforme a lo acordado**. Ello incluirá:

- Comprobar que ha constituido el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo operativo del Instrumento.
- Comprobar que ha seleccionado a las Instituciones Financieras a través de un procedimiento abierto, transparente, proporcionado y no discriminatorio, evitando conflictos de intereses.
- Comprobar que los Acuerdos Operativos firmados con las Instituciones Financieras de conformidad con el artículo 38, apartado 7, letra b), del Reglamento (UE) nº 1303/2013 recogen todos los elementos fijados en el Anexo IV del Reglamento (UE) nº 1303/2013.
- Comprobar que el/los Gestor/es del Fondo de Garantía de Cartera ha cumplido con sus obligaciones en materia de información y publicidad:

- que ha incluido los logos y emblemas de la UE en la documentación relativa a las operaciones, de acuerdo con las características técnicas establecidas en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) nº 821/2014 y con las normas gráficas establecidas en el Anexo II del mismo Reglamento;
- que ha incluido una breve descripción del Instrumento Financiero en su sitio web de Internet;
- y que ha colocado un cartel con información sobre el Instrumento Financiero (de un tamaño mínimo A3), que menciona la ayuda financiera de la UE, en un lugar bien visible para el público.

- Comprobar que el Intermediario Financiero ha recopilado los datos de ejecución necesarios para la gestión financiera, el seguimiento, las verificaciones, las auditorías y la evaluación en un sistema informatizado y, en particular, que ha calculado y almacenado debidamente los indicadores de productividad, financieros y de resultados del Programa Operativo.
- Comprobar que el Intermediario Financiero ha llevado un sistema de contabilidad fiduciaria/separada para todas las transacciones y flujos relacionados con las operaciones objeto de cofinanciación, o que, al menos, han utilizado una codificación contable adecuada que permita identificar claramente dichas transacciones.
- Comprobar que las solicitudes de reembolso relativas al Instrumento son correctas.
- Comprobar que el cálculo y la imputación de gastos de gestión es correcta.

- 
- Comprobar que, de conformidad con el artículo 9, apartado 1, letra d), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014, el Intermediario Financiero conserva los documentos justificativos de los gastos declarados como elegibles en el nivel de la operación y dichos documentos están disponibles para permitir la verificación de la legalidad y regularidad del gasto declarado a la Comisión.
  - [Nivel C] Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la ejecución del instrumento financiero, de conformidad con el artículo 125, apartado 4, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, para **comprobar que la ejecución del Instrumento Financiero por parte de las Instituciones Financieras** (a los efectos destinatario final de la inversión subyacente) **se ha realizado conforme a lo acordado**. Ello incluirá:
    - Comprobar que, de conformidad con el artículo 9, apartado 1, letra a), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2004, las operaciones cumplen con:
      - las normas nacionales y comunitarias de aplicación, en particular con la reglamentación comunitaria del FEDER, la norma nacional de elegibilidad del FEDER y la normativa relativa a ayudas de Estado;
      - el Programa Operativo y sus Criterios de Selección de Operaciones;
      - y el Acuerdo Operativo correspondiente.
    - Verificar que la selección de los Destinatarios Finales por parte de las Instituciones Financieras se ha realizado teniendo en cuenta la naturaleza del Instrumento y la viabilidad económica potencial de los proyectos de inversión a financiar, así como que dicha elección ha sido transparente, se ha justificado en razones objetivas y no ha
- dado lugar a un conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, letra a), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014.
- Comprobar que las Instituciones Financieras han cumplido con sus obligaciones en materia de información y publicidad:
    - que han informado debidamente a los Destinatarios Finales de la cofinanciación del FEDER, de acuerdo con el artículo 6, apartado 1, letra b), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014;
    - que han incluido los logos y emblemas de la UE en la documentación relativa a las operaciones, de acuerdo con las características técnicas establecidas en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución (UE) nº 821/2014 y con las normas gráficas establecidas en el Anexo II del mismo Reglamento;
    - que han incluido una breve descripción del Instrumento Financiero en su sitio web de Internet;
    - y que han colocado un cartel con información sobre el Instrumento Financiero (de un tamaño mínimo A3), que menciona la ayuda financiera de la UE, en un lugar bien visible para el público.
  - Comprobar que las Instituciones Financieras han recopilado los datos de ejecución necesarios para la gestión financiera, el seguimiento, las verificaciones, las auditorías y la evaluación en un sistema informatizado y, en particular, que han calculado y almacenado debidamente los indicadores de productividad, financieros y de resultados del Programa Operativo.

