
El capital riesgo en Andalucía: antecedentes, situación actual y futuro

Eduardo VILLASECA MOLINA

1. Introducción: Antecedentes de la participación del Sector Público en Sociedades de Promoción Económica.

Una de las características que definen y enmarcan la actual situación socioeconómica es la incertidumbre. Esta incertidumbre –en expresión tomada de Galbraith– no se reduce sólo a lo que podría entenderse como caracterizaciones o variables macroeconómicas, sino que impregna todos y cada uno de los aspectos que componen ese conjunto que denominamos realidad socioeconómica.

Es dentro de ese conjunto, donde podríamos situar al Capital Riesgo y, por extensión, a las distintas Sociedades de Capital Riesgo que instrumentalizan dicha forma de intervención financiera. Así, y según la tesis antes esbozada, tampoco este tipo de sociedades parece escapar de la apuntada incertidumbre –ó, si se prefiere, indefinición– que rodea a todo tipo de análisis económico, más o menos exhaustivo.

Esta incertidumbre en el marco del Capital Riesgo parece apuntar a varios campos de acción: desde la

indefinición del mismo instrumento, hasta la imposibilidad de señalar su origen, pasando por la contradicción entre la significación americana y europea del mismo concepto, etc.

Respecto al primero, ya apunta Manuel García Pozuelo¹ que "la denominación de capital riesgo no presupone un contenido concreto, sino que bajo esta fórmula se pretende poner de manifiesto las características de una determinada inversión".

Por otro lado, resulta significativo que incluso en los estudios más específicos sobre el tema, se soslaye esta cuestión, dándose por sabida o por indeterminada.

En cuanto al origen del Capital Riesgo, de nuevo, entramos en el terreno de las suposiciones. Tal es así, que incluso José Martí Pellón² parece apuntar al mismo Cristóbal Colón y su viaje rumbo a América, como precedente de esta modalidad de financiación.

No obstante, parece más acertado suponer que el Capital Riesgo –en el sentido y con el alcance que comúnmente se utiliza esta expresión– parece surgir en Estados Unidos después de la segunda guerra mundial, como "consecuencia de la revolución tecnológica, la falta de dinamismo y flexibilidad de las grandes corpo-

1. Significado y Evolución de los Instrumentos de Promoción Industrial: El Capital Riesgo. Papeles de Economía Española, 1987.

2. José Martí Pellón. El Capital Riesgo en España. 1993.

raciones para hacer frente a dicho reto y la existencia de entidades especializadas en captar recursos para financiar a medianas empresas de carácter innovador"³.

Este fenómeno se introdujo posteriormente en Europa, desarrollándose con gran fuerza en el Reino Unido a partir de los años cuarenta, siendo ya desde el principio objeto de gran atención por parte tanto de los agentes privados como de los públicos.

¿Y en España? Varios autores –J. Martí Pellón, C. Marmolejo, M. García Fernández– parecen apuntar al año 1972 y ala creación de la primera SODI (Sociedades de Desarrollo Industrial), como fecha de la puesta en marcha –o introducción– del Capital Riesgo en España como instrumento financiero desarrollado de forma específica y profesional.

Sea como fuere, estamos en presencia de la primera sociedad pública cuyo principal objetivo es la promoción regional por la vía de la participación accionarial, la mediación financiera y la prestación de servicios. Estas sociedades van a participar en el capital social de empresas de su región –eje central de su actuación–, van a conceder préstamos y avales a las empresas participadas y dotarán de todo tipo de servicios a las empresas de su ámbito de actuación y operaciones.

Aún cuando desde 1974 ya venía funcionando una Comisión Gestora para la creación de SODIAN (Sociedad de Desarrollo Industrial de Andalucía), no fue hasta 1976 cuando los andaluces contamos con la primera sociedad de marcado carácter regional. Esta sociedad, llegó a constituirse como la SODI más activa, contando a finales de 1980 con más participadas directas que el propio INI, lo que le permitía estar presente en las ocho provincias y cubrir un hueco específico de financiación a empresas a largo plazo.

