

Evaluación ex ante sobre el posible uso de Instrumentos Financieros para la competitividad de las pymes andaluzas

ABRIL 2024

ÍNDICE

1. Resumen ejecutivo	4
2. Introducción.....	6
3. Situación socioeconómica	15
4. Análisis de la demanda de financiación.....	23
5. Análisis de la oferta de financiación.....	31
6. Análisis de fallos de mercado, de las situaciones de inversión subóptimas e inversión necesaria .	48
7. Lecciones aprendidas de otros instrumentos financieros	54
8. Estrategia de inversión propuesta	60
9. Valor añadido del instrumento financiero	68
10. Resultados esperados y su contribución al OE.....	69
11. Implicaciones en materia de ayudas de Estado	70
12. Previsiones para la actualización y revisión del análisis ex ante	74
13. Próximos pasos para la puesta en marcha del Instrumento Financiero	76

Acrónimos

AIReF	Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal
BA	Business Angel
BCE	Banco Central Europeo
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BdE	Banco de España
CE	Comisión Europea
DGFE	Dirección General de Fondos Europeos, Junta de Andalucía
EPA	Encuesta de Población Activa
EOI	Escuela de Organización Industrial
ESB	Equivalente de Subvención Bruta
FEADER	Fondo Europeo Agrario de Desarrollo Rural
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional
FEyDE	Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IECA	Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía
IF	Instrumento Financiero
INE	Instituto Nacional de Estadística
M€	Millones de euros
MITECO	Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico
NGEU	Next Generation EU
OEM	Operador en una economía de mercado
PRTR	Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia
RDC	Reglamento de Disposiciones Comunes
RGEC	Reglamento General de Exención por Categorías
SGR	Sociedad de Garantía Recíproca
TIC	Tecnologías de la Información y las Comunicaciones
UE	Unión Europea

1. Resumen ejecutivo

El objetivo de este informe es evaluar el posible uso de instrumentos financieros (IF) en el ámbito de la competitividad de las pymes en Andalucía. El estudio se enmarca en el Objetivo Específico (OE) 1.3 del **Programa de Andalucía FEDER 2021-2027**, “reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas”.

De acuerdo con las disposiciones normativas y las guías metodológicas para realizar evaluaciones ex ante para la puesta en marcha de instrumentos financieros cofinanciados con fondos FEDER, se ha diseñado este informe con la siguiente estructura:

- **Análisis de los fallos de mercado:** se ha estudiado la situación socioeconómica en Andalucía, con el propósito de proporcionar un contexto que sirva de marco para la evaluación de la situación de las pymes en Andalucía. Asimismo, se ha realizado un análisis de la demanda y oferta de financiación, para identificar posibles fallos de mercado y así determinar las situaciones de inversión subóptimas. Además, se han tenido en cuenta lecciones aprendidas y mejores prácticas extraídas de experiencias anteriores con IF similares ya implementados.
- **Propuesta de IF y estrategia de inversión:** se ha propuesto un IF y su correspondiente estrategia de inversión, con el objetivo de abordar los fallos de mercado identificados. Esta estrategia incluye la estimación del valor añadido y el apalancamiento de fuentes de financiación adicionales que generen un efecto multiplicador de la inversión. Además, se han considerado las posibles implicaciones del instrumento financiero en términos de ayudas de Estado. Por último, el estudio especifica los resultados esperados y plantea una posible revisión y actualización de esta evaluación ex ante, en el caso que sea necesario.

Los fallos de mercado identificados, como la aversión al riesgo, la subinversión en el sector y la información asimétrica entre las entidades, generan una situación de inversión subóptima y justifica la puesta en marcha de un instrumento financiero para cubrir la necesidad de financiación.

El instrumento propuesto incluye dos productos financieros: **capital y cuasicapital**, que se adaptarán a las fases de desarrollo empresarial de las diferentes inversiones productivas (semilla y crecimiento), permitiendo su financiación junto con recursos adicionales de otros inversores públicos y privados, generando un importante apalancamiento.

La estrategia de inversión del IF establece un modelo de gobernanza en el que participa un intermediario financiero para aquellas pymes en etapa semilla y al menos otros dos para pymes en etapa de crecimiento. Dichos intermediarios serán seleccionados en base a su experiencia en el ecosistema regional, y su capacidad para invertir en los perceptores finales a través de los fondos puestos en marcha.

El impacto esperado del instrumento financiero ayudará a abordar la brecha de financiación identificada y a alcanzar los objetivos establecidos en el OE 1.3. del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027.

Executive summary

The objective of this report is to assess the potential use of financial instruments (FI) in the context of SME competitiveness in Andalucía. The initiative falls within Specific Objective 1.3 of the **Programme Andalusia ERDF 2021-2027**, which aims to strengthen sustainable growth, competitiveness and job creation of SMEs through productive investments.

In accordance with regulatory provisions and methodological guidelines for conducting ex ante assessments for the implementation of FI co-financed with ERDF funds, this report has been designed with the following structure:

- **Market failure analysis:** the socioeconomic situation in Andalucía has been studied to provide a context for the assessment of the situation of SMEs in the region. Additionally, an analysis of the demand and supply of funding has been conducted to identify potential market failures and determine suboptimal investment situations. Furthermore, lessons learnt and best practices from previous financial instruments implemented have been considered.
- **Proposal for a FI and investment strategy:** a FI and its corresponding investment strategy have been proposed to address the identified market failures. This strategy includes the estimation of added value and the leverage of additional funding to generate a multiplier effect on the investment. Furthermore, the potential implications of the financial instrument in terms of state aid have been considered. Finally, the report specifies the expected results and includes the provisions for a potential update of this ex ante assessment if deemed necessary.

The identified market failures, such as risk aversion, underinvestment in the sector, and asymmetric information among entities, create a suboptimal investment situation and justify the implementation of a financial instrument to address the funding needs.

The proposed instrument includes two financial products: **equity and quasi-equity**, that will focus on the different development stages of SMEs (seed and growth). The FI will facilitate funding alongside additional resources from other public and private investors, generating a significant leverage effect.

The recommended investment strategy is based on the establishment of a governance model in which a financial intermediary will participate for those seed-stage SMEs, and at least two others for SMEs in the growth stage. These intermediaries will be selected based on their experience in the regional ecosystem and their capacity to invest in the final recipients through the funds that will be set up.

The expected impact of the financial instrument will help to address the identified financing gap and achieve the goals set in Specific Objective 1.3 of the Programme Andalusia ERDF 2021-2027.

2. Introducción

2.1 Objetivos del Estudio

La Dirección General de Fondos Europeos de la Junta de Andalucía (DGFE) ha elaborado este informe denominado “Evaluación ex ante sobre el posible uso de Instrumentos Financieros para la mejora de la competitividad de las pymes andaluzas” con el fin de conocer la **pertinencia de destinar recursos del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027 a inversiones en pymes** a través de instrumentos financieros (IF), como modalidad de implementación de fondos europeos, complementaria y alternativa a las subvenciones. El informe ha sido preparado en colaboración con entidades públicas locales, regionales y estatales, empresas, asociaciones, universidades, parques tecnológicos y otras entidades de relevancia, tal y como se menciona a lo largo de este documento.

El uso de IF con Fondos FEDER para impulsar y mejorar la competitividad de las pymes, como complemento a las subvenciones, lleva cobrando protagonismo desde hace más de una década. En el marco de financiación 2007-2013 se puso en marcha la iniciativa JEREMIE, que ofrecía financiación reembolsable a través de **instrumentos de crédito, garantía y capital riesgo**, y apoyó a un gran número de empresas andaluzas. En el marco 2014-2020, se continuó con el uso de estos instrumentos, aunque con dificultades debido a la pandemia del COVID-19.

El uso de estos instrumentos continúa siendo una prioridad en el marco 2021-2027, en línea con las recomendaciones de la Unión Europea (UE) y las mejores prácticas identificadas. Estos IF ofrecen una alternativa de financiación flexible, sostenible y rentable a las subvenciones, gracias a su capacidad de retorno que permite reinvertir los recursos de forma continua y generar un efecto multiplicador.

Por ello, la DGFE, como Organismo Intermedio (OI) de la Autoridad de Gestión (AG), ha elaborado el presente informe con el objetivo de analizar la pertinencia de poner en marcha un IF con cargo a fondos del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, en el ámbito del Objetivo Específico 1.3, “Reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas”. Este IF permitiría, en base a las necesidades de financiación de las pymes andaluzas, dar continuidad a los puestos en marcha en marcos de financiación anteriores.

Concepto “pyme andaluza”

En el contexto del presente informe, el término “pyme andaluza” se refiere a las pequeñas y medianas empresas no cotizadas según los criterios establecidos en el Reglamento (UE) n° 651/2014 de la Comisión y cuyo domicilio social radique en Andalucía o cuenten con un centro de trabajo establecido en Andalucía.

Esta evaluación, por tanto, incluye un análisis del mercado financiero, analizando la oferta y la demanda en Andalucía y las condiciones de acceso a la financiación por parte de las pymes, con el fin de identificar la eventual existencia de fallos de mercado o situaciones de inversión subóptima que justifique la implementación de un instrumento financiero. Asimismo, recoge un análisis en materia de cumplimiento de los reglamentos comunitarios y el régimen de ayudas de estado y, sobre todo, la adecuación del IF a los objetivos que se pretenden alcanzar.

Con el presente informe se da cumplimiento al artículo 58 del Reglamento (UE) 2021/1060 de Disposiciones Comunes (RDC), que recoge los requisitos para la creación de un instrumento financiero.

2.2 Metodología del Estudio

Para el desarrollo de este trabajo de evaluación, se ha seguido la metodología y directrices del Banco Europeo de Inversiones (BEI)¹ y la Comisión Europea (CE), así como lo estipulado en el Reglamento de Disposiciones Comunes (RDC)², específicamente, en lo recogido en su artículo 58, apartado 3, donde se indica que la evaluación ex ante debe incluir, al menos, los elementos siguientes:

- **Los productos financieros** que se proponga ofrecer, incluida la posible necesidad de recurrir a un tratamiento diferenciado de los inversores.
- La **contribución prevista** del instrumento financiero a la consecución de los objetivos específicos.
- **El importe propuesto de la contribución** del programa al instrumento financiero y el efecto de apalancamiento estimado, referido a la movilización de recursos adicional a la contribución realizada con recursos del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027.
- El grupo destinatario propuesto como **perceptores finales**.

De manera más específica, y según se describe en la metodología indicada, en la evaluación ex ante se desarrollan los siguientes apartados:

- Un análisis de la **oferta y demanda** de financiación, en este caso, centrado en inversiones de las pymes en Andalucía.
- Un análisis de las **deficiencias de mercado**, las situaciones de inversión subóptimas y **fallos de mercado** en el ámbito de estudio, que puedan ser susceptibles de ser cubiertos por medio de instrumentos financieros.
- Una evaluación del **valor añadido** del instrumento financiero propuesto, la coherencia con otras formas de intervención pública para ese mismo mercado, las posibles implicaciones en materia de **ayudas de Estado**, la proporcionalidad de la intervención prevista y las medidas destinadas a minimizar las distorsiones del mercado.
- Una estimación de los **recursos públicos y privados adicionales** que podría movilizar el instrumento financiero al nivel del perceptor final (efecto multiplicador esperado).
- Una evaluación de las **lecciones aprendidas** de instrumentos financieros similares y de las evaluaciones ex ante realizadas en el pasado por otros Estados miembros, otras regiones españolas y en Andalucía, y cómo se aprovecharán tales enseñanzas para el presente trabajo.
- La **estrategia de inversión** propuesta, incluido un análisis de las medidas de ejecución que podrían adoptarse con arreglo a lo dispuesto en el artículo 59 del RDC, los productos financieros que se ofrecen, el grupo de destinatarios propuesto de perceptores finales al que se dirigen y la posibilidad de combinarlos con ayudas y subvenciones.
- Una descripción de los **resultados esperados** y de la forma que se espera que el instrumento financiero contribuya a alcanzar los objetivos específicos, incluyendo indicadores para su seguimiento y control.

¹ [Banco Europeo de Inversiones: metodología evaluaciones ex ante para instrumentos financieros](#)

² Reglamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de junio de 2021, por el que se establecen las disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo Plus, al Fondo de Cohesión, al Fondo de Transición Justa y al Fondo Europeo Marítimo, de Pesca y de Acuicultura

Para alcanzar los objetivos previstos para la evaluación ex ante, se han empleado los siguientes medios, técnicas y recursos metodológicos:



Revisión documental y trabajo de gabinete

El punto de partida de la evaluación ha sido una exhaustiva **revisión documental y análisis de información**. Las fuentes de información utilizadas han sido tanto de origen público, como privado, procedentes de instituciones públicas, académicas, financieras, fundaciones, centros de estudios y otros organismos de relevancia. Las fuentes se citan a lo largo de este informe, referenciadas en los pies de páginas para su consulta.



Encuestas

La **información cuantitativa** se ha recopilado y analizado en base a los resultados de encuestas realizadas por instituciones a nivel europeo, como la realizada anualmente por la CE y el Banco Central Europeo denominada SAFE³ (*Survey on the Access to Finance of Enterprises*), a nivel nacional, como la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)⁴, y a nivel regional, como la elaborada por la Sociedad de Garantía Recíproca SGR Garantía para su Informe Anual de Financiación a pymes y autónomos en Andalucía⁵.



Entrevistas

La información documental se ha complementado con **información cualitativa** recabada a través de la celebración de 31 entrevistas para recabar insumos sobre la demanda y la oferta de financiación para las pymes en Andalucía. Para seleccionar los interlocutores más relevantes, se definieron diferentes grupos de potenciales interesados en el IF, según las primeras conclusiones obtenidas del análisis documental, con el fin de asegurar que todos los agentes de interés estuvieran representados. Estas entidades incluyen organismos públicos a nivel local, regional y nacional, entidades financieras, gestoras de fondos de inversión, aceleradoras de empresas, *business angels*, parques tecnológicos y de innovación, universidades, asociaciones de empresarios y responsables de otros instrumentos financieros puestos en marcha con fondos FEDER en España y Europa.



Análisis de la información

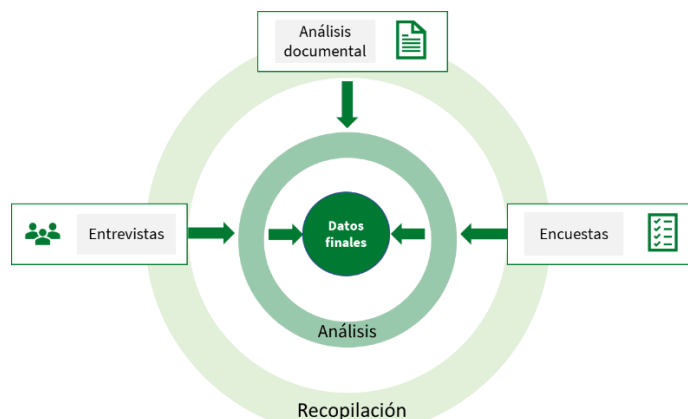
El sesgo y los valores influyen inevitablemente en el análisis de los datos. Para controlarlos, se ha contrastado la información recabada a través de diferentes técnicas: análisis documental procedente de diferentes fuentes y las entrevistas celebradas.

³ [Comisión Europea y Banco Central Europeo: Encuesta SAFE – edición 2022](#)

⁴ [Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial \(EBAE\) – tercer trimestre de 2023](#)

⁵ [SGR Garantía: IV Informe Anual Financiación PYMES y Autónomos en Andalucía 2023](#)

Gráfico 1. Metodología de verificación de la información recabada



Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se recogen algunos aspectos de especial interés para la elaboración del estudio:

- **Contexto macroeconómico altamente volátil:** desde el 2020, el contexto macroeconómico y financiero ha sido muy volátil, principalmente, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y la invasión de Ucrania por Rusia. Estos dos acontecimientos han generado grandes y continuos cambios en materia económica, que se han traducido en una tasa de endeudamiento público y privado sin precedentes, unos altos precios de la energía y un incremento de la inflación, que ha conllevado a un alza de los tipos de interés no vista desde hace décadas.

Asimismo, se han puesto en marcha paquetes de financiación a nivel europeo para paliar los efectos de la crisis, como el Plan de Recuperación y Resiliencia (PRTR) y sus fondos Next Generation EU, con presupuestos muy relevantes para los Estados miembros en forma de subvenciones y préstamos. Por ello, es importante considerar bajo este contexto, que la oferta y demanda de financiación es susceptible de variar de forma significativa en los próximos años, siendo recomendable la actualización de esta evaluación ex ante a lo largo del marco de financiación del FEDER 2021-2027.