- Comprobar que las Instituciones Financieras han llevado un sistema de contabilidad fiduciaria/separada para todas las transacciones y flujos relacionados con las operaciones objeto de cofinanciación, o que, al menos, han utilizado una codificación contable adecuada que permita identificar claramente dichas transacciones.
- Comprobar que las solicitudes de reembolso relativas al Instrumento son correctas.
- Comprobar que el cálculo y la imputación de gastos de gestión es correcta.
- Comprobar que, de conformidad con el artículo 9, apartado 1, letra d), del Reglamento Delegado (UE) nº 480/2014, las Entidades Financieras conservan los documentos justificativos de los gastos declarados como elegibles en el nivel de la operación y dichos documentos están disponibles para permitir la verificación de la legalidad y regularidad del gasto declarado a la Comisión.

A fin de garantizar la correcta verificación de los instrumentos financieros y su uso podrían incluir las siguientes cláusulas en los acuerdos operativos firmados entre el gestor del fondo de fondos y los intermediarios financieros:

*Se obliga expresamente al intermediario financiero a:*

1. *Someter anualmente las cuentas anuales de cada operación al Gestor del Fondo de Fondos, mediante la elaboración del correspondiente informe anual.*

2. *Permitir y facilitar el acceso del Gestor del Fondo de Fondos a sus instalaciones y a los documentos relacionados con el Instrumento, así como sujetarse a los controles realizados por la Comisión, el Tribunal de Cuentas Europeo, la autoridad de auditoría y el Tribunal de Cuentas del Estado.*
3. *Asegurar la disponibilidad de todos los documentos justificativos de los gastos y otros documentos relacionados con el instrumento, sin imponer a los destinatarios finales requisitos de llevanza de registros que superen lo necesario para el desempeño de esa responsabilidad. Los plazos durante los cuales deberá asegurarse la disponibilidad de los documentos es:*
  - i. *Para las operaciones cuyo gasto total subvencionable sea inferior a 1.000.000 euros, tres años a partir del 31 de diciembre siguiente a la presentación de las cuentas en las que estén incluidos los gastos de cada una de las operaciones del instrumento.*
  - ii. *Para el resto de operaciones, dos años a partir del 31 de diciembre siguiente a la presentación de las cuentas en las que esté incluidos los gastos definitivos de cada operación concluida.*
4. *A los efectos anteriores deberán conservarse los siguientes documentos justificativos relativos al establecimiento del instrumento financiero:*
  - a) *Documentos justificativos de la transferencia efectiva de los recursos que constituyen la cofinanciación nacional.*
  - b) *Propuesta técnica y política de inversión propuesta.*
  - c) *Contratos o acuerdos de coinversión firmados con los inversores privados.*

- d) Documentos correspondientes a la dotación / constitución del instrumento financiero.
- e) Soportes documentales de las operaciones relacionadas con la estrategia de inversión.
- f) Formularios de solicitud o equivalentes presentados por los destinatarios finales.
- g) Planes de negocio de las inversiones financiadas con el instrumento.
- h) Copia de los documentos justificativos de las inversiones en las empresas.
- i) Copia de los préstamos participativos otorgados.
- j) Pruebas del desembolso de la financiación ofrecida.
- k) Documentos justificativos de los pagos realizados a inversores privados.
- l) Documentación sobre el gasto subvencionable.
- m) Pruebas de que la ayuda otorgada por el instrumento se ha utilizado para el fin previsto.
- n) Información sobre recursos no ejecutados, intereses, reembolsos de préstamos, retornos de las inversiones y beneficios generados por la ayuda de los Fondos FEDER al instrumento financiero y los recursos de programas devueltos a los instrumentos procedentes de las inversiones.
- o) Documentación relativa a las salidas de las contribuciones de los programas y a la liquidación del instrumento financiero.
- p) Documentación sobre el empleo de los recursos tras el final del período de subvencionalidad.
- q) Soporte documental de costes de gestión incurridos o tasas de gestión.