Más tarde, y con el reconocimiento constitucional de las Comunidades Autónomas, empezaron a constituirse sociedades de desarrollo regional dependientes directamente del Gobierno autónomo. Este fue el caso de Andalucía, donde a pesar de contar ya con una SODI, el hecho de tratarse de una región cuya renta per cápita era inferior a la media nacional, la habilitó para la creación de SOPREA (Sociedad para la Promoción y

Reconversión Económica de Andalucía), cuyas funciones eran similares a las de SODIAN. Más tarde se constituye el IPIA (Instituto de Promoción Industrial de Andalucía), para concluir en 1987 con la creación del IFA (Instituto de Fomento de Andalucía), que se configura como instrumento de la Administración regional para el desarrollo económico y el fomento de la actividad empresarial en Andalucía. Organismo con personalidad jurídica propia, desde un principio asume su papel de Agencia de Desarrollo Regional, el cual en el contexto de la política económica general del Gobierno Andaluz, pretende –y tal como recoge la Ley 3/1987 de creación del Instituto– "...la dinamización de los sectores productivos privados y la captación de iniciativas inversoras, a través de las distintas vías de información, asesoramiento, promoción, participación en sociedades de capital riesgo, financiación, apoyo a la comercialización, etc..."

2. Sociedades de capital riesgo promovidas por el IFA: Análisis de una experiencia.

Hasta aquí, se ha efectuado un breve análisis de los antecedentes de las Sociedades de Capital Riesgo en el marco más amplio de las Sociedades de Promoción Económica y, con carácter específico, en el ámbito andaluz. Como se ha comprobado, ya en la misma ley de creación del Instituto de Fomento de Andalucía, éste asumía la posibilidad de participar en Sociedades de Capital Riesgo.

Puede afirmarse que desde 1972, con la creación de SODIAN, hasta 1987 con la constitución del IFA, se ha producido un cambio –no sólo cuantitativo sino también cualitativo– de la consideración de las sociedades de promoción regional y su vinculación –directa o indirectamente– con el Capital Riesgo en general y, específicamente con las Sociedades de Capital Riesgo. Si en un primer momento, las SODIs en general y SODIAN en particular no deben considerarse como Sociedades de Capital Riesgo en su sentido más exclusivo –aunque sí como Instituciones afines a

3. Cristóbal Marmolejo Oña. El Capital Riesgo en Estados Unidos y Europa, 1987.

las mismas— con la creación del Instituto de Fomento cambia la óptica de actuación y operatividad. Ahora, se produce una implicación más específica con su carácter de Agencia de Desarrollo y, por tanto, se pasa a considerar a las Sociedades de Capital Riesgo como medios —y no como fines— de actuación y promoción económica, abriendo a la par la posibilidad de que la participación de los sectores financiero y privado se sumen a esta iniciativa de carácter estratégico para Andalucía.

2.1. Justificación.

Es dentro de su naturaleza de Agencia de Desarrollo Regional, donde hay que enmarcar el esfuerzo promotor del IFA en orden a crear una red de Sociedades de Capital Riesgo, en el ámbito funcional y territorial de todas y cada una de las provincias andaluzas, al objeto de contribuir a su desarrollo económico y social.

Para la constitución de esta red regional, se han seguido tanto las normas emanadas de la propia ley de creación del IFA antes señaladas, como el mandato expreso del Gobierno andaluz que, al definir los objetivos y la estrategia de su Plan de Desarrollo Económico (PADE) 1991-1994, señala expresamente "el apoyo a la constitución de Sociedades de Promoción de Empresas y de Sociedades de Capital Riesgo, como elementos dinamizadores del Sistema Financiero en Andalucía". Además, esto se entronca y se refuerza con el Decreto 59/1993 del Gobierno andaluz por el que se establecen medidas de reactivación económica y de apoyo a las empresas, en el que se cita como instrumento financiero de incentivación y reactivación económica "la financiación de las Sociedades de Capital Riesgo". Así, el Decreto dentro de su artículo 13 señala que "la Consejería de Economía y Hacienda, a través del Instituto de Fomento de Andalucía, ampliará la dotación destinada al desarrollo de las Sociedades de Capital Riesgo, con el objetivo de extenderlas progresivamente a todas las provincias andaluzas y contribuir al fortalecimiento y consolidación de las ya existentes".