- **Cuantificación del gap de financiación:** la disponibilidad de información cuantitativa sobre la oferta y demanda de financiación de las pymes en Andalucía es limitada, especialmente desde 2020, debido al efecto de la pandemia. Para mitigar esta realidad, se han seguido las recomendaciones del BEI en su “Guía para la realización de Evaluaciones ex ante para Instrumentos Financieros destinados al apoyo a la competitividad de pymes⁶” y las recomendaciones específicas para analizar el gap de financiación de las pymes en la UE⁷.

Por lo tanto, la metodología para estimar las necesidades de financiación combina el análisis de estrategias y planes de inversión públicos, datos de inversión privada y entrevistas, para ofrecer un enfoque integrado con métodos *top-down* y *bottom-up*. Asimismo, se ha recogido información sobre las tendencias y la posible evolución de la inversión en los próximos años, ya que el periodo de ejecución del instrumento se extenderá hasta el 2029.

- **Evitar las duplicidades asegurando la complementariedad:** se ha prestado especial importancia a evitar solapamientos con otros programas de financiación existentes, especialmente con el PRTR por su transcendencia, para identificar posibles duplicidades y complementariedades. Este aspecto es clave para evitar posibles solapamientos con otras fuentes de financiación existentes que generen un efecto *crowding out*, desplazando fuentes de financiación ya existentes en el mercado.

⁶ [Fi-compass: Ex-ante assessment methodology for financial instruments: SME competitiveness](#)

⁷ [Comisión Europea y BEI: Fi-compass: Gap analysis for SME's financing in the EU](#)

Cabe destacar la adenda del PRTR aprobada el 2 de octubre de 2023 por la Comisión Europea, que incluye la movilización de hasta 83.000 M€ en forma de instrumentos de financiación reembolsables, en gran medida destinados a financiar inversiones del sector privado y apoyar el desarrollo de las pymes.

Asimismo, la Junta de Andalucía tiene previsto poner en marcha a lo largo del marco de financiación 2021-2027 con fondos FEDER, al menos, dos instrumentos financieros adicionales al que es objeto de análisis en este informe y que se resumen a continuación:

- **IF de Desarrollo Urbano Sostenible de Andalucía**, como continuación y refuerzo de los anteriores Fondos JESSICA (marco 2007-2023) y el Fondo de Desarrollo Urbano de Andalucía (marco 2014-2020). A fecha de este informe, ya se ha finalizado la evaluación ex ante para definir la puesta en marcha de este IF y determinar su presupuesto, productos financieros y estrategia de inversión.
- **IF de Fomento de la I+D+i y de la digitalización en Andalucía**, con un importe programado de unos 100 M€. El 20 de junio de 2022, la Junta de Andalucía suscribió un acuerdo de financiación con el BEI, designando a esta institución como gestor del IF. A fecha de redacción de este informe, el BEI se encuentra en fase de estructuración y puesta en marcha del IF. Este IF está destinado también a pymes, aunque a inversiones específicas en I+D+i y digitalización, y ofrece productos de deuda (préstamos o arrendamiento financiero, cuasicapital y capital).

Asimismo, se encuentra en ejecución el **IF del Programa de Desarrollo Rural de Andalucía 2014-2020**⁸, que busca apoyar a los sectores agrícola y agroalimentario, pero con financiación del Fondo Europeo Agrario de Desarrollo Rural (FEADER), por valor de 50 M€. Este IF ofrece cobertura del riesgo (garantías con techo) a través de un fondo de fondos gestionado por el BEI, para préstamos concedidos por instituciones financieras a agricultores, grupo de agricultores y empresas activas en la transformación y comercialización de productos agrícola.

Todos estos IF están integrados en el Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico (FEyDE)⁹, que fue creado bajo el 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 cuya estructura quedó establecida por 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. Esta Orden fue modificada mediante la Orden de 11 de diciembre de 2020 y la Orden del 26 de abril de 2022, por la que se modifica la estructura del Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico y se dictan actos para la efectiva dotación y gestión de la misma.

- **Lecciones aprendidas y mejores prácticas:** finalmente, se han analizado las mejores prácticas de IF puestos en marcha en otros Estados miembros con fondos FEDER, identificándose algunas como, por ejemplo, la coinversión del sector privado para lograr un alto efecto multiplicador o la importancia de la comunicación a los potenciales solicitantes para asegurar la absorción de los recursos asignados. Adicionalmente, se han estudiado lecciones aprendidas de los instrumentos financieros de apoyo a pymes puestos en marcha en Andalucía en los últimos años, como JEREMIE (marco 2007-2013) y los fondos Capital Riesgo Startup y Capital Riesgo Expansión (marco 2014-2020) que tuvieron una programación prevista en términos de gasto FEDER de 9 M€ y 30 M€ respectivamente.

⁸ [Junta de Andalucía: IF del Programa de Desarrollo Rural de Andalucía 2014-2020](#)

⁹ [Junta de Andalucía: Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico \(FEyDE\)](#)

2.3 El apoyo a la competitividad de pymes en el Programa de Andalucía FEDER 2021-2027

Los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (FEIE) son los instrumentos de financiación que la UE utiliza para apoyar el desarrollo económico y social de sus regiones. Estos fondos suponen más de la mitad del presupuesto total de la UE para el periodo 2021-2027 y tienen como objetivo promover la cohesión económica, social y territorial de todos los países de la UE. Su gestión se articula de manera compartida por los Estados miembros y sus regiones.

El Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) es históricamente, uno de los más importantes a nivel de recursos y presupuesto, y está orientado a contribuir a la reducción de las disparidades entre los niveles de desarrollo de las distintas regiones de la Unión y a reducir el retraso de las menos favorecidas.

Para el periodo 2021-2027, el Programa de Andalucía FEDER cuenta con una programación en términos de ayuda de 3.747.378.510 €. Con la suma de la contribución nacional, el **gasto total** aprobado por la Comisión Europea el 16 de diciembre de 2022 **para el Programa asciende a 4.408.680.603 €**.

El ámbito de intervención de esta evaluación ex ante se enmarca en el Objetivo Político 1 del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, que se refiere a *“Una Europa más competitiva e inteligente, promoviendo una transformación económica innovadora e inteligente y una conectividad regional a las tecnologías de la información y de las comunicaciones”*, así como en la Prioridad P1A “Transición digital e inteligente”.

Específicamente, esta prioridad recoge el Objetivo Específico 1.3 *“Reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas”*. Este objetivo cuenta con una programación en términos de ayuda de 376.833.208€ y de gasto de 443.333.186 € contabilizando la cofinanciación nacional. La misma recoge cuatro tipos de acciones afines:

A. Fomento del emprendimiento

Incluye actividades que fomenten, impulsen, potencien y aceleren el emprendimiento empresarial, desde el autoempleo hasta la creación de empresas de alto crecimiento, y desde la fase inicial hasta su consolidación.

Las actuaciones estarán dirigidas a la creación de empresas y su establecimiento, y desarrollo de sistemas de acompañamiento integral a las personas emprendedoras. Entre otras actuaciones destacan: apoyo a iniciativas empresariales de nueva creación, incorporación de servicios avanzados o programas específicos e integrales de financiación para pequeñas empresas de rápido crecimiento, startups, incluyendo capital semilla, capacitación y servicios avanzados.

B. Fomento del crecimiento, la competitividad y la consolidación de las pymes

Comprende medidas dirigidas a impulsar el tejido productivo andaluz, a través de la promoción de nuevos modelos de gestión, la generación de capacidades, el acceso a la inversión de factores productivos que incrementen su eficiencia, así como la innovación y la cooperación con el fin de mejorar la competitividad.

Las actuaciones que se podrán llevar a cabo comprenden, entre otras: acciones de promoción del crecimiento y la consolidación de las pymes, transición de los polígonos industriales y otros espacios empresariales degradados, actuaciones de diseño, desarrollo y seguimiento de planificación estratégica y estimulación de la demanda de bienes y servicios andaluces.

C. Fomento de un entorno de cooperación en el tejido empresarial andaluz

Esta línea incluye medidas de apoyo a la cooperación empresarial, que permitan potenciar el trabajo en clúster y otras formas de cooperación de las empresas. Además, incluye el lanzamiento y/o la consolidación de iniciativas clúster y el fomento de la participación en proyectos en colaboración con grandes empresas, favoreciendo la integración horizontal y vertical de los mercados. El objetivo trata de mejorar las relaciones entre los eslabones de las cadenas de valor y sus integrantes y de estos con la oferta y la demanda.

D. Apoyo a la internacionalización de la economía andaluza y captación de inversiones extranjeras

Incluye aquellas actuaciones dirigidas a impulsar la internacionalización de las pymes andaluzas, iniciando a las que no están activas en mercados exteriores y consolidando la internacionalización de las ya presentes, diversificando mercados, promocionándolas, asesorándolas y capacitándolas para su salida al exterior. Además, se incorporan actuaciones dirigidas a promover la captación de inversión extranjera en Andalucía.

Entre los principales grupos destinatarios de estas acciones se encuentran los siguientes:

- Tejido empresarial con carácter general, fundamentalmente las pymes andaluzas.
- Administraciones públicas
- Espacios físicos o virtuales para la innovación y el desarrollo empresarial, incluidos los hubs.
- Entidades de gestión de espacios productivos y empresariales.
- Entidades de apoyo a la internacionalización
- Otras entidades financieras y del ecosistema de inversiones y capital
- Asociaciones empresariales generales y sectoriales, organizaciones sindicales, entidades camarales y colegiales, universidades, centros de conocimiento.

Los potenciales destinatarios del instrumento financiero objeto de análisis en la presente evaluación ex ante es el tejido empresarial andaluz, en concreto la pyme, con independencia de la fase de desarrollo en la que se encuentren.



2.4 Competitividad de pymes: Marco Normativo y Estratégico

Este informe toma como base y referencia el Acuerdo de Asociación de España y el Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, como ha sido mencionado anteriormente. A su vez, estos documentos estratégicos y de planificación están alineados con otros marcos de referencia internacionales, como Agenda 2030 de Naciones Unidas y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y la Small Business Act (SBA) de la Comisión Europea.

Se recoge, a continuación, el marco normativo y estratégico a nivel europeo, nacional y regional en el que se enmarca la evaluación ex ante.



Nivel Europeo

- Pacto Verde Europeo
- Small Business Act (SBA)
- Single Market Programme (SMP) 2021-2027 (Reglamento (UE) 2021/690)
- Recomendaciones de las instituciones europeas, especialmente la CE y el BEI, en el uso de instrumentos financieros como parte de los Fondos Estructurales y de Inversión para el marco 2021-2027
- Reglamento (UE) 2021/1060 de Disposiciones Comunes (RDC)
- Reglamento (UE) 2021/1058 relativo al FEDER y al Fondo de Cohesión
- Decisión de Ejecución de la Comisión por la que se aprueba el “Programa de Andalucía FEDER 2021-2027”
- Plan de Recuperación para Europa y Next Generation EU
- Metodologías del BEI sobre evaluaciones ex ante para el uso de instrumentos financieros y su guía - Volumen III: competitividad de las pymes



Nivel Español

- Acuerdo de Asociación de España 2021-2027
- Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR)
- Programa Plurirregional de España FEDER 2021-2027
- Estrategia “España 2050”
- Estrategia España Nación Emprendedora
- Estrategia de Internacionalización de la Economía Española 2017 – 2027
- Agenda España Digital 2026
- Marco Estratégico en Política de PYME 2030
- Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes (Ley de Startups)

- Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (Ley Crea y Crece)
- Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo.
- Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.
- Ley 14/2022, de 8 de julio, de modificación de la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno, con el fin de regular las estadísticas de las microempresas, pequeñas y medianas empresas (PYME) en la contratación pública.



Nivel Regional

- 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.
- Ley 3/2018, de 8 de mayo, Andaluza de Fomento del Emprendimiento
- Estrategia para la Transformación Económica de Andalucía Horizonte 2027 (ETEA)
- Estrategia de Especialización Inteligente para la Sostenibilidad de Andalucía 2021-2027 (S4 Andalucía)
- Estrategia Andaluza de Emprendimiento Digital y Transformación Digital de la Pyme
- Estrategia Aeroespacial de Andalucía 2021-2027
- Estrategia para la Internacionalización de la Economía Andaluza 2021-2027
- Plan de Impulso y Modernización de la Economía Social Andaluza 2021-2025
- Plan Estratégico de la Juventud en Andalucía
- Plan General del Turismo Sostenible de Andalucía META 2027
- Plan General de Emprendimiento 2021- 2027
- Plan para la Mejora de la Regulación Económica en Andalucía. Horizonte 2024
- Plan de Acción de Empresa Digital
- Plan de Acción CRECE Industria 2021-2022 y Planes CRECE de Cadenas de Valor Industriales.
- Programa de Estímulo a la creación y Consolidación del Trabajo Autónomo en Andalucía

3. Situación socioeconómica

Esta sección resume la situación socioeconómica de Andalucía para contextualizar el entorno en el que se ha evaluado el potencial uso de instrumentos financieros por parte de las pymes andaluzas.

3.1 Situación macroeconómica

La economía andaluza se ha enfrentado desde el año 2020 a la crisis socioeconómica generada como consecuencia de la COVID-19, que adquirió la consideración de pandemia global por parte de la Organización Mundial de la Salud (OMS) el 12 de marzo de 2020, afectando a todas las economías con gran intensidad.

Debido a las **medidas de confinamiento de la población** que se tomaron para evitar la propagación del virus, gran parte de la actividad económica fue paralizada, provocando intensas caídas del PIB, especialmente en la primera mitad del año 2020. Todo ello provocó que, junto a la crisis sanitaria mundial, se generara una crisis económica de gran calado.

Como resultado de estas medidas, sectores tan importantes para la economía andaluza como la hostelería y el turismo se vieron gravemente afectados, y su deterioro se fue propagando al resto de ramas productivas debido a las conexiones sectoriales existentes con el resto del tejido productivo. Asimismo, hay que añadir la caída registrada en el consumo derivada de las restricciones a la movilidad, la cual tuvo un impacto directo, y muy significativo, en todas las áreas de actividad económica.

En 2020 la economía andaluza sufrió un descenso del PIB de -9,8% en términos reales respecto al año anterior, siendo su caída casi medio punto más moderada que la del conjunto de España (-10,2%).

En 2021 se inició el **proceso de recuperación** con un crecimiento del 5,1%, su tasa más elevada desde el año 2000. Este crecimiento coincidió con el registrado en España (5,1%), y fue ligeramente inferior al registrado en la UE (5,4%). El PIB andaluz se situó en 160.756.109 M€, cifra que representó el 13,3% del PIB nominal de España y el 1,2% de la UE¹⁰.

Sin embargo, en el año 2022 este proceso de recuperación se vio ralentizado por diversos factores. La **invasión de Rusia a Ucrania**, el 24 de febrero de 2022, generó un conflicto bélico que, además de provocar una crisis humanitaria, está ocasionando graves dificultades para la economía mundial, entre las cuales destaca la subida de los precios de la energía, así como de la tasa inflación que, a diciembre de 2022, alcanzó una tasa interanual del 6,2% en Andalucía (5,7% en España).

Según los datos de la **Contabilidad Regional Anual, publicados por el IECA**, en el año 2022 la economía andaluza tuvo un crecimiento real del PIB del 5,2%, tres décimas por debajo de España (5,5%). No obstante, en comparación con el entorno europeo, el crecimiento de la economía andaluza superó ampliamente la media de la Eurozona y de la UE (3,4% en ambos casos según datos de Eurostat), recuperando el nivel previo a la pandemia.