- r) Documentos sobre funcionamiento del instrumento, incluidos los relativos a la supervisión, notificación y verificaciones.
- s) Documentos relativos al cumplimiento de las obligaciones impuestas por la normativa sobre ayudas de estado.
- t) Informes de visitas y reuniones efectuadas con los Destinatarios Finales.
- u) Informes en relación a las operaciones aprobadas.
- v) Informe de auditoría de Cuentas Anuales y de la carta de recomendaciones de los auditores, en caso de que existan.
- w) Demás documentación relacionada con la gestión del instrumento.

#### 5.4. Recomendaciones específicas para el fortalecimiento del futuro sistema de gestión y control

- De acuerdo a los elementos anteriormente señalados, y a las enseñanzas extraídas del periodo de programación 2007-2013, a continuación se enuncian una serie de recomendaciones que deberían fortalecer el sistema de gestión y control a nivel de Instrumentos Financieros FEDER 2014-2020 de Andalucía:
- En materia de gestión, se recomienda a la Junta de Andalucía desarrollar las siguientes acciones:
  - ✓ Formación específica para el personal implicado en su gestión y control:
    - i. Formación específica en relación a normativa de gestión de instrumentos financieros.

- 
- ii. Formación específica en relación al cumplimiento de Normas de Competencia (Ayudas de Estado) en relación a Instrumentos Financieros reembolsables.
  - iii. Formación específica en valoración de inversiones y planes de negocio.
- ✓ Diseño de un manual de gestión para cada uno de los Instrumentos Financieros que permita detallar los elementos básicos de su diseño e implementación.
  - ✓ Diseño de un manual de gestión para los destinatarios de la financiación de cada uno de los Instrumentos Financieros de forma que se expliciten los requisitos que su aprovechamiento requiere.
  - ✓ Diseño de un Manual de Procedimientos que identifique los elementos clave de gestión, información, seguimiento y control de las operaciones y gastos elegibles a nivel de Intermediario Financiero y Organismo Intermedio donde las tareas y roles queden claros de antemano para todos los intervinientes.
  - ✓ Diseño de herramientas de análisis predeterminadas que permitan estandarizar la concesión de operaciones, maximizar la coherencia en la concesión y agilizar su tramitación.
  - ✓ Se recomienda una validación previa del sistema de gestión por parte de la autoridad de auditoría y de la Comisión, que dote de seguridad jurídica al sistema de gestión planteado.
- En materia de verificación y control, se recomienda a la Junta de Andalucía el desarrollo de:
    - ✓ Un control de calidad inicial sobre el sistema de control y verificación diseñado.
    - ✓ Implantación de un control previo de las operaciones aprobadas de acuerdo a los criterios de selección de operaciones por parte del Organismo Intermedio.
    - ✓ Determinación de procedimientos que muestren una constancia documental de todas las fases y procedimientos desarrollados.
    - ✓ Verificación in situ de un porcentaje representativo de las operaciones cuando los proyectos hayan empezado su ejecución.
  - En materia de pista de auditoría, se recomienda a la Junta de Andalucía:
    - ✓ Identificación ex ante, durante la concesión, de los elementos clave de pista de auditoría que se requieren a los destinatarios finales de los productos para que los mismos consten en propiedad de los intermediarios financieros.
  - En materia de selección de destinatarios, se recomienda a la Junta de Andalucía:

- 
- ✓ Determinación de criterios claros y sencillos de identificación de destinatarios finales de los productos, sin requisitos específicos que dificulten la labor de discriminación por parte de los intermediarios financieros.

Vinculación de la selección del tipo de intermediario financiero a la determinación del tipo de destinatario de la inversión de forma que exista una homogeneidad de criterios que permita una oferta y demanda ágil de los distintos productos.

## 6. ANEXO 1: RELACIÓN DE CARENCIAS Y SOLUCIONES PROPUESTAS

En el análisis desarrollado en la evaluación ex ante, se han identificado diferentes carencias en la gestión de los instrumentos financieros 2007-2013. El presente anexo tiene como objetivo sistematizar las diferentes soluciones propuestas para cada una de las carencias identificadas, facilitando de esta manera la visión global de los cambios de gestión previstos.