Pero no es sólo esto; la promoción y potenciación de la oferta de Capital Riesgo en nuestra región, se encuentra asimismo justificada por el clima de depresión de la actividad productiva, en particular, y económica, en

general, recientemente atravesado. Esta situación origina que se produzca cierta desconfianza y descontento hacia la eficacia de los instrumentos financieros tradicionales de política regional⁴.

De esta manera, y a través de un cambio de los objetivos de la misma política regional para adaptarla a la nueva situación de partida, se ha producido una redefinición de los instrumentos utilizados, alterándose los criterios empleados en la anterior etapa de la política económica regional. La mayor alteración ha tenido lugar en las ayudas directas a las zonas objeto de desarrollo, cuyo volumen se ha reducido de forma drástica en todos los países desarrollados. Por contra, han aparecido nuevas formas de ayuda regional relativas a la participación pública en el capital de las empresas, entre las que la fórmula del capital riesgo cobra una importancia cada vez mayor.

Este cambio de tendencia se constató en el seminario celebrado en Bruselas en Junio de 1992 y que giró en torno a la Ingeniería Financiera y el Desarrollo Regional. Así, y según un estudio realizado por la firma Ernst & Young⁵, más del 15% de las empresas consultadas demandaban la fórmula del Capital Riesgo como producto financiero a utilizar.

Adicionalmente, cerca del 40% de esas mismas empresas consultadas definían la escasez de dicho instrumento como uno de los principales problemas que encontraban y al que tenían que hacer frente.

Por último, debe señalarse que aproximadamente el 50% de las instituciones financieras consultadas por Ernst & Young recomendaban, como solución a la crisis, incrementar la disponibilidad y acceso al capital riesgo en las distintas regiones y países de la Comunidad.

2.2. Modelo.

Una vez plenamente justificado el principal objetivo que el Instituto pretende conseguir con la creación y promoción de las Sociedades de Capital Riesgo, que no es otro que el fomento y el desarrollo económico regional mediante la participación, captación o promoción —por parte de las SCR andaluzas— de proyectos de inversión con efectos dinamizadores sobre la

4. Política Regional en la Europa de los años 90. Secretaría de Estado de Hacienda. Ministerio de Economía y Hacienda.

5. The financing of SMEs in the Assisted Regions of the European Community. Harvey Gordon, Ernst & Young. 1992.

economía provincial y, por extensión, de la regional, el siguiente paso a dar fue el análisis y estudio del modelo a seguir.

Para ello, se partió de la base del modelo actual de configuración de las SCR. Fruto de este análisis, se llegó a la conclusión de que en determinados aspectos el modelo imperante dentro de las SCR no era el más adecuado para su extrapolación directa al caso andaluz.

En efecto, el Capital Riesgo tal como se entiende ampliamente, prefiere –lógicamente– la inversión en sociedades con beneficios contrastados y con una cultura gerencial experimentada o también en sociedades de alto riesgo pero con perspectivas de plusvalías elevadas y casi inmediatas. Asimismo, las SCR de carácter transnacional o nacional ubicadas la mayoría de las veces en regiones o áreas de alto grado de desarrollo, muestran las más de las veces escaso o nulo interés en la aportación de capital en regiones menos desarrolladas o con grandes carencias.

Por otra parte, como causa complementaria y adicional a la ya citada, el Capital riesgo tradicional exige y necesita efectuar un seguimiento exhaustivo de sus inversiones (lo que en terminología anglosajona se denomina Hands-on), por lo que no encuentra atractivo suficiente en el apoyo a Pymes alejadas de su ubicación social.

Por último, es evidente que el objetivo primordial de casi todas las instituciones que proporcionan financiación bajo el concepto de Capital Riesgo, es conseguir elevadas plusvalías en el menor período de tiempo posible, lo cual no es compatible con la situación de la gran mayoría de las empresas andaluzas.