En 2023, el avance del PIB en Andalucía se situó en 205.362.186 M€, alcanzando una tasa anual del 2,5%¹¹ en línea con el crecimiento a nivel nacional y muy superior a la media de la Eurozona y de la UE (0,4% en ambos casos). Las previsiones indican que la recuperación de Andalucía continúe en 2024, con un avance del 1,8% del PIB.¹²

En cuanto al consumo, los indicadores parciales de seguimiento de la actividad productiva y de la demanda, publicados en el informe de **“Coyuntura Económica de Andalucía”**¹³ de diciembre de 2023, arrojan la siguiente información:

¹⁰ [Instituto Nacional de Estadística](#) - Contabilidad Regional de España (últimos datos publicados)

¹¹ [IECA - Contabilidad Regional Trimestral](#)

¹² [BBVA - Situación Andalucía segundo semestre 2023](#)

¹³ [Coyuntura Económica de Andalucía](#) - Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Diciembre 2023

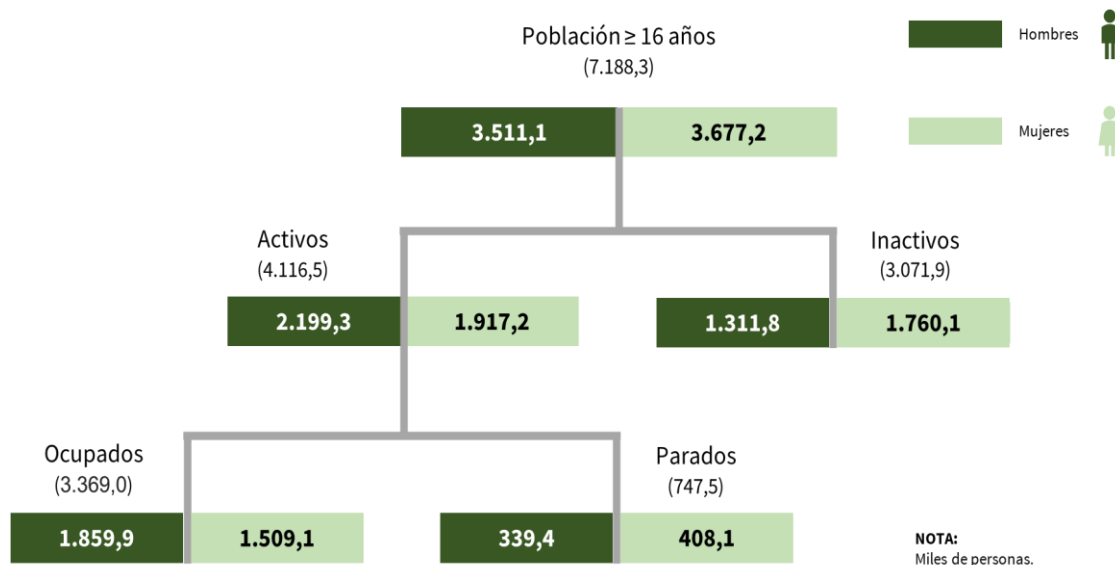
- El Índice de Producción Industrial de Andalucía (IPIAN) registró un descenso del -2,6% interanual, debido a Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado que disminuyó un -20,2%; y Suministro de agua (-2,7%).
- Las ventas minoristas registraron un incremento en términos interanuales del 8,1% a precios corrientes y las ventas en grandes superficies aumentaron un 3,3% interanual a precios corrientes para ese mismo año;
- La cifra global de exportaciones de mercancías al extranjero (28.498 M€) se situaba por debajo de las importaciones realizadas (30.291 M€), contabilizando Andalucía un **déficit de la balanza comercial de -1,793 M€**.

Este saldo negativo de la balanza comercial de Andalucía viene explicado por el componente energético, que registró un déficit de -7.676 M€ que anula el superávit de la balanza comercial no energética (5.883 M€).

Datos de Empleo

En la **Encuesta de Población Activa (EPA)**¹⁴ del INE de 2023, se contabilizaron 4.116.500 personas activas en Andalucía. Al compararlo con el año 2022, se observa que la actividad se incrementó en un 2,27%, que se tradujo en 91.400 activos más en un año. Diferenciando por sexo, la tasa de actividad de las mujeres se situó en un 52,14% y la de los hombres en 62,64%.

Gráfico 2. Principales magnitudes del mercado de trabajo (medias de los cuatro trimestres del año 2023). Andalucía.

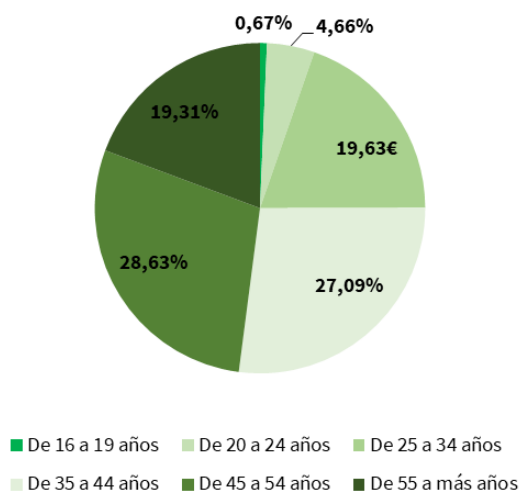


Fuente: INE. Tratamiento de datos Encuesta Población Activa. 2023

La población ocupada en Andalucía ascendió a 3.369.00 personas en 2023, aumentando un 3,36% respecto al año anterior (3.259.500 personas ocupadas en 2022); lo que supuso que la tasa de empleo se situase en el 46,87%. Diferenciando por sexos, del total de ocupados, 1.859.900 eran hombres y 1.509.100 mujeres.

¹⁴ [INE – Encuesta de Población Activa. 2023](#)

Gráfico 3. Distribución del número de ocupados según grupo de edad en Andalucía. Año 2023

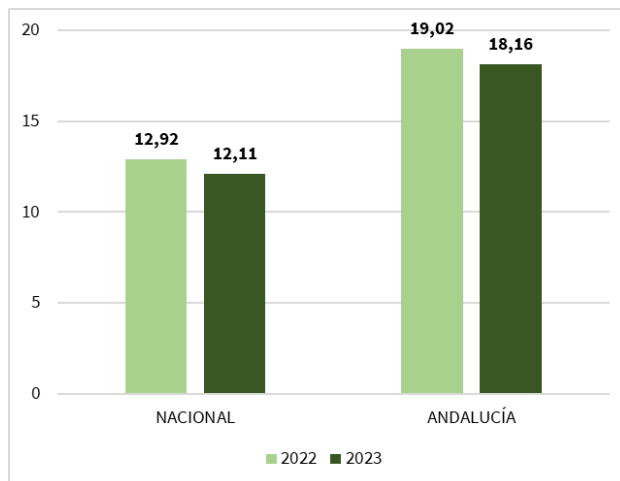


Fuente: INE. Tratamiento de datos Encuesta Población Activa. 2023

Respecto a la división por edad, el desempleo se redujo en los siguientes grupos: de 25 a 34 años en 162.300 (3,68%); de 35 a 44 años en 152.000 (8,93%); y de 45 a 54 años en 177.800 (9,28%) y se incrementó en el grupo de edad de 16 a 19 años en 30.600 (28,57%); de 20 a 24 años en 86.300 (17,56%) y de 55 a más años en 138.600 (1,24%) respecto a la anualidad de 2022.

A nivel nacional, la **tasa de paro** en 2023 alcanzó el 12,11 % (2.894.000 personas), y en Andalucía, se situó en el 18,16% (747.500 personas). Por sexo, los datos en Andalucía indican que la tasa de paro masculina bajó 0,5 puntos situándose en el 15,43% respecto al año anterior. Del mismo modo, la tasa de paro femenina bajó 1,35 puntos, situándose en el 21,29%.

Gráfico 4. Evolución de la tasa de paro en Andalucía y España. Año 2022-2023



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE - Encuesta Población Activa. 2023

3.2 Sistema financiero

El Banco de España (BdE), como organismo supervisor del sistema financiero español, ha coordinado un **proceso de reestructuración bancaria** que se inició a raíz de la crisis financiera en 2008 y que ha continuado hasta la actualidad. Los procesos de **integración entre cajas de ahorro y bancos** han provocado la reducción del número de entidades financieras existentes y del número de oficinas bancarias en Andalucía (-55,73% desde 2008)¹⁵.

Evolución de la concesión de la financiación bancaria

Según datos del BdE¹⁶, el saldo de créditos del sistema bancario en Andalucía durante el año 2023 alcanzó 152.099 M€, lo que supone un 12,65% del saldo total a nivel nacional que ascendió a 1.201.952 M€, siendo ambos datos ligeramente inferiores a los de 2022.

Cabe destacar que, desde el año 2010, en Andalucía se había iniciado una tendencia de **reducción del endeudamiento de la economía**, interrumpiéndose en 2020 debido a la crisis generada por la pandemia de la COVID-19, donde el saldo de créditos representó el 98,1% del PIB generado en la región. A partir del año 2021, se vuelve a observar una reducción de esta tendencia, alcanzando un 90,81% en 2021, un 81,55% en 2022 y un 74,06% en 2023.

A nivel nacional, el **saldo de créditos se situó en el 82,23% sobre el PIB en 2023**, lo que supone un 11,67% menos que en 2022 (93,9%), por lo que el nivel de endeudamiento en el conjunto de España es aproximadamente superior a ocho puntos con respecto al andaluz.

Respecto a saldos de créditos por sectores institucionales del año 2023 en Andalucía, el sector privado (empresas y economías domésticas) acaparó el 95,25% del total, frente al 4,75% restante del sector público.

Evolución de los depósitos bancarios

A 31 de diciembre de 2023, el saldo de depósitos del sector bancario en Andalucía alcanzó los 163.532 M€. Diferenciando por sectores institucionales, los depósitos del sector privado representaron el 93% del saldo total de depósitos del sistema bancario andaluz, frente al 7% restante que correspondieron al sector público.

En cuanto al peso relativo de los depósitos sobre el PIB, en el año 2023 incrementó hasta el 93%, frente al 84,5% del año anterior. A nivel nacional, el saldo de depósitos se situó en el 103,3% del PIB en 2023.

Evolución de los tipos de interés

A partir del segundo trimestre de 2022, la inflación en la zona euro se disparó, principalmente como consecuencia del impacto generado por la invasión de Rusia en Ucrania. Las autoridades monetarias reaccionaron a esta situación de fuerte y persistente repunte de los precios con un rápido y continuado **aumento de los tipos de interés**.

El BdE recogió en sus Informes Trimestrales de la Economía Española¹⁷ del año 2023 los cambios en los tipos de interés oficiales realizados por el Banco Central Europeo (BCE) en sus reuniones de política monetaria de febrero y marzo, con subidas de 50 puntos básicos respectivamente. Posteriormente, pasó a adoptar incrementos de 25 puntos básicos en sus tres últimas reuniones de mayo, junio y septiembre del mismo año, alcanzando una tasa de tipos de interés del 4,5%, que sigue manteniéndose a fecha de elaboración de este informe.

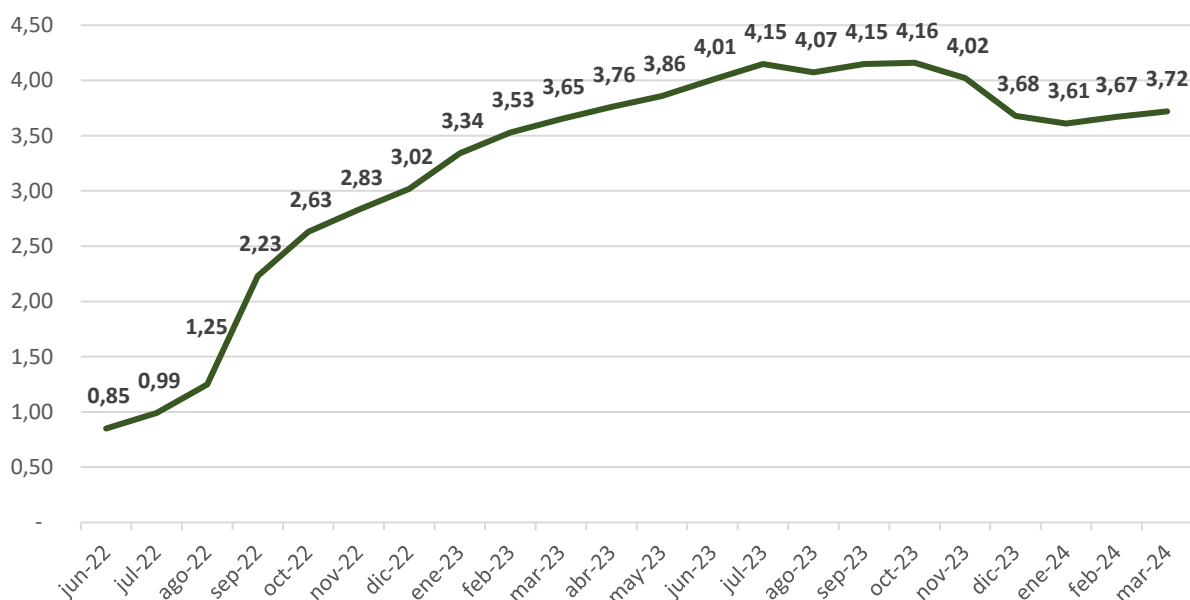
¹⁵ [Informe Económico de Andalucía. Secretaría General de Economía. Consejería de Transformación Económica, Industria, Conocimiento y Universidades. Anualidad 2021 y 2022](#)

¹⁶ [Datos del Banco de España: Detalle del crédito y los depósitos de las entidades de crédito y EFC](#)

¹⁷ [Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española \(junio de 2023\) -Banco de España](#)

Como consecuencia de esta política monetaria, la **evolución del Euríbor¹⁸**, índice de referencia que indica el tipo de interés promedio del mercado interbancario de la zona euro, ha sido exponencial desde la segunda mitad de 2022. Ello supone que el aumento de los tipos de interés sigue trasladándose gradualmente al coste de las nuevas operaciones de crédito bancaria concedido a los hogares y a las empresas. Por tanto, se ha producido un **importante endurecimiento de las condiciones de financiación**, como se muestra en el gráfico a continuación:

Gráfico 5. Evolución del Euríbor entre junio de 2022 y marzo de 2024



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Central Europeo. 2024

A pesar de la ralentización del componente energético de los precios de consumo, la **inflación subyacente** permaneció en tasas muy elevadas en las principales economías mundiales durante el año 2023, y las señales de desaceleración de esta rúbrica son todavía muy incipientes, y Andalucía no es una excepción.

A inicios del 2024, el BCE decidió mantener inalterado el nivel de sus tres tipos de interés oficiales por cuarta vez consecutiva, considerando que manteniendo este nivel se contribuirá a que la inflación se sitúe en su objetivo del 2% a medio plazo.

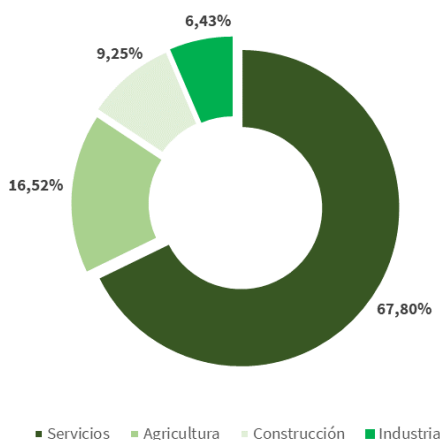
3.3 Situación de las pymes en Andalucía

Andalucía cuenta con un tejido empresarial compuesto por 253.319 empresas, según el último dato disponible de febrero de 2024¹⁹. A pesar de que supone una disminución del -0,4% con respecto al mes anterior, en términos interanuales ha supuesto un crecimiento del 0,8% (2.134 empresas más). Cabe destacar que **las pymes andaluzas representan el 99,7% (252.508) del total del tejido empresarial**.

La mayor concentración de pymes se aglutina en el **sector servicios**, destacando dentro del mismo el “Comercio al por mayor y al por menor. Reparación de vehículos de motor y motocicletas”, y la “Hostelería”, que suponen un **34,05%** del total de empresas del sector. Le siguen el sector agrario, el de la construcción, y en último lugar, el industrial.

¹⁸ Datos del Banco de España: Tipos de interés. 1ª parte Tipos de interés legales, euríbor, y otros tipos de referencia.

¹⁹ IECA - Estadística de Empresas Inscritas en la Seguridad Social

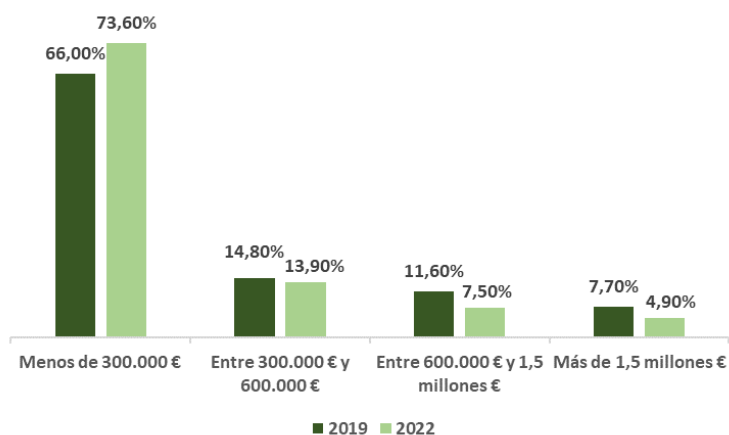
Gráfico 6. Número de pymes en Andalucía según sector de actividad

Fuente: Elaboración propia a través de datos del Directorio Central de Empresas (DIRCE) publicados por el IECA. Febrero 2024

Atendiendo a su naturaleza jurídica, **las personas físicas y las sociedades de responsabilidad limitada concentran el 87,1%** de las pymes andaluzas. Otras formas jurídicas representan un 9,55%, las sociedades anónimas un 2,21% y las sociedades cooperativas un 1,13%. Con respecto al mismo mes del año anterior, únicamente han aumentado las empresas que se han constituido a través de sociedades de responsabilidad limitada (2,5%).