Carencias	Soluciones propuestas
La crisis propició un cambio en el tipo de financiación demandado, afectando al rendimiento de los instrumentos financieros. En vez de demandar financiación para inversión, la finalidad de los programas de instrumentos, las empresas demandaban financiación para refinanciación de deuda y gastos corrientes.	<i>Esta demanda se encuentra en la actualidad cubierta por las diferentes operaciones de liquidez del Banco Central Europeo.</i>
Más allá de la aversión al riesgo prevalente en la banca privada, los requisitos para la obtención de financiación a través de instrumentos financieros intermediados eran demasiado estrictos para la gran mayoría de empresas.	<i>Se ha pretendido objetivar adecuadamente los criterios y requisitos para el acceso a la financiación, sustituyendo requisitos de gestión por criterios claros de elegibilidad. El uso de garantías</i>

Carencias	Soluciones propuestas
	<i>supone también aligerar los requisitos administrativos previos de concesión.</i>
En el contexto de la crisis, las empresas estaban muy endeudadas y no podían aportar recursos propios para acceder a la financiación ofrecida. Esto afectó al rendimiento de los instrumentos financieros de IDEA.	<i>Se ha producido un proceso de desapalancamiento que deja a las empresas en mejor situación para acceder a nuevos programas de inversión.</i>
La inclusión del capital circulante como gasto elegible de los instrumentos financieros ha sido valorada positivamente por las empresas, ayudando a crear más valor para estas. Aún así, la elegibilidad de gastos de capital circulante depende de criterios subjetivos, llevando consigo una gran inseguridad jurídica.	<i>La evaluación ex ante delimita exactamente los criterios sobre los cuales se puede proceder a la financiación de circulante, vinculando siempre su financiación a proyectos de I+D o de inversiones claramente identificados.</i>
No se encontraron “huecos de mercado” en los que los instrumentos financieros pudiesen actuar. El hecho de que no se consiguió diferenciar los instrumentos causó una canibalización con la financiación bancaria de mercado.	<i>La evaluación ex ante ha permitido identificar con precisión los funding gaps existentes.</i>

Carencias	Soluciones propuestas
La ambigüedad de las normas relativas a los procesos de verificación deja un amplio margen de interpretación y la inseguridad jurídica tiene consecuencias graves.	<i>Se han precisado las normas de verificación, si bien existe todavía un riesgo indefinido en su gestión. El uso de instrumentos off the shelf pueden servir para mitigar en gran medida este riesgo.</i>
La obligación que establecen las normas dictadas por el COCOF de que los beneficiarios finales tienen que llevar una contabilidad separada causa problemas tanto al nivel de los beneficiarios finales, por ir en contra de la simplificación administrativa, como al nivel de los intermediarios financieros, a los cuales les resulta imposible exigir a sus clientes dicho requisito y posteriormente controlar su cumplimiento.	<i>Este requisito debe quedar explícito en las manifestaciones de interés en los instrumentos off-the-shelf y en las concesiones del instrumento de préstamo.</i>
La importante carga de burocrática trabajo en cuanto al monitoring y reporting ha causado que potenciales intermediarios financieros se hayan abstenido de participar en los procedimientos de selección para instrumentos financieros.	<i>Los costes de monitoring y reporting están debidamente compensados por la remuneración para la gestión de los instrumentos.</i>

Carencias	Soluciones propuestas
Los instrumentos financieros ejecutados por intermediarios financieros pueden causar perjuicio a la Autoridad de Gestión dado que se delega la gestión a un tercero pero esto no implica pérdida de responsabilidad sobre los fondos transferidos.	<i>Se ha previsto el uso de la modalidad de manifestaciones de interés estandarizadas que permita facilitar la gestión de este riesgo a través de un correcto alineamiento en los intereses del intermediario y de la autoridad de gestión.</i>
La regulación de los instrumentos financieros no se pronuncia sobre el momento exacto del comienzo de la verificación. A esto hay que añadir que para determinadas finalidades de inversión, como el capital circulante, existen dudas en cuanto a los criterios y documentación contable/pista de auditoría que se exige para justificar estas inversiones.	<i>Se han incorporado a la evaluación ex ante las últimas novedades en materia de instrucciones relacionadas con el procedimiento de verificación.</i>
Existen dudas en cuanto a la capacidad de los intermediarios financieros para llevar a cabo el seguimiento de los proyectos. Esto es especialmente cierto cuando se trata de instrumentos financieros que manejan una gran cantidad de operaciones de volumen reducido. Se	<i>Se ha previsto el uso de la modalidad de manifestaciones de interés estandarizadas que permita facilitar la gestión de este riesgo a través de un correcto alineamiento en los intereses del intermediario y de la autoridad de gestión..</i>