Por todo ello, la Junta de Andalucía a la hora de planificar su estrategia de actuación en lo que concierne a las SCR, apostó por el modelo propugnado por las directrices de la OCDE, que hacen especial hincapié en la necesidad de colaboración e interdependencia entre los sectores público, privado y financiero.

Así, y según dichas recomendaciones, las Sociedades de Capital Riesgo participadas por el Instituto de Fomento de Andalucía son fruto de la colaboración y participación de:

– Organismos públicos de carácter nacional (IMPI), regional (el mismo IFA a través de su instrumental

Soprea, S.A.) y provincial (Diputaciones provinciales y Ayuntamientos).

- Entidades Financieras especialmente ligadas al ámbito de la provincia de la SCR en cuestión (Cajas de Ahorros, Cajas Rurales, Bancos,...).
- Empresas privadas vinculadas, de alguna forma, a la provincia.

Por otra parte, el objeto social de las SCR creadas al amparo de la actuación del IFA –y de conformidad con el artículo 12.1 del Real Decreto Ley 1/1.986 y sus modificaciones posteriores contenidas en el Real Decreto Ley 5/1.992–, consiste exclusivamente en la promoción o fomento mediante la toma de participaciones temporales en su capital, de empresas no financieras de dimensión pequeña o mediana, que contribuyan a la generación de empleo y al desarrollo económico y social, con especial incidencia en el ámbito territorial de la provincia en la que se ubiquen.

Por consiguiente, el modelo elegido se basa en tres pilares: promoción por parte del IFA, carácter marcadamente provincial y con participación pública y privada.

Este modelo presenta las siguientes ventajas:

- * El conocimiento de la realidad económica del territorio es prácticamente total, lo que permite estar siempre en contacto con todos los proyectos que con carácter endógeno o exógeno se planteen en el ámbito territorial de la provincia en cuestión.
- * Toda Pyme que cuente con un proyecto para su implantación en la provincia y requiera financiación, tendrá mayor posibilidad de solicitarla a la SCR provincial que a las de carácter nacional o transnacional.
- * La SCR actuará como motor para el fomento y la promoción de proyectos incluidos en sectores o territorios que supongan ventaja competitiva como consecuencia de sus recursos endógenos.
- * El Capital Público –por definición– estará interesado en el desarrollo económico de la provincia, y procurará que se estudien todos los proyectos que presupongan un desarrollo económico y social.
- * El Capital del Sector Financiero estará igualmente interesado en el desarrollo provincial como medio de

generación de riqueza que repercutirá, lógicamente, en un mayor volumen de negocio para las entidades financieras implicadas.

* El Capital Privado, por último, también estará interesado en el desarrollo provincial al estar supeditada la obtención de una parte tanto de sus inputs como de sus outputs en la zona, lo que a su vez originará una ventaja comparativa con otras empresas foráneas.

2.3. Objetivos.

Además del principal objetivo ya apuntado –fomentar y apoyar el desarrollo económico provincial–, con la creación de la red de SCR andaluzas se pretende conseguir:

- Participar –como accionista minoritario y temporal– en proyectos con efectos dinamizadores sobre la economía de la provincia.
- Captar inversiones, preferentemente industriales, para su implantación en la provincia.
- Contribuir al desarrollo económico de la provincia promoviendo y participando en proyectos de inversión generadores de empleo.