En los últimos años, se observa una reducción en el tamaño medio de las pymes en Andalucía, siguiendo una tendencia similar a nivel nacional. Estos datos se derivan del “**IV Informe Anual Financiación PYMES y Autónomos en Andalucía 2023**”, elaborado por la Sociedad de Avaluos y Garantías de Andalucía, SGR Garantía²⁰.

Atendiendo a la facturación, mientras que el porcentaje de pymes que facturan menos de 300.000 € se ha incrementado en 2022 (hasta el 73,6% desde el 66,0% en 2019), el de aquellas que facturan entre 600.000 € y más de 1,5 M€ ha disminuido de media un 3,45%.

Gráfico 7. Distribución de las pymes andaluzas atendiendo a los niveles de facturación anual

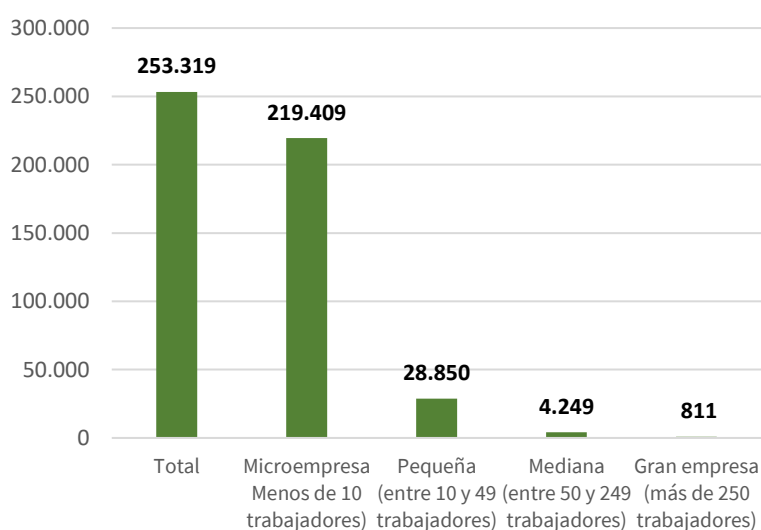
Fuente: GARANTÍA. Encuesta sobre la situación de las pymes andaluzas en relación con la financiación ajena. Año 2023

²⁰ [Garantía. IV Informe Anual Financiación PYMES y Autónomos en Andalucía 2023](#)

Tal y como se indicaba anteriormente, del conjunto de las pymes en Andalucía, **las micropymes** (menos de 10 trabajadores) **y pequeñas empresas** (entre 10 y 49 trabajadores) **suponen el 98%** de las mismas. Por el contrario, las medianas (entre 50 y 249 trabajadores) representan el 1,68%, mientras que las grandes empresas andaluzas únicamente alcanzan el 0,32% del tejido empresarial total.

Por provincias, Málaga y Sevilla aglutinan el 44,7% del total de empresas andaluzas. En el lado opuesto, Jaén (8,43%) y Huelva (5,85%) son las regiones que cuentan con el tejido empresarial menos desarrollado. Cabe destacar el liderazgo de Sevilla y Málaga, que han registrado el mayor crecimiento interanual en términos relativos, con un incremento del 1,3% y 2,1% respectivamente en el número de empresas (722 y 1.166 empresas más), según los últimos datos disponibles de febrero de 2024.

Gráfico 8. Número de empresas según tamaño



Fuente: Elaboración propia a través de datos del Directorio Central de Empresas (DIRCE) publicados por el IECA. Febrero 2024

Se puede concluir que el ecosistema empresarial andaluz se caracteriza, al igual que en España, por el predominio de empresas de dimensión reducida según el tamaño empresarial por el número de trabajadores.

3.4 Conclusiones

Como resumen del análisis del contexto socioeconómico, se presentan las siguientes conclusiones:

- **Impacto de la COVID 19 y medidas de recuperación:** como se ha apuntado anteriormente, la pandemia provocó en el año 2020 una reducción del PIB a nivel europeo, nacional y regional sin precedentes. Como respuesta a este impacto económico negativo, la UE puso en marcha el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), siendo la modernización y digitalización del tejido industrial y de la pyme, la recuperación del turismo y el impulso a una España nación emprendedora una de las diez políticas palanca. Los recursos de este Plan de Recuperación complementan los fondos disponibles en el Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, constituyendo una oportunidad única para promover la competitividad de las pymes.
- **Ralentización del crecimiento y la recuperación económica:** las medidas de recuperación puestas en marcha a nivel europeo, nacional y regional en respuesta a la pandemia generada por la COVID 19, permitieron establecer las bases para generar un fuerte rebote económico y alcanzar los niveles de PIB previos a la misma. No obstante, a pesar del crecimiento registrado en 2021 y 2022, las consecuencias generadas por la invasión de Rusia a Ucrania y los recientes acontecimientos en Oriente Medio han generado una ralentización del mismo en 2023, así como sus previsiones para años posteriores.

Así, en 2023, el PIB andaluz creció un 2,5%, en línea con el crecimiento experimentado en el conjunto de España (2,5%)²¹. Es importante destacar la grave sequía sufrida en España en los últimos meses, que impactó de manera especial en Andalucía por sus condiciones climatológicas y los fuertes sectores agrario y turístico. Según estimaciones de la Junta de Andalucía, los efectos de la sequía podrían haber restado hasta un 2,1% del PIB regional en el año 2023.

- **Endurecimiento de la política monetaria:** como consecuencia del impacto generado por la invasión de Ucrania, la tasa de inflación sufrió un importante ascenso durante todo el año 2022, tendencia que se ralentizó a lo largo de 2023, hasta situarse en el 3, 2% de tasa interanual en el mes de marzo de 2024²². Para controlar los efectos de esta alta inflación, el BCE ha llevado a cabo una política monetaria restrictiva, aumentando los tipos de interés. Como consecuencia, el **acceso al crédito está más limitado y con condiciones más duras**, lo cual impacta en la capacidad de endeudamiento y por tanto de inversión, tanto de las empresas como de las personas físicas. Esto se une al alto nivel de endeudamiento de muchas pymes, que se vieron obligadas a solicitar créditos para paliar la caída de la facturación causada por las medidas de confinamiento y evitar la quiebra de muchos negocios.
- **Tejido empresarial de reducido tamaño:** las micropymes y pequeñas empresas componen el 98% de las pymes en Andalucía. La falta de medianas y grandes empresas que generen un efecto arrastre impide impulsar la competitividad global de la economía andaluza. Es necesario incrementar el tamaño del tejido empresarial para mejorar el potencial crecimiento del sistema productivo, ya que las compañías más dimensionadas tienen una mayor capacidad inversora, una mayor productividad y facilidad para impulsar proyectos de expansión.

Tal y como se describe en los puntos anteriores, se puede concluir que desde el año 2020 hasta la actualidad, la volatilidad económica y financiera ha generado un ambiente incierto y de constante cambio. Sin embargo, la disponibilidad de importantes recursos de los fondos europeos supone una oportunidad única para hacer frente a esta situación e impulsar a medio plazo un proceso de **fortalecimiento del ecosistema empresarial, con especial atención a las necesidades de las pymes**, su sostenibilidad y resiliencia.

Los capítulos que se presentan a continuación tienen como objetivo, bajo este excepcional contexto económico actual, analizar la demanda y oferta de financiación en el ámbito de la competitividad de las pymes, e identificar si existe un gap de financiación, así como posibles fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas que justifiquen la puesta en marcha de un instrumento financiero.

²¹ [IECA. Producto interior bruto \(PIB\). Últimos datos](#)

²² [INE – Índice de precios de Consumo. Últimos datos](#)

4. Análisis de la demanda de financiación

El uso de recursos públicos a través de uso de instrumentos financieros requiere de un estudio previo para identificar fallos de mercado y obtener una justificación sobre situaciones de inversión subóptimas.

A continuación, se presenta un análisis de la demanda de financiación de las pymes andaluzas para realizar inversiones productivas, que ha abarcado los siguientes ámbitos:

- **Necesidades de financiación:** Análisis de la demanda de financiación en Andalucía para impulsar y mejorar la competitividad de las pymes. Se identifican las necesidades de financiación que requieren justificación para intervenir en el mercado y abordar las situaciones de inversión subóptimas.
- **Destino de la financiación:** Principales ámbitos a los que se destina la financiación, es decir, las áreas específicas o proyectos que consumen los recursos financieros de apoyo a las pymes andaluzas.
- **Dificultades de acceso a la financiación:** Se analizan los obstáculos y dificultades que enfrentan las pymes andaluzas al intentar acceder a la financiación necesaria para sus actividades comerciales y proyectos.

Para cada uno de los ámbitos descritos, se ha realizado un análisis documental para entender el contexto actual, las inversiones prioritarias, las **previsiones de inversión** y sus correspondientes **fuentes de financiación**. Asimismo, como ha sido mencionado en el capítulo anterior, se han realizado entrevistas a entidades públicas y privadas para recabar información de tipo cualitativo. Finalmente, se han analizado las principales encuestas realizadas a nivel europeo, nacional y regional a las pymes, para identificar las necesidades actuales, obstáculos y tendencias.

El cruce de esta información ha permitido identificar las **situaciones de inversión subóptimas y fallos de mercado** para la financiación de proyectos para la mejora de la competitividad de las pymes en Andalucía.

Concepto “pyme”

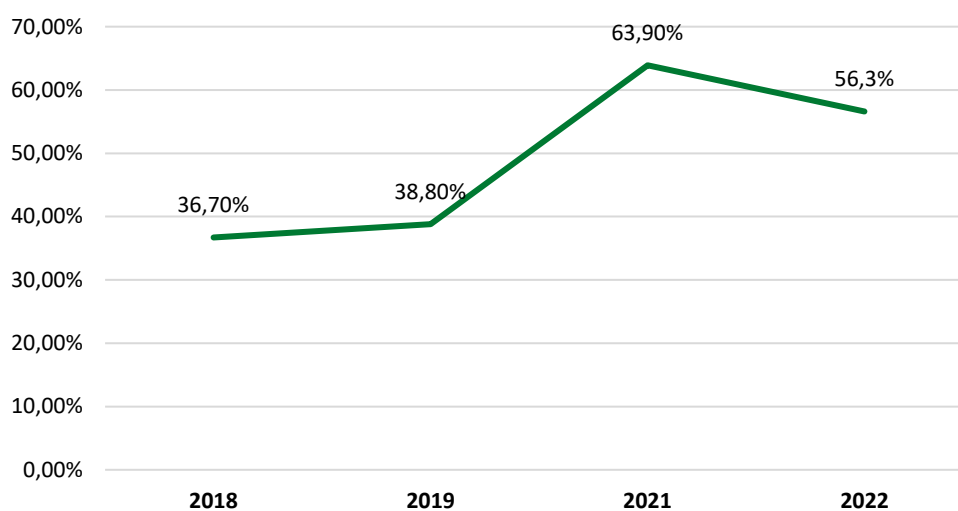
A lo largo de este informe, se hace referencia al término pyme acorde al Reglamento (UE) n°651/2014 de la Comisión, de 17 de junio de 2014, en el que se establece el límite máximo de volumen de negocios (hasta 50 M€) y de empleados (hasta 250). En este término se consideran las microempresas, las pequeñas y medianas empresas, de cualquier sector de actividad y antigüedad (por tanto, incluye las startups).

Asimismo, cabe destacar que en este análisis de la demanda de financiación no se ha considerado las necesidades de financiación de capital circulante de las pymes, generalmente previsto para hacer frente a los pagos de activos a corto plazo, ya que no es el objetivo de los IF, que buscan apoyar inversiones productivas que fomenten el crecimiento, expansión y sostenibilidad de las pymes, y tengan capacidad de generar un retorno de la inversión.

4.1. Necesidades de financiación

De acuerdo con el IV Informe anual de SGR Garantía “**Financiación pymes y Autónomos en Andalucía**”²³, en el año 2022, las pymes de Andalucía experimentaron una disminución en sus necesidades de financiación en comparación con el año anterior, 2021. No obstante, al analizar la serie histórica, se observa que estas necesidades siguen manteniéndose en niveles relativamente altos. Durante dicho año, un 56,6% de las pymes presentaron necesidades de financiación, independientemente de si buscaron activamente fondos o no. Esta cifra supera en 17,5 puntos porcentuales el último dato registrado antes de la pandemia en 2019.

Gráfico 9. Evolución del porcentaje de pymes con necesidades de financiación



Fuente: Elaboración propia a través de datos SGR Garantía. Año 2023

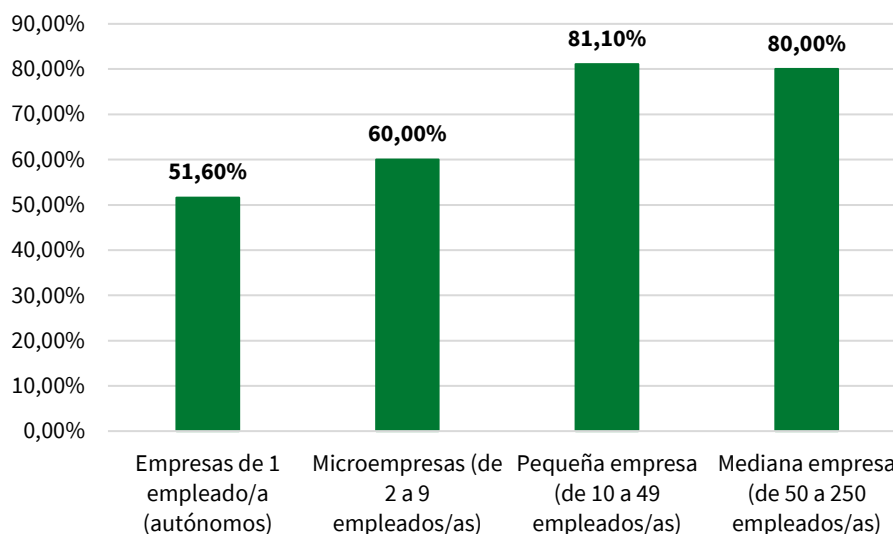
Es relevante destacar el significativo peso de personas trabajadoras autónomas y microempresas, que representan el 96% del total, y suelen tener menor necesidades de financiación en comparación con empresas de mayor tamaño. De hecho, entre las pymes con más de 10 personas empleadas, que representan aproximadamente 24.000 empresas, el porcentaje de aquellas que necesitaron financiación se elevó hasta el 81,8%.

En términos de distribución provincial, las necesidades de financiación de las pymes son similares. No obstante, se detectan **disparidades importantes en función del sector de actividad**. Sectores como Transporte y correos, Construcción, Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, Comercio, talleres y servicios personales, así como la Industria manufacturera, energía y agua, mostraron necesidades de financiación por encima de la media durante 2022.

Asimismo, el informe muestra una **relación entre el tamaño de las empresas y sus necesidades de financiación**. Mientras que solo el 51,6% de las personas trabajadoras autónomas o empresas sin personal asalariado y el 60,0% de las microempresas manifestaron tener necesidades de financiación en 2022, en el caso de las empresas pequeñas y medianas empresas, el porcentaje fue del 81,1% y 80,0% respectivamente, tal y como se muestra en el gráfico que se muestra a continuación.

²³ [Financiación pymes y autónomos en Andalucía – SGR Garantía](#)

Gráfico 10. Necesidades de financiación en las pymes en Andalucía por tramos de tamaño empresarial



Fuente: Elaboración propia a través de datos SGR Garantía. Año 2023

Por último, es destacable que las **pymes exportadoras e innovadoras** también presentaron mayores necesidades de financiación. El 75% de las pymes exportadoras manifestaron necesitar financiación en 2022, en contraste con el 54,7% de las no exportadoras. En el caso de las pymes innovadoras, este porcentaje se elevó hasta el 72,2%, en comparación con el 54,3% de las empresas que no invirtieron en I+D+i.