Carencias	Soluciones propuestas
debe a que las entidades de crédito no disponen de los procesos operativos para realizar este seguimiento sofisticado. La implementación de un sistema de seguimiento de la finalidad de la inversión no sería justificable en relación con la comisión de gestión.	
Hay cierta ambigüedad en cuanto a las consecuencias de un resultado negativo de la verificación. La posibilidad de reembolso de la ayuda puede ser problemática para los intermediarios financieros, que en caso de una infracción no tendría culpabilidad. También sería problemática una ejecución de una participación en capital en un fondo de capital riesgo, puesto que el mercado no es líquido y sería difícil encontrar un comprador para la participación.	<i>Se han incorporado a la evaluación ex ante las últimas novedades en materia de instrucciones relacionadas con el procedimiento de verificación.</i>
Los instrumentos financieros se basan en proyecciones a varios años que necesita de flexibilidad. Han existido dudas en cuanto al margen	<i>La evaluación ex ante prevé mecanismos de revisión de objetivos, así como márgenes sobre los que esta revisión debe tenerse en consideración.</i>

Carencias	Soluciones propuestas
de desvío tolerable y los criterios para la medición de ese desvío.	

## 7. ANEXO 2: FUENTES DE INFORMACIÓN

Este estudio se basa en la explotación de varias fuentes:

1. Fuentes secundarias
2. Fuentes primarias
3. Literatura empírica
4. Talleres

A continuación se da una explicación de qué información se ha recopilado para cada punto:

1. **Fuentes secundarias:** Las fuentes secundarias en el contexto de la evaluación ex ante son información estadística procedente de institutos, entidades o asociaciones oficiales. El objetivo de la utilización de estas fuentes ha sido representar la economía de Andalucía y los mercados financieros en sus diferentes variantes (capital, deuda, garantías) objetivamente y de una forma que se puedan establecer comparaciones interregionales o internacionales. Las fuentes de información analizadas han sido:

Análisis de la estructura económica de Andalucía	BBVA, FMI, INE (Cuentas económicas, Dirce, CNAE, EPA, cuenta satélite de turismo, actividades de I+D), Junta de Andalucía, DG PYME (Ministerio de Industria), BOE y PwC, Instituto de Estadística y
--	---

	Cartografía de Andalucía, Seguridad Social, OCDE, ICEX.
Análisis de la situación financiera de las empresas de Andalucía	SABI.
Análisis de la demanda de financiación empresarial	Barómetro de la empresa familiar KPMG, INE (Dirce, CNAE, Sociedades Mercantiles), Encuesta SAFE BCE, Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía, Banco de España, Informe GEM.
Análisis de la oferta de financiación empresarial	CECA, INE (Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito), informes anuales de entidades financieras, CNMV, Autoridad Bancaria Europea, ASCRI, webcapitalriesgo.com, Invercaria, CDTI, ENISA, CERSA, Agencia IDEA, Suraval.
Prospección de los proveedores y líneas de financiación de las	Memoria Anual ICO, Memoria Anual CDTI, Memoria Anual ENISA

empresas a nivel nacional y europeo	
Análisis de mercado eficiencia energética	Comisión Europea, Agencia Internacional de la Energía, Agencia Andaluza de la Energía, IDAE, GTR Report 2014, Bloomberg New Energy Finance

2. **Fuentes primarias:** Estas fuentes se refieren al trabajo de campo realizado para enriquecer la evaluación ex ante. El objetivo es complementar la información obtenida de las fuentes secundarias desde un punto cualitativo con testimonios de gestores públicos, empresas y entidades financieras. De este modo se consigue afinar los instrumentos financieros a las necesidades de la comunidad empresarial para asegurar su éxito

Entidades financieras	La Caixa, Banco Europeo de Inversiones – Oficina Sevilla, Suraval, Invercaria, Unicaja, Ahorro Corporación, Cajamar, Axon Partners, Alter Capital, BBVA.
Empresas	Emergya, Universal Diagnostics, GP Tech, Demiconfianza, Prodiel, Genosa I+D, Ontech,

	Aerotecnic, Mecatecnic, Bolt, Cactus.
Gestores públicos	Agencia IDEA, Agencia Andaluza de la Energía, Soprea, DG Política Financiera