2.4. Desarrollo y situación actual.

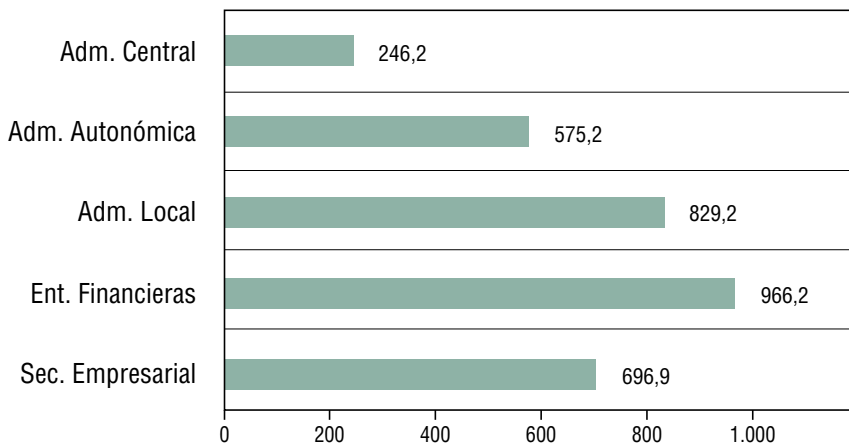
Hasta la fecha, el Instituto de Fomento de Andalucía ha apoyado, fomentado y está participando en las siguientes Sociedades de Capital Riesgo andaluzas: Iniciativas Económicas de Almería, SCR; Fomento de Iniciativas

Cordobesas (FICOR), SCR; Inversiones Progranada, SCR; Sociedad para el Fomento de Inversiones de Huelva (SOFINSA), SCR; Inverjaén, SCR; y Sevilla'93, SCR.

Como puede observarse, con la excepción de Cádiz –se espera poder constituir la en el presente ejercicio– y Málaga –la participación del Instituto en M-Capital está aprobada aunque supeditada al cumplimiento de una serie de condiciones por parte de esta última–, la finalidad del Instituto de constituir una Sociedad de Capital Riesgo para cada provincia, está prácticamente realizada.

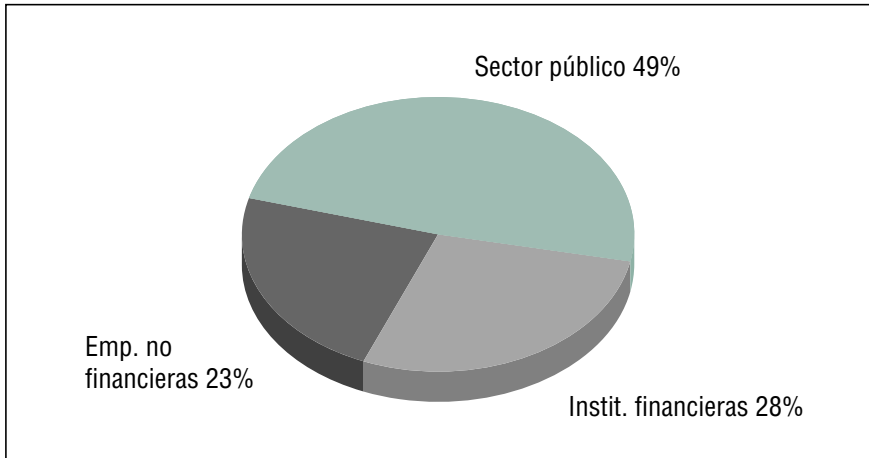
Respecto a la distribución accionarial del Capital Social consolidado de todas las SCR en las que participa el Instituto de Fomento de Andalucía, puede observarse en el gráfico 1 el origen de los recursos invertidos en las mismas. Según éste, puede observarse como se ha conseguido cumplir una de las premisas originariamente establecidas por el Instituto y que no es otra que la participación del sector privado en las distintas Sociedades de Capital Riesgo andaluzas. Así, el total de participación del Sector Público –suma de las participaciones de las distintas Administraciones implicadas: nacional, regional y local– significa un 49% del total del capital suscrito, mientras que el porcentaje de participación del Sector Privado –Entidades Financieras y Sector Empresarial– es de un 51%. Esta distribución de recursos puede apreciarse más claramente en el gráfico 2. Por último, y a efectos comparativos, se incluye el gráfico 3 donde se

Gráfico 1. **Distribución del capital social.** (SCR andaluzas) Millones de pesetas.



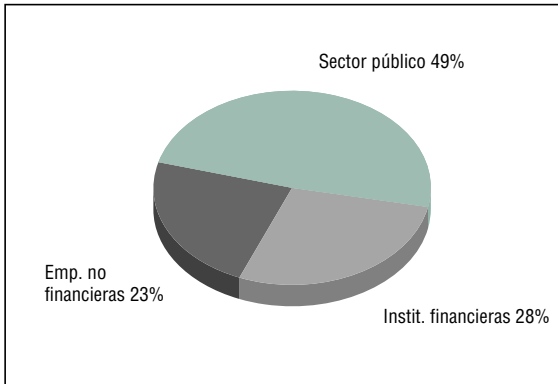
Según últimos datos disponibles

Gráfico 2. Distribución del capital social de las SCR andaluzas.