Desde un punto de vista cualitativo, los resultados de las **entrevistas** pusieron de manifiesto que:

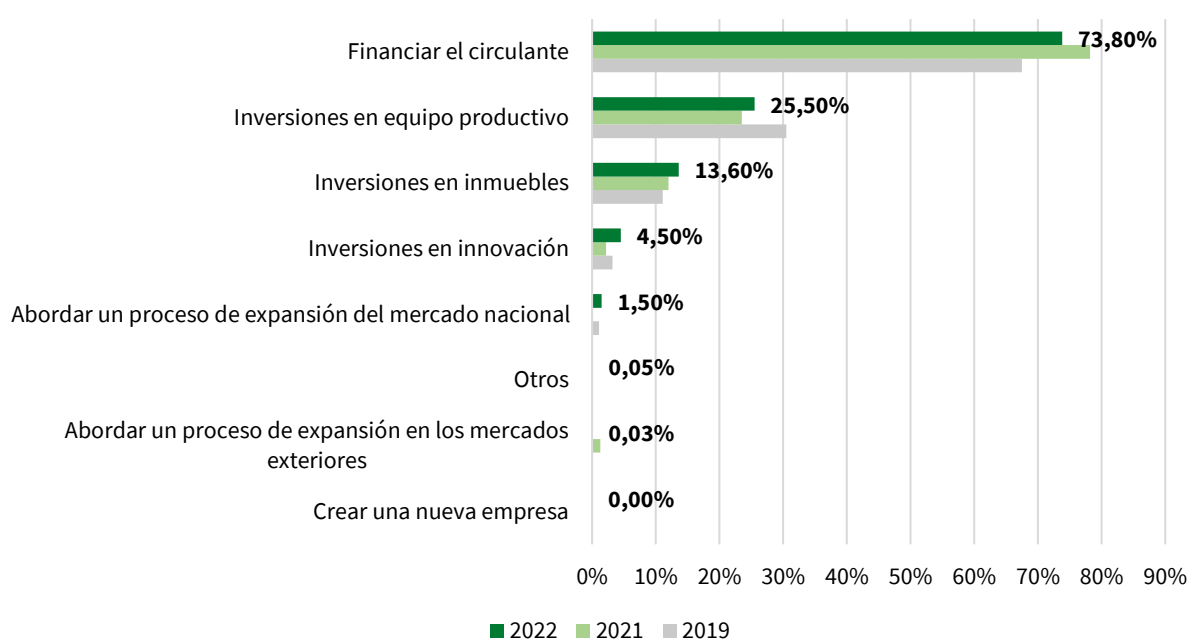
- Las pymes andaluzas presentan **diversas necesidades de financiación** como consecuencia de su sector de actividad y tamaño, así como la capacidad que tienen sus inversiones de generar retornos.
- Por ejemplo, las pymes cuyo modelo de negocio se basa intensivamente en I+D+i, demandan productos de financiación más flexibles, especialmente en los **plazos de carencia**, que les permita el desarrollo de sus productos y servicios hasta su entrada en el mercado.
- Las pymes pequeñas o de reciente creación (en muchos casos startups) encuentran dificultades debido a la falta de balances sólidos, lo que destaca la importancia de contar con **avales o garantías** para facilitar el acceso a la financiación.
- De manera general, las **pymes de mayor tamaño** que sí cuentan con un historial financiero y un balance disponible acceden a financiación bancaria para cubrir sus necesidades de financiación.
- La **estructura de capital de las pymes andaluzas** es, en la mayoría de los casos, muy reducida. Esta situación provoca una limitación, ya que para acceder a productos bancarios es importante el volumen de patrimonio neto, ya que funciona como garantía ante las entidades prestatarias.
- Es necesario contar con **instrumentos financieros más flexibles**, que respondan a las necesidades específicas de las pymes, dependiendo de su sector de actividad, tamaño e historial financiero.

4.2 Destino de la financiación

En el año 2022, como se muestra en el gráfico siguiente, destacó que la financiación del circulante siguió siendo el principal destino de inversión para las pymes andaluzas, aunque experimentó una disminución en comparación con el año anterior, pasando del 78,2% al 73,3%. Por otro lado, la inversión en equipos productivos adquirió mayor relevancia, convirtiéndose en la opción de financiación para el 25,5% de las pymes andaluzas, lo que representa un aumento de dos puntos porcentuales respecto al año 2021.

En tercer lugar, se posicionó la inversión en inmuebles con un 13,6%, seguida de las inversiones en innovación, que aumentaron su relevancia relativa en comparación con el año anterior, alcanzando un 4,5% y un leve incremento en los procesos de expansión en el mercado nacional, que pasaron del 0,7% al 1,5%.

Gráfico 11. Destino potencial de la financiación requerida por las pymes



Fuente: Elaboración propia a través de datos SGR Garantía²⁴. Año 2023

Asimismo, desde el punto de vista de la mejora de la competitividad de las pymes andaluzas, el informe establece que los procesos vinculados a la **digitalización** fueron los que más necesidades de financiación generaron en las pymes, representando el 11,3% del total de empresas, seguidos de la **eficiencia energética** (4,6%), la economía circular (4,5%) y el autoconsumo energético (3,7%).

A corto y medio plazo, se espera que las mayores necesidades estén asociadas a la digitalización (18,6%) y el autoconsumo energético (9,8%). En este sentido se expresa la **Estrategia para la Transformación Económica de Andalucía (ETEA)**²⁵, que destaca que las características de las empresas en Andalucía (su tamaño y distribución territorial) dificultan el grado de integración de las tecnologías digitales en el tejido empresarial. Así, en base a la **Encuesta sobre el Uso de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones y del Comercio Electrónico en Empresas**²⁶ solo el 19% de las empresas andaluzas (de más de 10 personas empleadas) operan en el mercado digital, considerándose como tal, aquellas que al

²⁴ El informe de SGR Garantía no incluye datos para el año 2020 a causa de la distorsión como consecuencia del impacto generado por la pandemia COVID 19

²⁵ [Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos: Estrategia para la Transformación Económica de Andalucía](#)

²⁶ [INE: Encuesta sobre el Uso de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones y del Comercio Electrónico en Empresas](#)

menos, disponen de servicio de realización de pedidos o reservas online en su página web, una proporción significativamente más baja a la del promedio de la UE-27, donde esta proporción es del 28% y a otros países europeos como Países Bajos (40%), Dinamarca (37%) o Grecia (35%).

Según datos de la Encuesta sobre el uso de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones y del Comercio Electrónico en las Empresas, recogidos en la ETEA, el 30% de empresas de menos de diez personas asalariadas, no cuentan con página web, dato alejado del promedio de los países europeos y del conjunto nacional (en la UE 27 es del 21% y en España del 22%), y muy alejado de países referentes como Finlandia o Países Bajos, donde este porcentaje es solo el 4% y 8% respectivamente.

De acuerdo con lo anterior y alineado con el **Índice de la Sociedad y Economía Digital definido por la Comisión Europea** (DESI, Digital Economy and Society Index)²⁷, el grado de madurez digital de las empresas andaluzas es relativamente bajo, especialmente en el caso de las empresas más pequeñas (menos de 10 personas empleadas).

Respecto al sector industrial, el grado de digitalización de las pymes resulta todavía bastante reducido, de acuerdo con los resultados de la evaluación intermedia de la **Estrategia Industrial de Andalucía 2020 (EIA)**²⁸ que estima que solo el 7% de las empresas industriales en la región operan en el mercado digital (el 24% en la UE en 2018).

Por último, un 11,9% del total de pymes andaluzas que buscaron financiación para activo circulante o proyectos de inversión o expansión (aproximadamente 39.194 empresas) planean **crear empleo si obtienen dicha financiación**. Según las estimaciones de las pymes andaluzas²⁹, los proyectos para los que se solicitó financiación en 2022 podrían generar 68.429 nuevos empleos durante los próximos 3 años. Otro 31,5% de las pymes con necesidades de financiación considera que obtenerla será crucial para mantener el empleo, mientras que el 56,6% restante no prevé un impacto directo en su plantilla.

Desde un punto de vista cualitativo, los resultados de las **entrevistas** ponen de manifiesto que:

- Actualmente, gran parte de la financiación es destinada por las pymes a impulsar su **transformación digital**, tanto por pequeñas empresas como por medianas, con el fin de mejorar su eficiencia y productividad. Esta necesidad se constata en todos los sectores, pero especialmente en el de servicios, por su importancia en el ecosistema andaluz.
- Las startups realizan la mayor parte de sus inversiones para **mejorar su grado de madurez digital** y para **internacionalizar sus negocios** y conseguir más clientes.
- En el sector industrial y agroalimentario destacan las inversiones en **maquinaria y bienes de equipo** para incrementar su capacidad productiva, así como para ganar eficiencia y resiliencia ante impactos que pueden ser generados por el cambio climático, como la sequía, y la transición energética.
- En el ámbito sanitario y de la biotecnología, las pymes destinan la mayor parte de sus **inversiones a la inversión en I+D+i**, requiriendo productos de financiación flexibles, considerando el tiempo que necesitan para comercializar sus productos y servicios.
- El sector aeroespacial y de defensa requiere grandes inversiones en **tecnología**, necesitando financiación con vencimientos a largo plazo.

²⁷ [Índice de la Sociedad y Economía Digital definido por la Comisión Europea](#)

²⁸ [Estrategia Industrial de Andalucía 2020 – Consejería de Industria, Energía y Minas](#)

²⁹ [SGR Garantía: Encuesta sobre la situación de las pymes andaluzas en relación con la financiación ajena, 2023.](#)

4.3 Dificultades de acceso a la financiación

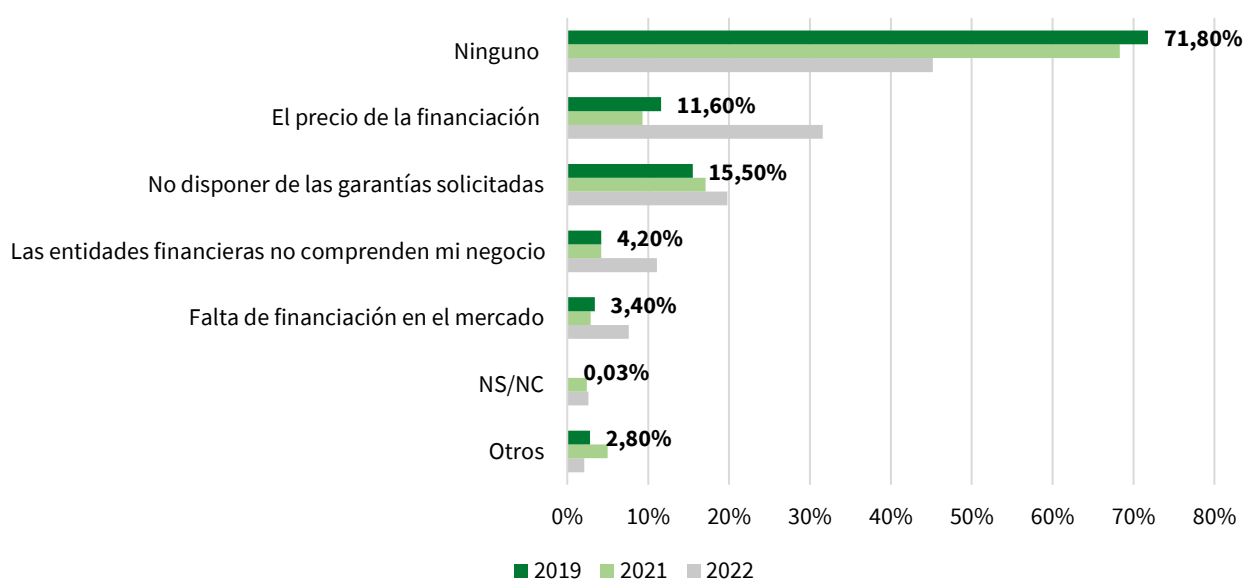
En el año 2022, tal y como se recoge en la encuesta sobre la situación de las pymes andaluzas en relación con la financiación ajena (SGR Garantía – 2023), se redujo de forma significativa el porcentaje de pymes que manifestaron no haber tenido problemas para obtener financiación, pasando del 68,3% en el año 2021 al 45,2% en el 2022.

Este cambio se ha visto afectado por el **aumento de la inflación** desde el primer semestre de 2022, que ha generado un progresivo aumento de los tipos de interés y que ha tenido como consecuencia, que los **costes de la financiación** se hayan convertido en el principal obstáculo para las pymes para acceder a financiación, manifestado por el 31,6% de ellas en comparación con el 9,3% en el año anterior.

El segundo obstáculo más importante señalado por las pymes es la **falta de garantías**, que afecta al 19,8% de ellas, experimentando un ligero aumento con respecto a 2021 (17,1%). Otros obstáculos que han ganado relevancia son la **falta de comprensión del negocio** por parte de las entidades financieras, mencionado por el 11,1% en 2022, en comparación con el 4,2% en 2021, y la escasez de financiación disponible en el mercado financiero, que ha aumentado del 2,9% al 7,6% para el mismo periodo.

Por otro lado, la proporción de pymes andaluzas que han solicitado financiación bancaria ha disminuido del 49,5% en 2021 al 43,3% en 2022, representando una caída de 6,2 puntos porcentuales, aunque sigue siendo relativamente alta si se compara con los datos de años anteriores (35% en 2019 y 32,9% en 2018).

Gráfico 12. Principales obstáculos encontrados por las pymes en su financiación



Fuente: Elaboración propia a través de datos SGR Garantía. Año 2023

El porcentaje de pymes que necesitaron financiación bancaria, la obtuvieron y la aceptaron ha disminuido al 79,0% en 2022, frente al 88,8% en 2021. Las pymes cuya solicitud **fue denegada aumentaron** del 6,0% al 8,2% en el mismo período.

Además, según la encuesta de SGR Garantía, ha aumentado el porcentaje de pymes que, aunque necesitaban financiación, no la solicitaron por diferentes motivos, especialmente debido a los **altos niveles de endeudamiento** o dudas sobre su capacidad para devolverlo, pasando del 4,6% al 9,6%. Aquellas empresas que están a la espera de respuesta se sitúan en el 1,9% (siendo un 0,3% en 2021). Por último, un 0,9% adicional recibió una respuesta positiva de las entidades financieras, pero rechazó la financiación debido a condiciones que no cumplían sus expectativas.

Respecto a las condiciones de la financiación, prácticamente todas han empeorado en 2022 en comparación con 2021 como se describe a continuación:

- Aumento de la **exigencia de aportar garantías**, mencionado por el 38,2% de las pymes en comparación con el 30% anterior.
- **Coste de la financiación** mayor de lo esperado para el 26,3% de las empresas, en contraste con el 11,9% en 2021.
- Aumento de la necesidad de contratar productos bancarios adicionales como requisito para obtener financiación, mencionado por el 50,7%, frente al 36,9% en el año anterior.
- Disminución del porcentaje de pymes que lograron obtener el 100% de la financiación solicitada, pasando del 90,1% al 87,1%.
- Empeoramiento de las **condiciones de devolución**, como indica el porcentaje de empresas que obtuvieron plazos inferiores a los deseados, pasando del 21,6% al 11,5%.
- Perspectivas negativas sobre la evolución de la financiación bancaria en los próximos doce meses, especialmente en lo que respecta a los costos directos de financiación, como los tipos de interés.

Desde un punto de vista cualitativo, los resultados de las **entrevistas** ponen de manifiesto las siguientes conclusiones:

- Existe una **falta de conocimiento** sobre las diferentes ayudas disponibles para las pymes, en forma de subvenciones o instrumentos financieros, lo cual dificulta el acceso a la financiación y por lo tanto, que se materialicen los planes de inversión de las pymes.
- En sectores altamente dinámicos como el de las TICs, las pymes requieren **obtener la financiación de forma inmediata** por lo que no solicitan financiación a través de subvenciones debido a los tiempos necesarios para la resolución de las ayudas.
- Las startups y micropymes presentan dificultades de acceso a la financiación bancaria debido a que no superan los requisitos de **solventía económica**, en base a el **análisis de riesgos** de las entidades financieras, siendo necesario presentar garantías y avales para acceder a la financiación, que en muchos casos no pueden aportar.
- Las pymes encuentran dificultades para obtener financiación debido al **endurecimiento de las condiciones de los préstamos** (fundamentalmente los elevados tipos de interés y reducción de los periodos de carencia y plazos de devolución).
- Con carácter general, las pymes se enfrentan a obstáculos para financiar sus planes de crecimiento y expansión con productos de deuda por su **reducida estructura de capital**. Por ello, los instrumentos de capital riesgo podrían reforzar su balance, facilitando su acceso a otras fuentes de financiación.
- Se observa resistencia por parte de las pymes de ampliar capital a favor de nuevos socios y accionistas, como los fondos de inversión, motivado por un desconocimiento de los requisitos exigidos por parte de estos y su entrada en los órganos de gestión de las empresas.