3. **Literatura empírica:** La revisión de literatura empírica especializada ha sido fundamental sobre todo para establecer fallos de mercado que justifican la intervención pública. Aunque existe una gran cantidad de publicaciones sobre fallos de mercado en la financiación de las Pymes, en la mayoría de ocasiones es literatura extranjera y cuyas conclusiones difícilmente se pueden transponer a Andalucía. Por ello, Red2Red-AFI se ha basado también en su dilatada experiencia para ajustar el análisis sobre fallos de mercado a las particularidades de la región. Las principales fuentes de literatura analizadas para la determinación conceptual de los fallos de mercado han sido:

- European ESCO Market Report 2013
- Energy Efficiency Market Report. International Energy Agency 2014
- Lucena, M. “En busca de la pócima mágica”, Antoni Bosch Editores. Barcelona 2013.
- Molero, J. (coord.) “Competencia Global y Cambio Tecnológico”, Pirámide 2000.

- Mazzucato, Mariana “El Estado Emprendedor”. RBA editores. Barcelona 2014.
  - Senor, D et Singer, S “Start-up Nation” Toy Story, Alcobendas 2012.
  - Stiglitz, J et Greenwald, B “Creating a Learning Society. A new approach to growth, development and social progress”. Columbia University Press, New York, 2014.
  - Vázquez, A “Desarrollo, Redes e Innovación”. Ediciones Pirámide. Madrid 1999.
  - Vende, X. (coord) “Crecimiento y Políticas de Innovación”. Pirámide, 2007
  - Vietor, R. H.K. “Cómo compiten los países” Ediciones Deusto, Barcelona 2008.
  - Varios: Investment and Investment Finance in Europe. Banco Europeo de Inversiones 2013.
4. **Taller:** La organización de un taller ha perseguido varios objetivos. Por un lado se ha buscado fomentar el debate y el intercambio de opiniones entre los invitados y por otro lado se ha conseguido dar publicidad a la Agencia IDEA y al programa de instrumentos financieros. Cabe destacar que, a diferencia de la explotación de la fuentes primarias, donde se entrevistan a entidades, gestores o empresas concretas, en los talleres se hace hincapié en asociaciones o clúster. Los invitados fueron:
- Confederación de Empresarios de Andalucía
  - Confederación empresarial de la provincia de Almería
  - Confederación de empresarios de la provincia de Cádiz
  - Confederación de empresarios de Córdoba
  - Confederación granadina de empresarios
  - Federación Onubense de empresarios
  - Confederación de empresarios de Jaén
  - Confederación de empresarios de Málaga
  - Confederación de empresarios de Sevilla
  - Consejo Andaluz de Cámaras de Comercio
  - Red de Espacios Tecnológicos de Andalucía
  - Empresarios de Tecnologías de la Información y Comunicación de Andalucía (ETICOM)
  - Asociación Andaluza de Empresas de Base Tecnológica
  - Asociación Andaluza de Business Angels
  - Asociación Profesional de Asesores de Inversión y Financiación de la Comunidad Autónoma de Andalucía
  - Asociación de Hostelería y Turismo de Andalucía
  - Asociación Empresarial para el Desarrollo de las Nuevas Tecnologías
  - Confederación Andaluza de Empresarios de la Alimentación
  - Federación Andaluza de Hostelería
  - Federación de Empresarios del Metal de Andalucía

- 
- Asociación de Empresas de Energía de Andalucía
  - Federación Andaluza de Asociaciones de Explotaciones Mineras
  - Asociación Andaluza de Empresas Elaboradoras, Transformadoras y Comercializadoras de Pescados y Mariscos
  - Asociación Andaluza de Empresas Petroquímicas
  - Asociación de Empresarios Andaluces Fabricantes de Cementos y Derivados
  - Asociación de Empresas de Madera de Andalucía
  - Asociación de Empresas Sanitarias de Alta Tecnología
  - Asociación de Entidades de Servicios de Innovación y Tecnología de Andalucía
  - Federación Textil Andaluza
  - Agrupación de Empresas Pequeñas de Andalucía
  - Ghenova
  - Core&Global
  - Prodiel
  - Emergya
  - Policlínica San Pedro
  - Agencia IDEA
  - SOPREA
  - Invercaria SGECR
  - Unicaja
  - Banco de Sabadell
  - Banco de Santander
  - Banco Popular
  - BBVA
  - Caixabank

- 
- Banco de Santander
  - Banco Popular
  - BBVA
  - Caixabank