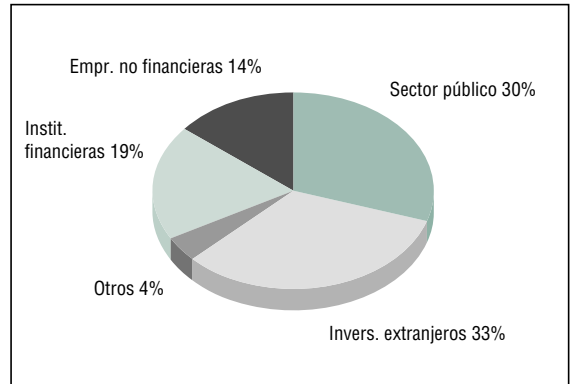
Según últimos datos disponibles

Gráfico 3.1 Distribución del capital social de las SCR andaluzas.



Según últimos datos disponibles

Gráfico 3.2 Distribución del capital social de las SCR españolas.



Según últimos datos disponibles

presenta la composición del Capital Social tanto en las SCR andaluzas (según últimos datos disponibles) como en las SCR españolas (según datos de 1.993, tomados de J. Martí Pellón: El Capital Riesgo en España, 1.993-1.994).

Puede comprobarse como en las SCR andaluzas se ha producido una mayor implicación del Sector Público que en el conjunto de las españolas. Asimismo, también es mayor tanto la participación de las Entidades Financieras como la de las No Financieras. Igualmente, debe destacarse el hecho de que el componente "Inversores Extranjeros", que en el conjunto nacional (en este caso

sociedades y fondos de capital riesgo) representa un 33% del total, no exista en el conjunto regional; obviamente, este hecho es consecuencia directa de la elección de un modelo de SCR en el que, como se ha visto, prima el componente provincial y/o regional por encima de otras consideraciones. No obstante, si se desagrega este porcentaje de participación de inversores foráneos en lo que es participación en fondos de capital riesgo y lo que es participación en sociedades de capital riesgo, encontramos que el porcentaje de recursos de capital extranjero invertidos en sociedades de capital riesgo es tan sólo del 1%, lo que es perfectamente comparable con la tendencia registrada en Andalucía.

Respecto al ámbito sectorial, y siempre según los últimos datos disponibles, es destacable el volumen de recursos invertidos por las SCR andaluzas en sectores tales como el Agroalimentario, Automoción y en el apartado Otros servicios –audiovisual, telecomunicaciones, inmobiliario,...-. Esta tendencia parece homóloga y comparable con la experimentada a nivel nacional, tal como señalan tanto Martí Pellón como Jara Moreno⁶.

Por último, señalar que dado que la participación del Instituto de Fomento de Andalucía en todas y cada una de las Sociedades de Capital Riesgo andaluzas es siempre de carácter minoritario, el volumen de inversión comprometida ha generado un efecto multiplicador sobre otros inversores –tanto públicos como privados-. Este efecto puede medirse de la siguiente manera: por cada peseta invertida por el IFA en el conjunto de las SCR andaluzas, se han conseguido comprometer aproximadamente otras seis pesetas, siempre en beneficio de la capitalización de las entidades.