Principales conclusiones del análisis de la demanda de financiación de las pymes andaluzas:

- **Mayor dificultad para acceder a financiación,** generado por diversos factores, como la falta de un historial financiero y crediticio en el caso de las microempresas; los altos ratios de endeudamiento actuales de las pequeñas empresas, las necesidades de circulante generadas a raíz del impacto del COVID-19; o la falta de estructura de capital de las empresas medianas. Estos factores limitan el acceso a la financiación a productos de deuda por el nivel de riesgo asociado por parte de las entidades financieras.
- **Empeoramiento de las condiciones de la financiación** desde mediados del año 2022, destacando las subidas de los tipos de interés, una mayor exigencia de garantías y la necesidad de contratar productos bancarios adicionales para obtener financiación. En muchas ocasiones, las pymes no consiguen acceder a la financiación con las condiciones necesarias para llevar a cabo sus inversiones productivas, fundamentalmente, relacionadas con los periodos de carencia y los plazos de amortización.
- **Limitada disponibilidad de productos de capital:** la capacidad de crecimiento de las pymes está limitada por sus estructuras de capital, y actualmente en Andalucía la inversión en capital es baja por la escasa disponibilidad de productos de esta naturaleza. Asimismo, se constata una falta de conocimiento por parte de las empresas sobre este tipo de productos.
- **Necesidades de financiación flexible y adaptada a cada tipo de empresa:** el tamaño, sector de actividad, y nivel de digitalización de las pymes, son algunos de los factores que condicionan el acceso de las pymes a la financiación. Es necesario disponer de productos que se adapten a sus necesidades, con condiciones específicas, por ejemplo, respecto a los periodos de carencia y plazos de amortización.
- **Destino de la financiación:** actualmente, las inversiones productivas de las pymes andaluzas se destinan principalmente a mejorar en su grado de digitalización, a financiar medidas de transición energética, y en la compra de maquinaria y equipos. El destino de la financiación varía en base al sector de actividad de cada empresa, pero de manera general buscan la modernización y expansión de sus negocios.
- **Empresas exportadoras e innovadoras:** las empresas innovadoras y exportadoras presentan mayores necesidades de financiación. Dichas empresas requieren una financiación más flexible, con mayores plazos para su amortización, especialmente las que se cuenta con un nivel de madurez tecnológica TRL³⁰ 4 al 7, según información compartida por diferentes parques tecnológicos andaluces.
- **Necesidad de instrumentos financieros adaptados a las necesidades de las pymes:** las pymes necesitan instrumentos financieros adaptados a sus necesidades.

³⁰ [Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. TRL: Technology Readiness Level. Desde el nivel 4 al 7 se valida el componente innovador y se testea en prototipo en un entorno real.](#)

5. Análisis de la oferta de financiación

En esta sección se analiza la oferta de financiación disponible en el mercado para inversiones productivas de las pymes andaluzas. Para ello, se han analizado las fuentes de financiación disponibles tanto del sector privado como del público, para este último caso, a nivel europeo, nacional y regional.

5.1 Financiación privada

En este apartado se procede a analizar la financiación privada disponible en el mercado dirigida a pymes, de entidades financieras o no financieras.

Es importante destacar que no existen datos públicos suficientes que permitan cuantificar el total de financiación privada disponible para inversiones productivas en pymes andaluzas. A continuación, se presentan los productos financieros más representativos.

Financiación bancaria

El sector empresarial español se ha visto afectado, en los últimos años, por perturbaciones como la irrupción de la pandemia del COVID-19, los cuellos de botella en las cadenas de suministros y la escalada de los precios de las materias primas.

Según el último informe del Banco de España sobre la Evolución económica de las pymes españolas y su acceso a la financiación externa³¹, las pymes españolas continúan experimentando una tendencia de recuperación de su actividad iniciada en 2021 tras el impacto generado como consecuencia de la pandemia del COVID-19.

No obstante, la **Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)**³², recoge que las empresas españolas han percibido una disminución de su facturación en los inicios de 2024 y una evolución más negativa de la actividad inversora, en el que un 15,1% de las empresas aumentaron su inversión en este primer trimestre, frente al 20,1% del trimestre previo.

Por ramas de actividad, el mejor comportamiento de la inversión se concentró en los servicios de información y comunicación, mientras que, en la agricultura, el transporte y la construcción la evolución fue negativa.

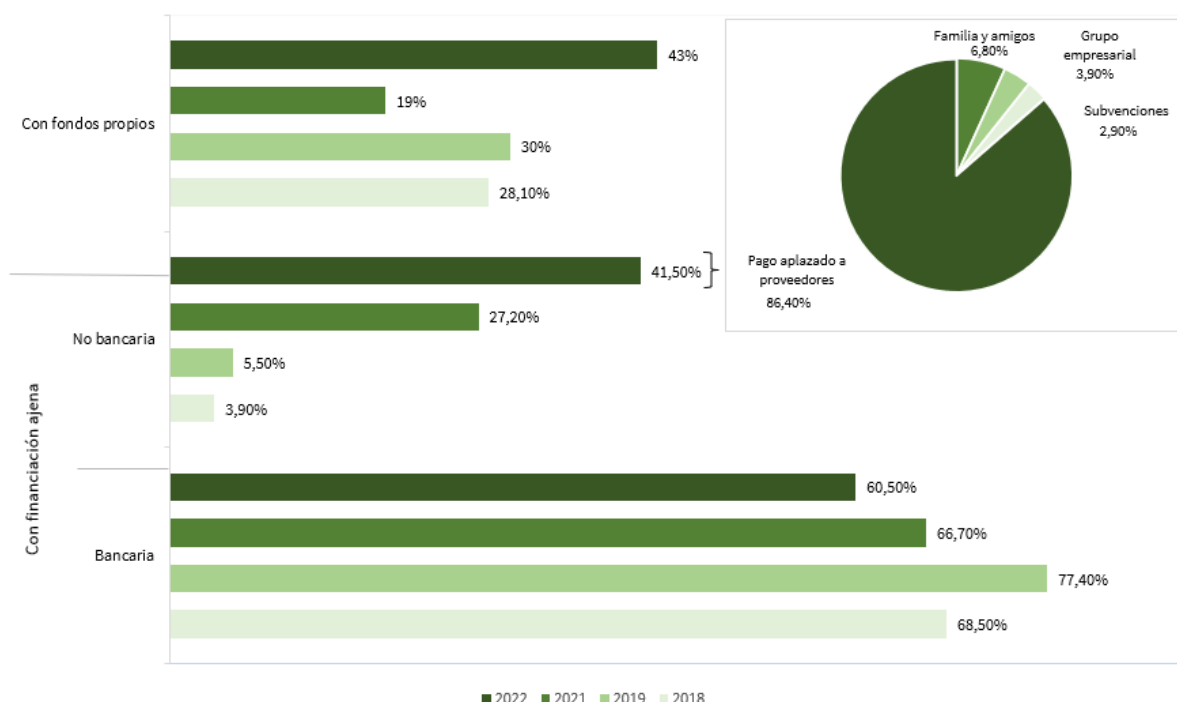
En este contexto, la proporción de pymes que solicitaron un **crédito bancario** entre abril y septiembre de 2022 se mantuvo en niveles reducidos en España, en concreto un 21%. Estos valores son los más bajos registrados desde 2009 y ello probablemente se deba a que un porcentaje elevado de pymes **mantienen aún un remanente de tesorería**, después de que en 2020, en el contexto de la pandemia de COVID-19, muchas recurrieran al crédito bancario para cubrir sus necesidades de financiación e incrementar su disponibilidad de caja.

De acuerdo con el XII informe sobre **“La Financiación de la pyme en España”**³³, el 80,4% de las pymes con necesidades de financiación en 2022 utilizó financiación ajena para resolverlas y el 60,5% recurrió a financiación bancaria. El recurso a la financiación bancaria se ha reducido seis puntos porcentuales respecto al año 2021 y diecisiete respecto al año 2019. Por el contrario, se observa un importante aumento en el recurso a la financiación ajena no bancaria, que se ha situado en el 41,5% (frente al 27,2% en 2021).

³¹ [Banco de España - Evolución económica reciente de las pymes españolas y de su acceso a la financiación externa de acuerdo con la encuesta semestral del BCE \(enero 2023\)](#)

³² [Banco de España - Encuesta a las empresas españolas sobre la evolución de su actividad: primer trimestre \(marzo 2024\)](#)

³³ [CESGAR - La Financiación de la pyme en España: Resultados anuales de 2022](#)

Gráfico 13. Fuentes de financiación de las pymes

Fuente. Encuesta sobre la situación de las pymes en relación con la financiación ajena. SGR-CESGAR. Año 2023

Respecto a la **financiación ajena no bancaria**, se puede observar que ésta es, principalmente, financiación sin un coste explícito: el 86,4% de las pymes recurre al crédito de proveedores (comercial) y un 6,8% adicional al de familiares y amigos. Otro 3,9% se decanta por la financiación de otras empresas pertenecientes a su mismo grupo empresarial y un 2,9% a subvenciones. Por otro lado, se aprecia también un fuerte aumento del peso de los fondos propios en la estructura de financiación de las pymes. El porcentaje de pymes que ha resuelto sus necesidades de financiación con fondos propios ha sido del 43%, frente al 19% en 2021.

La financiación ajena no bancaria suele ir destinada a cubrir necesidades de circulante y otras obligaciones a corto plazo, por lo que no se puede interpretar que sea utilizada para realizar inversiones productivas.

Centrando el análisis en el **acceso a financiación ajena bancaria**, la percepción de las pymes españolas sobre el grado de accesibilidad a préstamos bancarios reflejó, por primera vez desde 2013, un deterioro. Los datos muestran un aumento significativo del porcentaje de pymes a las que le han solicitado avales (43,7%, frente a 37,3% en 2021); que el coste de financiación ha sido superior al esperado (del 14,7% al 29,6%); y que los plazos han sido inferiores a los deseados (del 14,0% al 16,5%). Si bien, cabe reflejar que **los préstamos bancarios siguen siendo la principal fuente de financiación para las pymes**.

En cuanto a las pymes andaluzas³⁴, cabe señalar que, con respecto a 2021, se ha incrementado de forma significativa el uso de préstamos bancarios, reflejando así el **mayor nivel de endeudamiento** en el que han incurrido algunas pymes en los dos últimos años.

En general, con la excepción de los préstamos bancarios, los instrumentos más utilizados son aquellos dirigidos a apoyar la financiación del circulante. Así, la **línea de crédito o descuento bancario** fue utilizada por el 24,8% de las pymes en 2022 y el **crédito comercial** por el 19,8%. El leasing o arrendamiento financiero y el confirming fueron utilizados por el 10,7% y el 6,2% del total de pymes

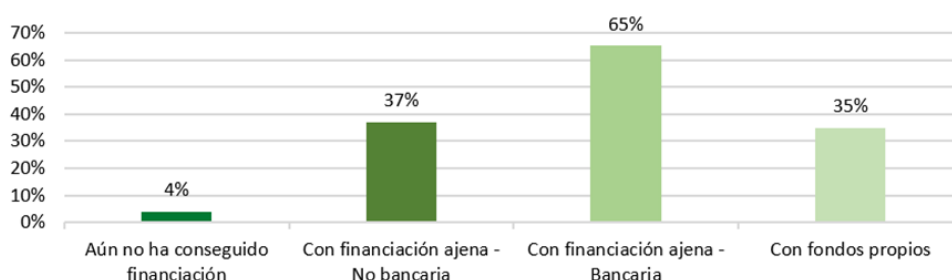
³⁴ SGR Garantía - IV Informe anual: Financiación pymes y autónomos en Andalucía (2023)

respectivamente. Las **líneas ICO** siguen teniendo un importante protagonismo en la financiación de las pymes tras la intervención de este organismo en los años de pandemia, siendo utilizadas por el 21,8% en 2022, situándose como el tercer producto más utilizado.

Los avales y otras **garantías de las SGR** fueron usados por el 3,2% de las pymes y otros instrumentos (principalmente renting y líneas de financiación vinculadas a otras empresas), por el 2,1%. Por último, la **financiación no bancaria formalizada** (crowdfunding) **sigue siendo muy minoritaria** entre las pymes andaluzas.

En este sentido, como se ha mencionado anteriormente en el capítulo del análisis de la demanda, en 2022 el **56,3% de las pymes han tenido necesidades de financiación** y los principales obstáculos para acceder a la misma han sido, por un lado, el **aumento de la inflación que ha desencadenado un incremento progresivo de los tipos de interés** y, en consecuencia, de los costes y, por otro lado, la falta de garantías de financiación disponibles en el mercado financiero (personales, avales, etc.).

Gráfico 14. Resolución de las necesidades de financiación de las pymes. Año 2022



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de la Encuesta sobre la situación de las pymes en relación con la financiación ajena de Garantía. Año 2023.

De este modo, el saldo de créditos en el conjunto del sistema bancario en Andalucía registró un ligero descenso y se situó en 154.907 M€ a 31 de diciembre de 2022, según los datos del BdE. Este descenso se produjo en un contexto en el que el PIB nominal aumentó de forma considerable, reduciéndose de manera significativa el endeudamiento de la economía andaluza. De esta forma, el saldo de créditos en Andalucía se situó en el 81,6% del PIB en 2022, una ratio de 9,2 puntos menor que en 2021 (90,8%) y la más baja desde 2001.

La caída del saldo de crédito se debió exclusivamente al descenso del saldo de los créditos del sector privado (-0,3% en 2022) que, en términos per cápita, disminuyó hasta los 17.365 € en Andalucía, un -0,7% menos que en 2021, su nivel más bajo desde 2019, representando el 70,9% de la media nacional (24.504 € per cápita).

Respecto al **saldo de depósitos**, a 31 de diciembre de 2022 **se cifró en 160.437 M€**, lo que supuso un aumento del 7,6% respecto al año anterior, muy superior al observado en España (1,4%), sumando diez años con tasas positivas.

Con todo ello, la ratio entre el saldo de depósitos y de créditos en Andalucía se situó por encima del 100% por primera vez desde 1993, en concreto en el 103,6%, 7,5 puntos por encima de la alcanzada en 2021 (96,1%)³⁵.

La falta de datos específicos, y convenientemente desagregados y estructurados sobre el crédito bancario dispuesto a las pymes andaluzas y destinado a inversiones productivas, imposibilita la estimación de la oferta de financiación del sector bancario. No obstante, se recogen a continuación una selección de los productos de financiación más relevantes para las pymes andaluzas.

³⁵ [Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos - Informe Económico de Andalucía 2022](#)

UNICAJA BANCO

En agosto de 2023, se renovó el acuerdo con la Confederación de Empresarios de Andalucía (CEA), mediante el cual se habilitó una línea de financiación de 1.000 M€ para respaldar al sector empresarial andaluz y reforzar su liquidez.

Además, en septiembre de 2023 Unicaja renovó por quinto año consecutivo su convenio de colaboración financiera con Garántia, facilitando 160 M€ para financiar pymes andaluzas con condiciones extraordinarias de plazos y tipos de interés, contando para ello con el aval solidario de la sociedad de garantía recíproca andaluza.

SANTANDER

La entidad ha financiado las inversiones necesarias para la internacionalización de las pymes andaluzas con 2.070 M€ en los 6 primeros meses de 2023, un 7% más que en el mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente, el banco ha lanzado, junto a otros inversores, un fondo de 100 M€ para invertir en proyectos de emprendedores. Su apuesta por las startups también se ve reflejada con la creación de dos fondos de inversión conocidos como Fondo Smart y Fondo Tresmares, con los que en 2022 se cerraron 85 operaciones por un valor 800 M€.

CAIXABANK

Caixabank ha financiado a las empresas andaluzas con 1.370 M€ durante el primer semestre de 2023. La entidad ha firmado un total de 8.638 operaciones de crédito, destinadas principalmente a dotar de liquidez a las empresas para la gestión de su día a día y a impulsar sus proyectos, inversiones y nuevos negocios.

MICROBANK (CAIXABANK)

MicroBank es un banco español participado al 100% por CaixaBank dedicado a la concesión de microcréditos a personas empresarias, emprendedoras y familias. Desde 2020 mantiene un acuerdo con Andalucía Emprende para ofrecer financiación semilla a personas emprendedoras en Andalucía, a través de los Centros de Apoyo al Desarrollo Empresarial (CADE). Cabe destacar que entre 2020 al 2023 se han financiado un total de 1.311 solicitudes por un valor de más de 22 M€, a través de tres líneas:

- Microcrédito Negocios Microbank, una línea de microcréditos que financia proyectos de personas emprendedoras.
- Microcrédito Innovación Microbank, una línea que financia proyectos que posean carácter innovador con capacidad para generar recursos.
- Crédito Microbank FEI, un producto que financia las necesidades de circulante para personas emprendedoras que han sufrido los efectos económicos del COVID.

BANCO SABADELL

Esta entidad ha puesto en marcha el Programa *B STARTUP*, el cual incluye una línea de inversión en fase semilla para empresas digitales con alto potencial de crecimiento, además de un programa de alto rendimiento para acompañarlas en su establecimiento en el mercado.

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)

Las SGR³⁶ son entidades financieras sin ánimo de lucro, sujetas a la supervisión e inspección del Banco de España. Estas facilitan a pymes y personas autónomas el **acceso al crédito, en mejores condiciones que el mercado respecto a los plazos y tipos de interés**, para financiar sus proyectos.

Las pymes y las personas autónomas acuden a las SGR cuando no disponen de los avales suficientes para acceder a la financiación que necesitan. Además, éstas ofrecen asesoramiento sobre el tipo de crédito más adecuado para cada sociedad y sobre cómo acceder a financiación pública, un aspecto clave para el sector empresarial, teniendo en cuenta el alto número de ayudas disponibles a partir de la crisis del COVID-19.

A nivel nacional existen 18 SGR, y desde marzo de 2020, cuando se inició la pandemia hasta marzo de 2022, **concedieron 61.287 avales por un importe de 4.483 M€**. Las SGR apoyan a 163.342 pymes, personas autónomas y emprendedoras, que mantienen activos créditos y préstamos por valor de más de 6.440 M€, y que generan 865.569 puestos de trabajo, de acuerdo con las cifras de CESGAR.

En Andalucía se encuentra la SGR Garantía que, mediante sus avales, **mejora las condiciones del crédito** que los bancos ofrecen a pymes y personas autónomas del territorio andaluz.

Conforme se desprende del “**IV Informe anual de Financiación a Pymes y autónomos en Andalucía**”, el grado de conocimiento que tienen las pymes de la región sobre la entidad ha mejorado de forma muy notable en 2022: un 41,3% de ellas señala conocer bien sus servicios o haber oído hablar de ellos. Asimismo, de las pymes que dicen conocer los servicios de la SGR, el 89,1% señala que sus servicios ayudan a mejorar el acceso a la financiación bancaria; el 86,9%, que permiten obtener un asesoramiento adecuado; el 80%, que ayudan a obtener mayores volúmenes en la financiación bancaria; el 72,8%, que favorecen la ampliación de los plazos de devolución de la financiación; y, por último, el 60,6% cree que la SGR permiten reducir los costes de la financiación bancaria.

Asimismo, es destacable el apoyo de Garantía a las pymes de zonas rurales, que por su ubicación geográfica tienen mayores dificultades para acceder a los productos de financiación disponibles. La presencia de Garantía en municipios rurales fomenta el emprendimiento y la generación de empleo en estas localidades.

GARANTÍAS Y AVALES

En el año 2022, la actividad de **SGR Garantía** creció un 12% respecto al año anterior, alcanzando los 734 M€ en avales concedidos a pymes y personas autónomas andaluzas en más de 14.500 operaciones. Los préstamos y créditos concedidos por esta sociedad han permitido llevar a cabo inversiones por valor de 1.420 M€ y han contribuido a la creación o mantenimiento de 58.000 empleos en Andalucía.

A nivel nacional, durante los primeros seis meses de 2023, las **Sociedades de Garantía Recíproca** han financiado por valor de 1.310 M€ a pymes y personas autónomas de todo el país, a través de 12.273 avales formalizados, según datos publicados por CESGAR. En dicho periodo, los avales financieros (89,4%) han sido el tipo de financiación más demandada por las personas y entidades beneficiarias, siendo el sector Servicios el que lideró el número de operaciones (41,8%).

³⁶ [CESGAR - Sociedades de Garantía Recíproca](#)

Financiación de entidades no financieras

Fondos de Capital Riesgo y Private Equity

Las entidades especializadas en capital riesgo y private equity desarrollan su actividad invirtiendo recursos financieros de forma temporal (3-10 años) a cambio de una participación (puede ser tanto mayoritaria como minoritaria) en empresas no cotizadas con alto potencial de crecimiento. Las entidades de capital **ofrecen un valor añadido a las pymes** más allá de los recursos financieros que invierten, ya que, a diferencia de las entidades bancarias, se involucran en la gestión de las empresas y participan en sus órganos de dirección. Las pymes se benefician de esta realidad, por ejemplo, a través de asesoramiento para resolver problemas a los que se enfrentan, ganar credibilidad frente a terceros, o mejorar la profesionalización de sus equipos directivos, etc.

Los fondos de capital privado representan un agente clave para el **desarrollo y dinamización del tejido empresarial**. Conforme se destaca en el último informe de actividad de SpainCap (antigua ASCRI) sobre Venture Capital y Private Equity de 2023³⁷, la actividad inversora demostró su resistencia ante la incertidumbre causada por la situación sanitaria del COVID-19, alcanzando su mejor registro histórico en volumen de inversión con un crecimiento de casi el 20% frente al año anterior.

En 2022, el Capital Privado invirtió en España **9.238 M€** en un total de **960 operaciones** en 655 empresas, de las cuales, el **90% fueron pymes en fase semilla y de expansión**. De ellas, 773 fueron realizadas por fondos de Venture Capital, que batieron el récord absoluto tanto en número de inversiones, como en volumen invertido, 2.108 M€. Igualmente, se recuperó el segmento de grandes operaciones con 15 inversiones y una inversión de más de 4.999,9 M€, y el *middle market*, que registró el récord en número de operaciones con 114 y segundo mejor año en volumen de inversión con 3.088 M€.

Si analizamos el tamaño de las operaciones realizadas, el 53% fueron inversiones inferiores a 1 M€, el 26% inversiones entre 1 y 5 M€, el 7% entre 5 y 10 M€, el 6,7 % entre 10 y 25 M€, el 5% entre 25 y 100 M€ y un 1,6% corresponde a operaciones superiores a los 100 M€.

Respecto al número de inversiones, destacaron las realizadas entre **2,5 y 5 M€** (82 inversiones) y el *lower-middle market* (inversión entre 5 y 10 M€) que ha mantenido la intensidad de los últimos años, con un total de 67 inversiones, registrando un nuevo máximo histórico, lo que pone de relieve el positivo papel del Capital Privado en el impulso del tejido industrial más joven pero también de pequeñas empresas tradicionales con margen para alcanzar otro estado de madurez.

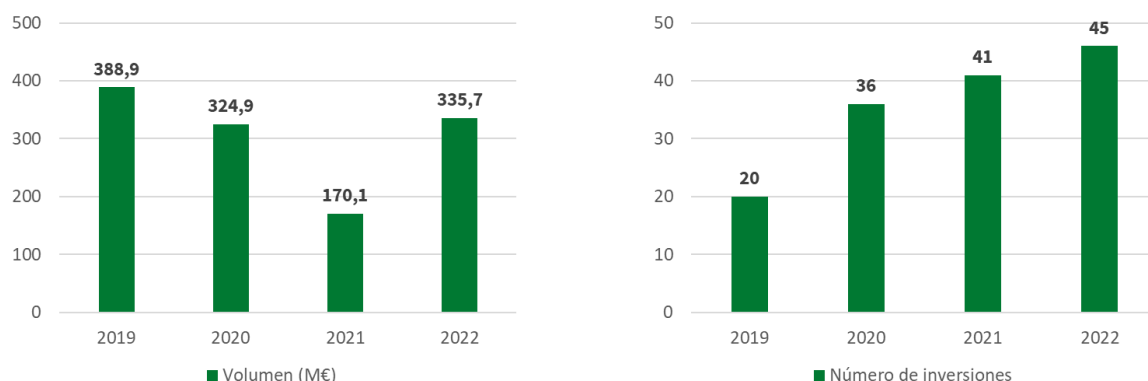
A nivel nacional, **existen grandes diferencias en la actividad inversora** de los fondos de capital privado, ya que se encuentran principalmente centrados en Madrid y Barcelona. Por ejemplo, a finales de 2022, el volumen de cartera de fondos de capital privado invertido en empresas en Madrid ascendía a 22.042,5 M€, frente a 8.463,2 M€ en Cataluña, 2.647,1 en la Comunidad Valenciana o 2.483,3 M€ en el País Vasco. Andalucía ocupa la quinta posición a nivel nacional, con 1.522,6 M€ de cartera activa de inversiones de capital privado, cifra que debería ser mayor, si se tiene en cuenta el peso de Andalucía en España en términos de población o PIB.

Respecto al volumen de inversiones en 2022, Madrid acumuló un 44% de la inversión realizada a nivel nacional, seguida por Cataluña (17%), Comunidad Valenciana (14,3%), País Vasco (10,8%) y Andalucía, que atrajo tan solo un 3,6% del total de inversiones de capital privado de España.

En cuanto a la evolución de las inversiones se aprecia que en Andalucía no ha habido grandes variaciones entre 2019 y 2022, con valores mínimos de 325 M€ y máximos de 388 M€, a excepción del año 2021 donde, ante la incertidumbre generada por el COVID-19, muchas operaciones fueron suspendidas, cayendo la inversión total a 170,1 M€ como se puede observar en el siguiente gráfico:

³⁷ [Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión \(ASCRI\) - informe de actividad de Venture Capital y Private Equity en España de 2023](#)

Gráfico 15. Evaluación de la inversión de capital privado en Andalucía (volumen (M€) y número de operaciones)



Fuente: Elaboración propia con datos del informe de SpainCap: "Venture Capital & Private Equity en España". Año 2023

Tal y como recoge en el informe **"Las empresas Startup en España"**³⁸, las empresas creadas en Andalucía entre 2016 y 2021 representaban un 16,39% del total nacional. Adicionalmente, las startups representaban un 12,26% del total nacional. Por lo tanto, se puede concluir que la inversión en Andalucía de capital riesgo (3,6% del total nacional en 2022) no es proporcional al número de startups de la región respecto al número de startups nacionales.

Business Angels (BA)

Tal y como se recoge en el informe **Business Angels 2023**³⁹, el sector español de la inversión BA sigue creciendo tanto en volumen de las inversiones como en el número de operaciones, a través de la creación y consolidación de redes y de grupos de inversores privados. El importe medio de inversión se situó en 2022 en 158.608 € por operación, aunque más de la mitad de las mismas fueron inferiores a los 50.000 €.

En Andalucía, la **inversión de BA también se encuentra en crecimiento**, según se desprende del informe Perfil del Inversor en Andalucía en 2022⁴⁰, publicado por la Asociación Andaluza de Business Angels Networks (AABAN) y Promálaga.

De este informe se desprende que los sectores prioritarios para el inversor andaluz son el tecnológico, seguido de la salud, servicios, financiero e industria. En cuanto a la fase de madurez de las empresas invertidas, el 65% se encuentran en la **fase temprana de creación** del producto mínimo viable o en fase semilla y únicamente un 12% de los proyectos están en fase de crecimiento. Respecto al horizonte temporal de la inversión, el **44% de los BA optan por proyectos donde desinvertir entre tres y cinco años**.

Durante el año 2023 más del 90% de los BA se mostraron dispuestos a seguir invirtiendo, y en 2024 se espera que continúe la creciente adopción de **fórmulas combinadas de inversión** observada en los últimos dos años (por ejemplo, inversión directa combinado con formas indirectas a través de plataformas de *crowd equity*).

Desde un punto de vista cualitativo, los resultados de las **entrevistas** realizadas ponen de manifiesto las siguientes conclusiones:

³⁸ [Informa Business by Data: Las empresas Startup en España – Septiembre 2022](#)

³⁹ [Asociación Andaluza de Business Angels Networks \(AABAN\) y el IESE - Informe Business Angels 2023: La inversión en Startups](#)

⁴⁰ [Asociación Andaluza de Business Angels Networks \(AABAN\) y Promálaga - Informe Perfil del Inversor en Andalucía](#)

- Los modelos de riesgos de las entidades financieras limitan las operaciones de **productos de deuda**, por sus exigencias en materia de ratios de solvencia, estructura de capital, endeudamiento o la falta de madurez en sus modelos de negocio.
- El papel de las Sociedades de Garantía Recíproca es clave para solventar algunas de estas barreras, ofreciendo **garantías que facilitan el acceso al crédito** y en ocasiones con unas condiciones más favorables de financiación, debido al efecto que logran, reduciendo el nivel de riesgo para las entidades financieras. Estos productos han sido utilizados principalmente por las micropymes y pequeñas empresas. No obstante, el volumen sigue siendo reducido en Andalucía, por lo que sería necesario incrementar los recursos de las SGR para conseguir un mayor acceso al crédito.
- La inversión de capital privado en Andalucía tiene un papel reducido en la financiación de las pymes andaluzas. Es necesario un **mayor número de vehículos de inversión y de fondos** para lograr un sector empresarial más competitivo.
- A parte de la limitada presencia de fondos de capital riesgo y private equity en Andalucía, existen aspectos importantes que actualmente frenan la inversión de capital privado en las pymes andaluzas, como es el **reducido tamaño de las empresas**, predominando las micropymes, o la **falta de profesionalización** de los equipos directivos y de gestión, así como su escaso conocimiento sobre los productos de capital.
- En cuanto a los productos de financiación disponibles, los **préstamos participativos** están ganando protagonismo en los últimos años. Este producto de financiación es utilizado frente a la inversión en pymes a través del capital.
- La inversión de capital en **fase pre-semilla** todavía es reducida, y es realizada principalmente por *Business Angels* dada la falta de fondos de capital riesgo especializados en este segmento en Andalucía. Además, los fondos de capital riesgo manifiestan que realizar el proceso de *due diligence*, requisito previo para realizar una inversión, es muy costoso para pequeñas inversiones.
- A pesar de que la inversión en capital en Andalucía es todavía deficiente, se observa un creciente **impulso del emprendimiento y la inversión** a través de la iniciativa privada.

5.2 Financiación pública

A continuación, se presenta el análisis de la oferta de financiación pública nacional y europea para inversiones en pymes en el territorio andaluz.

Complementariedad con otros Instrumentos financieros

Para asegurar la complementariedad, y evitar solapamiento, no han sido incluidos la oferta de financiación para **inversiones específicas en I+D+i** (por ejemplo, los programas del Centro para el Desarrollo Tecnológico y la Innovación (CDTI), perteneciente al Ministerio de Ciencia e Innovación), debido a que ya existe un Instrumento Financiero con Fondos FEDER que cubre este ámbito en Andalucía para el periodo 2021-2027, denominado “Fomento de la I+D+i y de la digitalización en Andalucía”.

Este instrumento financiero ofrece a las empresas, a través de un Fondo de cartera, préstamos para proyectos de I+D+i, innovación, modernización tecnológica o digitalización, entre otros; e instrumentos de capital y cuasicapital para startups en fases tempranas o avanzadas, y empresas innovadoras en fase de expansión.

Asimismo, las ayudas en especie destinadas al apoyo de empresas, que no incluyen la oferta de financiación para inversiones productivas, como pueden ser los programas de aceleración de startups y pymes, no han sido considerados ya que no forman parte del objeto de este estudio.

Nivel Europeo

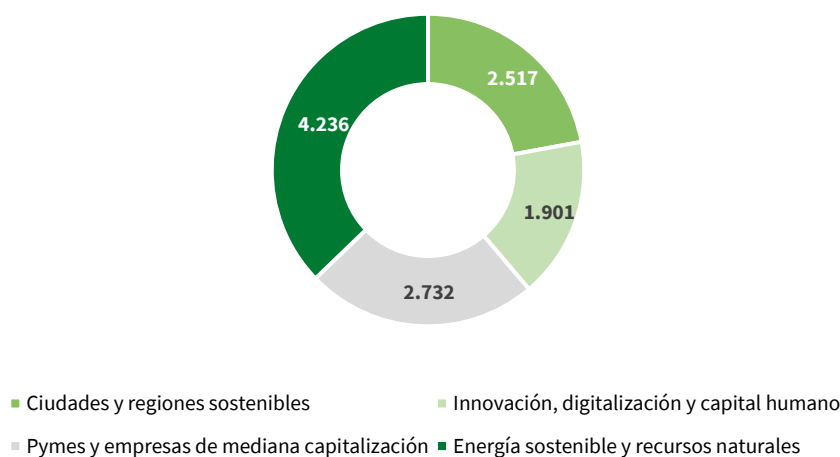
A continuación, se presentan las fuentes y programas de financiación europeos más importantes, tanto de gestión directa como compartida:

▪ Grupo BEI (Banco Europeo de Inversiones y Fondo Europeo de Inversiones)

Durante el año 2023, el Grupo BEI destinó más de **11.386 M€ para apoyar la financiación de pymes, principalmente para** apoyar inversiones en innovación empresarial, digitalización, eficiencia energética y acción climática.

A nivel nacional, la financiación del Grupo BEI destinada a **pymes y empresas de mediana capitalización alcanzó los 2.732 M€**. Esta cifra sitúa a España como el segundo país de la UE por volumen de recursos facilitados para apoyar este sector.