3. Resultados de la actuación de las SCR Andaluzas: Algunos datos básicos.

En general, los resultados obtenidos por el Capital Riesgo andaluz hasta el momento, deben considerarse razonablemente satisfactorios si se analizan las siguientes argumentaciones:

- 1) Con una inversión total de 1.192 millones de pesetas en sociedades bajo la forma de participación en su capital social, se ha conseguido intervenir en 41 proyectos de inversión que abarcan 15 sectores de actividad diferentes.
- 2) Entre los sectores en los que se ha participado, se encuentran algunos calificados como estratégicos por el IFA (Agroalimentario, Automoción o Químico) y otros que suponen innovación y desarrollo.
- 3) En el apartado institucional, se ha conseguido implicar en el proyecto de Capital Riesgo andaluz a la mayor parte de los sectores empresarial y financiero de cada una de las provincias andaluzas.
- 4) Se está contribuyendo al desarrollo económico de la región a través de un desarrollo provincial. Nótese que la inversión total inducida por el Capital Riesgo andaluz (en términos de Capital Social de las sociedades participadas) asciende a la cifra de 4.322 millones de Pts.
- 5) En consecuencia, por cada peseta invertida por las S.C.R. andaluzas para participar en proyectos de inversión, se han conseguido atraer aproximadamente cuatro.
- 6) Por último, indicar que del total de 1.192 millones invertidos por el Capital Riesgo, las inversiones fallidas o que se prevé que lo sean suponen un 33,5% del total.

4. Valoración.

La valoración general de la actividad desarrollada hasta el momento por las Sociedades de Capital Riesgo andaluzas debe recaer sobre los hechos expuestos a continuación:

- 1) En cuanto a los objetivos y premisas originariamente planteados por el Instituto, pueden considerarse prácticamente cumplidos y realizados, incluido el de dotar a cada provincia andaluza con una entidad de Capital Riesgo. Señalar aquí el alto grado de implicación del sector empresarial privado en la configuración de la red de SCR andaluzas.
- 2) Centrándonos en los resultados obtenidos, es de destacar que pese a la relativa juventud del conjunto de las SCR andaluzas, la valoración no puede ser más favorable y positiva. Muestra de ello es el elevado efecto multiplicador conseguido con la inversión realizada por el Instituto de Fomento de Andalucía.
- 3) Otro aspecto a resaltar es el de la implicación e integración del Capital Riesgo andaluz con la política comunitaria de apoyo a la PYME en particular y con

6. José Jara Moreno, Las PYMES y el Capital Riesgo, 1993.

la política regional comunitaria en general. Así, tanto en el Programa de Subvención Global de Andalucía 1991-1993 como en la Subvención Global de Andalucía 1994-1999, la creación, fomento y desarrollo del Capital Riesgo –que C. Messina (Jefe de División de la Dirección General XVI) identifica como "alternativa a las formas clásicas de financiación"– ocupa un papel destacado y protagonista.

- 4) Asimismo, y en relación con lo anterior, también es reseñable el papel que juega el Capital Riesgo y el Instituto de Fomento de Andalucía, en el desarrollo y fomento de uno de los principios inspiradores del actual enfoque comunitario de la política regional, y que no es otro que el de la cooperación –o partenariat–. Así, a través de la implantación y promoción del Capital Riesgo como forma de intervención financiera, el Instituto está apostando por la colaboración de todos los sectores implicados en el desarrollo regional, destacando el papel jugado –y a jugar– por las entidades de ámbito local, las más cercanas al ciudadano.
- 5) Debe destacarse igualmente el creciente grado de colaboración existente, tanto en la vertiente financiera como en la de asistencia técnica (intercambio de información y experiencias), entre las Capitales Riesgo andaluzas y las radicadas fuera de esta Comunidad; en este sentido, debe señalarse el papel desempeñado por la Sociedades de Capital Riesgo andaluz canalizando recursos financieros ajenos a esta Comunidad hacia proyectos de inversión realizados dentro de la región.

5. Deficiencias y debilidades detectadas.

Para la consolidación definitiva del Capital Riesgo como instrumento de financiación y fuente de recursos a largo plazo para la Pyme, sería deseable la eliminación, o en su caso la atenuación parcial, de aquellos factores que contribuyen a estrangular el desarrollo potencial de este instrumento financiero.

En efecto, las debilidades detectadas –sobre las que existe pleno acuerdo entre los profesionales del Sector que nos ocupa– que obstaculizan la consolidación y el desarrollo de los recursos financieros que se

agrupan bajo la forma de Capital Riesgo, y sobre las que sería deseable una atención específica por parte de la Administración (entendiéndola en este caso como reguladora del Sector) deberían centrarse sobre los siguientes puntos:

- * En primer lugar, el vigente marco regulador, en sus vertientes financiera, fiscal y legal, para las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo limita las posibilidades inversoras de este tipo de entidades; de hecho, y sirva este ejemplo como botón de muestra, la vía más comúnmente utilizada para acceder a la base accionarial de cualquier empresa y a su vez capitalizarla, son las ampliaciones de capital, penalizadas fiscalmente con impuestos (Impuesto sobre transmisiones patrimoniales) así como con otra serie de gastos anejos (honorarios de fedatarios públicos).
- * En segundo lugar, y en conexión directa con el punto anterior, la actual legislación fiscal prima el que las desinversiones de los recursos invertidos en empresas por las entidades de capital riesgo se produzcan entre los años 3 a 6; en definitiva, la propia Administración contribuye a desincentivar una de las actividades principales que realiza la financiación bajo la forma de Capital Riesgo y que no es otra que el apoyo a empresas en proceso de creación, es decir lo que comúnmente se entiende como Capital Semilla y Puesta en marcha (en terminología del sector Seed financing y Start-up financing).
- * Finalmente, y ciñéndonos exclusivamente a Andalucía como región, debe señalarse el escaso e incierto conocimiento que se tiene dentro del mundo empresarial, en general, de la financiación que pueden proporcionar las fórmulas agrupadas bajo el paraguas de lo que se entiende por Capital Riesgo, así como la falta de una cultura empresarial y una reducida predisposición a la asunción de riesgos por cuenta propia frente a la seguridad ofrecida por el trabajo por cuenta ajena.

6. Propuestas de actuación: Conclusiones.

Obviamente, entre las propuestas de actuación que cabría hacer para potenciar el desarrollo del Capital Riesgo como instrumento de financiación, el disponer

de un marco regulador para todo el Sector lo suficientemente específico y estable que, a su vez, permitiera desarrollar y asumir plenamente las capacidades financieras que la Administración decidió encomendar a las entidades de Capital Riesgo, ocuparía un papel preeminente. De hecho, las principales críticas expresadas por los profesionales del Sector se centran, casi con unanimidad, en la carencia y desconexión existente entre los diversos –que no múltiples– apartados que conforman la legislación actualmente vigente para el Sector.

Igualmente, sería deseable, a un mayor plazo, la dotación de las condiciones idóneas que posibilitaran la constitución y posterior desarrollo de un mercado de valores o “segundo mercado” que permitiera a determinadas empresas –exclusivamente Pymes– su acceso a éste en condiciones ventajosas, y que sirviera, a la vez, como instrumento de financiación alternativo para esas determinadas empresas así como posibilitara la desinversión y el intercambio de participaciones y carteras de los operadores de ese “segundo mercado”, en este caso entidades de Capital Riesgo.

No obstante lo anterior, la constitución, dotación y operatividad de este “segundo mercado” o mercado restringido, es un camino que, por el momento, y por

diversas causas que en este artículo sería prolijo enumerar, no está al alcance de la mayor parte de las entidades de Capital Riesgo, ni tampoco de la mayoría de lo que en España entendemos por Pyme.

En definitiva, lo que este Sector necesita –después de casi diez años de actividad– para su consolidación como fuente de recursos a largo plazo para la Pyme, es una apuesta decidida por parte de las autoridades económicas que especifique y defina claramente, de una vez por todas, el papel que las entidades de Capital Riesgo han de jugar como canalizadoras de recursos hacia la pyme como vía para fomentar la competitividad de la industria española en general, y andaluza en particular.

Por último, y a modo de conclusión personal, el lector entenderá el que el autor se permita ser optimista sobre el futuro del Capital Riesgo –entendido como instrumento de ayuda al desarrollo económico– en Andalucía. Capital Riesgo que deberá contar siempre con el apoyo de la Administración regional, y específicamente del IFA, ya que debe considerarse que el uso de esta forma de intervención financiera redundará, en último término, en beneficio de las PYMES de nuestra región, principal y único sustento de nuestra economía.