Gráfico 16. Actividad del Grupo BEI en España en 2023 por prioridades (M€)



Fuente: Elaboración propia a través de los datos del BEI. Año 2023

El Grupo BEI coopera con una amplia gama de intermediarios financieros que ofrecen productos destinados a pymes, de los cuales podemos destacar los siguientes:

ACUERDOS DE LOS BANCOS CON EL GRUPO BEI

- El acuerdo firmado entre **CaixaBank y el BEI** en julio de 2022 proporciona una garantía de 112,5 M€. El objetivo de este instrumento es movilizar más de 1.000 M€ con la intención de proporcionar préstamos a las pymes para la ejecución de proyectos.
- El acuerdo entre **Santander y el BEI** ofrece productos dirigidos a personas autónomas y empresas de hasta 3.000 personas empleadas con condiciones muy favorables. Para ello, ofrecen financiación de hasta el 100% del proyecto de inversión con un límite de 12,5 M€. Además, el **FEI** concede una garantía de 200 M€ al **Banco Santander** para promover la innovación y la transición verde de las pymes.
- El acuerdo entre **BBVA y el BEI** se firmó en julio de 2022 por un total de 682 M€ para financiar préstamos dirigidos a pymes afectadas por las consecuencias del COVID-19, la invasión de Ucrania y los elevados índices de inflación. A su vez, también se ha acordado la creación del fondo Paneuropeo de Garantía al que se destinarán 54 M€.
- En julio de 2023 se firmaron una serie de acuerdos de financiación entre **BBVA, el ICO y el BEI** por un importe aproximadamente de 560 M€ para pymes.
- En 2021, el FEI, junto el ICO y las Sociedades de Garantía Recíproca pusieron en marcha Aquisgrán, una iniciativa para facilitar el acceso de las personas autónomas a financiación alternativa sin necesidad de aportar un aval, hasta un máximo de 200.000 €.

▪ Fondos Next Generation EU (NGEU)

El paquete **Next Generation EU** (en adelante, NGEU) es el instrumento creado en 2020 para apoyar la recuperación económica de los países miembros de la UE tras los efectos generados por la pandemia del COVID-19. Su objetivo es construir un **futuro más verde, digital y resiliente**, impulsado por un presupuesto total a nivel de la UE de **750.000 M€**, del cual 390.000 M€ toman forma de transferencias no reembolsables y 360.000 M€ son préstamos reembolsables.

A nivel nacional, el presupuesto total del NGEU asciende a **153.000 M€⁴¹**, y lo conforman principalmente los siguientes instrumentos de financiación:

- El **Fondo REACT-EU** que cuenta con una asignación de 12.436 M€⁴² para blindar los servicios públicos afectados por la pandemia, y de los cuales 1.880 M€ han sido asignados a Andalucía.
- El **Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR)** del que España recibe más de 140.000M€, y en el marco del cual se aprobó el **Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR)** que define la estrategia española para canalizar dichos fondos. Éste se estructura en dos fases. En la **primera fase**, se ha previsto la ejecución de **70.000 M€⁴³** de transferencias directas no reembolsables (subvenciones), desde el segundo trimestre de 2021 hasta finales del año 2023. La **segunda fase** (Adenda del PRTR), se materializará a través de fondos reembolsables (préstamos y garantías) con un presupuesto de hasta

⁴¹ [Next Generation EU – Ministerio de Hacienda y Función Pública](#)

⁴² [Fondo REACT-EU – Ministerio de Hacienda y Función Pública](#)

⁴³ [Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia – Ministerio de Industria, Comercio y Turismo](#)

83.000 M€⁴⁴. De estas cantidades, a Andalucía le han sido asignados 3.819 M€⁴⁵. El 100% de la financiación disponible procedente del MRR debe estar comprometida antes del mes de agosto de 2026.

Cabe destacar la puesta en marcha a nivel nacional de los **Proyectos Estratégicos para la Recuperación, Transformación y Resiliencia (PERTE)**⁴⁶ dentro del marco del PRTR, con el fin de fomentar el crecimiento económico, el empleo y la competitividad, manteniendo el fuerte ritmo de inversión en los próximos años a través de proyectos que generen un retorno económico.

Los PERTE son **12 proyectos** de carácter estratégico que cuentan con un alto componente de colaboración público-privada y **un presupuesto de 46.000 M€**, de los cuales 18.000 M€ corresponden a la primera fase del plan y 28.000 M€ a la Adenda⁴⁷. En el contexto de la presente evaluación ex ante, cabe señalar los siguientes PERTE, como los más enfocados en la financiación de inversiones productivas de las pymes:

- El **PERTE de descarbonización industrial**, se aprobó a finales de 2022 con la finalidad de apoyar a la industria para la transición hacia procesos y modelos más respetuosos con el medio ambiente. Los beneficiarios son grandes empresas, pero también pymes del sector industrial.
- El **PERTE para la Industria naval** también se aprobó en 2022 con el fin de diversificar el sector naval para dotarlo de la capacidad de generar nuevos productos, de la digitalización, de la mejora de su sostenibilidad medioambiental y de la capacitación de sus empleados. Los destinatarios son empresas navieras, además de pymes y startups.

Adenda del PRTR

En el contexto de este informe, cabe destacar el contenido y objetivo de la **Adenda del PRTR**, que movilizará la totalidad de recursos asignados a España de los fondos del instrumento NGEU. La Comisión Europea aprobó la Adenda española el 2 de octubre de 2023, ratificándose por el Consejo de Ministros de Finanzas de la UE (ECOFIN) el 17 de octubre de 2023.

Los 83.000 M€ de presupuesto incluidos en la Adenda financiarán inversiones de empresas privadas y públicas. Estas serán ejecutadas principalmente a través de instrumentos financieros con condiciones muy favorables, como un plazo de amortización de 30 años y 10 años iniciales de carencia en el pago de principal. Estos recursos se canalizarán a través de **12 fondos, instrumentos o facilidades financieras y de los PERTEs**, y serán gestionados por diferentes entidades a nivel nacional y regional.

El **Instituto de Crédito Oficial (ICO)** será la entidad que, por su experiencia en la canalización de recursos a las empresas a través del sistema financiero español, **administrará casi 40.000 M€** en condiciones favorables que se canalizarán a través de **5 fondos**, dirigidos principalmente a favorecer la doble transición verde y digital de las empresas y reforzar la competitividad empresarial para facilitar el acceso a nuevos mercados, que se describen a continuación:

- La **Línea ICO-Verde**, dotada con 22.000 M€ para facilitar créditos a hogares y empresas privadas y públicas para la realización de inversiones que favorezcan la transición verde.
- La **Línea ICO Empresas y Emprendedores** que canalizará 8.000 M€ para financiar inversiones en el tejido empresarial. Dentro de esta línea el turismo contará un compartimento de 1.000 M€.

⁴⁴ [La CE aprueba la Adenda al Plan de Recuperación, que movilizará la totalidad de recursos asignados a España de los fondos NGEU](#)

⁴⁵ [Gobierno de España – Plan de Recuperación – mapa de inversiones gestionadas por las comunidades autónomas](#)

⁴⁶ [Proyectos Estratégicos para la Recuperación, Transformación y Resiliencia \(PERTE\)](#)

⁴⁷ [Ejecución de los PERTE - PRTR](#)

- El **Fondo ‘Spain AVS Hub’** dotado con 1.500 M€, orientado a aumentar en un 30% la producción del sector audiovisual y de videojuegos de España.
- El **Fondo ICO Next-Tech** apoyará al tejido empresarial con una dotación de 4.000 M€ para seguir facilitando el crecimiento de las startups españolas.
- **Fondo para aumentar el parque de vivienda social y de alquiler asequible**, dotado con 4.000 M€.

Adicionalmente, la Adenda del PRTR plantea la creación de otros **fondos o instrumentos para el fomento de la inversión**, que se destacan a continuación:

- **Instrumentos de apoyo a las Pymes**, dotado con 630 M€, gestionado por CERSA, que facilitará productos de garantía a pymes viables e innovadoras.
- **Fondo de emprendimiento y Pymes**, dotado con 303 M€, gestionado por ENISA, destinado a pymes para invertir en proyectos innovadores y proyectos ligados con el PERTE de la nueva economía del lenguaje.
- **Fondo de Resiliencia Autonómica** dotado con hasta 20.000 M€, que será gestionado por el Grupo BEI. Este fondo está destinado a la concesión de préstamos para financiar inversiones sostenibles, públicas y privadas, incluyendo en vivienda social y regeneración urbana, transporte sostenible, turismo sostenible, economía de los cuidados, transición energética y gestión del agua y residuos. Podrán optar a esta financiación tanto empresas privadas como entidades públicas, incluyendo las administraciones locales y regionales.
- **Instrumento de Ciberresiliencia y Seguridad**, dotado con 2.157 M€ y gestionado por SEPIDES, para financiar las inversiones del Plan Nacional de Ciberseguridad.
- Otros **tres fondos**, gestionados por entidades como COFIDES y la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) para apoyar a empresas estratégicas afectadas por el COVID, y coinvertir en empresas españolas con fondos soberanos e inversores institucionales.

▪ **Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (FEIE) 2021-2027**

El **Programa de Andalucía FEDER 2021-2027** tiene asignado una programación en términos de gasto total de **4.408,6 M€**, lo cual representa aproximadamente un 55% de la programación en términos de gasto total de FEDER de las regiones menos desarrolladas de España⁴⁸. Para los objetivos específicos relacionados con las principales áreas objeto de estudio para el IF, se ha asignado el siguiente presupuesto en términos de gasto:

Prioridad	Objetivo Específico	Importe
P1.A Transición digital e inteligente	OE 1.1 Desarrollar y mejorar las capacidades de investigación e innovación y asimilar tecnologías avanzadas.	621M€
	OE 1.2 Aprovechar las ventajas que ofrece la digitalización para los ciudadanos, las empresas, las organizaciones de investigación y las administraciones públicas.	394 M€
	OE 1.3 Reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas.	443 M€
Presupuesto (gasto) total		1.458 M€

⁴⁸ [Acuerdo de Asociación de España 2021-2027 – Ministerio de Hacienda y Función Pública](#)

Asimismo, el Programa Plurirregional de España FEDER 2021-2027(POPE) cuenta con una programación en términos de gasto de **18.687 M€⁴⁹**, con el objetivo de favorecer la convergencia entre regiones. Específicamente al apoyo a la competitividad de pymes, se encuentra programado el siguiente importe en términos de gasto:

Prioridad	Objetivo Específico	Importe
P1.A Transición digital e inteligente	OE 1.3 Reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas.	331 M€

El dato mencionado corresponde a la cuantía establecida por el POPE para el conjunto de regiones menos desarrolladas de España. En este sentido, teniendo en cuenta que Andalucía recibe aproximadamente un 55% de la programación prevista en términos de gasto de FEDER para esta categoría de regiones, se puede estimar que su asignación del OE 1.3 del POPE ascenderá a un total de **182.220.262 M€**.

Nivel Nacional

A continuación, se presenta la oferta de financiación pública nacional para inversiones destinadas a favorecer el crecimiento y la competitividad de las pymes andaluzas.

▪ Instituto de Crédito Oficial (ICO)

El ICO es una entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que tiene como objetivo impulsar el desarrollo económico y social del país a través del apoyo financiero a empresas, particulares y entidades públicas.

El ICO cuenta con un catálogo completo y variado de líneas de financiación diseñadas para cubrir necesidades específicas de financiación de empresas y particulares que deseen acometer proyectos relacionados con el crecimiento y la expansión de su negocio. Destacan entre ellas las siguientes líneas de financiación:

Líneas ICO	Objetivo
ICO Garantía SGR	Actividades empresariales y/o inversiones, necesidades de liquidez y gastos de la actividad. Es necesario contar con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) o de la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA).
ICO Empresa y Emprendedores	Inversiones, cubrir necesidades de liquidez o gastos dentro del territorio nacional.
ICO Crédito Comercial	Obtención de liquidez mediante el anticipo de las facturas procedentes de la actividad comercial dentro del territorio nacional, o cubrir los costes de producción de los bienes objeto de venta en España.
ICO Internacional	Actividades empresariales y/o inversión y necesidades de liquidez fuera del territorio nacional
ICO de Avaes COVID-19	Apoyar a empresas y autónomos afectados por la crisis económica generada por la pandemia del COVID-19.

⁴⁹ [Programa Plurirregional de España FEDER 2021-2027 – Ministerio de Hacienda y Función Pública](#)

▪ Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA)

ENISA es una entidad pública española que desempeña un papel fundamental en el **apoyo y financiamiento de proyectos empresariales innovadores**. Esta empresa tiene como objetivo principal fomentar la cultura emprendedora y promover la innovación como motor de desarrollo económico en el país. Su enfoque se dirige especialmente hacia las pymes, siendo un componente vital para la economía y la generación de empleo en España.

ENISA opera mediante la **concesión de préstamos participativos**, una forma de financiación que **combina características de un préstamo tradicional con elementos de capital riesgo**. Estos préstamos se conceden a proyectos empresariales que se distinguen por su carácter innovador, su viabilidad técnica y económica, y su potencial de crecimiento.

En el siguiente cuadro, se encuentran recogidas distintos programas o ayudas que están dirigidos a pymes.

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Jóvenes emprendedores	Emprendimiento	98,5 M€	2023
Programa Emprendedores	Emprendimiento		
Programa Crecimiento	Competitividad		
Emprendedoras Digitales	Emprendimiento	51 M€	2021-2023
Programa Audiovisual e Industrias Culturales y Creativas	Digitalización	7,5 M€	2023

▪ Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)

COFIDES es una entidad financiera que opera bajo el Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación, así como del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo de España. Su principal objetivo es impulsar la internacionalización de las empresas españolas y apoyar proyectos de inversión en mercados exteriores, contribuyendo así al desarrollo económico y social tanto en España como en los países receptores de inversión.

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Fondo de Recapitalización de empresas afectadas por la COVID-19 (FONREC)	Competitividad	1.000 M€	2023

▪ Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (MINCOTUR)

Es competencia de MINCOTUR el desarrollo industrial de las pymes, la promoción y defensa de la propiedad industrial, la política comercial de internacionalización y de inversiones y transacciones exteriores, así como la política de turismo. En este sentido, el MINCOTUR, con el fin de fomentar la internacionalización de las empresas, ha puesto en marcha el siguiente fondo:

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Fondo de Apoyo a la Inversión Industrial Productiva	Competitividad	1.800 M€	2022-2023

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (MINECO)

Es competencia del MINECO la propuesta y ejecución de la política del Gobierno en materia económica y de reformas para la mejora de la competitividad, las telecomunicaciones y la sociedad de la información. Para ello, y centrado en mejorar la competitividad de las pymes, ha puesto en marcha los siguientes programas:

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Kit Digital	Digitalización	3.067 M€	2021-2024
Programa Agentes del Cambio	Digitalización	300 M€	2022-2023

Nivel Regional

A continuación, se presentan algunos de los programas más relevantes gestionados en Andalucía, destinados a apoyar la competitividad de pymes a través de inversiones productivas.

Cabe destacar que, recientemente, se han habilitado importantes programas a nivel regional para el apoyo a las necesidades del circulante de las pymes, pero que no han sido consideradas dentro del ámbito de este estudio.

Por ejemplo, el programa de “Ayudas a Pymes y Autónomos para compensar el sobrecoste energético en 2022” con un presupuesto de 525 M€, o el programa de “Ayudas a la solvencia de empresas y personas autónomas”, con un presupuesto de 1.109 M€.

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Consejería de Empleo, Empresa y Trabajo Autónomo			
Programa de Apoyo a la Promoción y el Desarrollo de la Economía Social para el Empleo	Empleo	3,3 M€	2023
Subvenciones destinadas a la modernización y mejora de la competitividad de las pymes comerciales y artesanas de Andalucía	Competitividad	5 M€	2022
Subvenciones para el Programa de modernización del comercio: Fondo Tecnológico	Comercio	8,6 M€	2022-2023
Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos			
Fondos de Capital Riesgo (Startup y Expansión)	Competitividad	50,25 M€	2021-2023
Consejería de Universidad, Investigación e Innovación			
Subvenciones destinadas a actualizar e impulsar el sector comercial en Andalucía mediante implementación de nuevas tecnologías. Línea 1: Ayudas a pymes.	Digitalización	6 M€	2022-2023

Programa	Sector	Presupuesto	Anualidad
Consejería de Industria, Energía y Minas			
Incentivos para la infraestructura básica de proyectos de la industria en Andalucía	Promoción Industrial	2,3 M€	2023
Consejería de Turismo, Cultura y Deporte			
Subvenciones para el apoyo a proyectos de aceleración cultural y/o creativa en Andalucía	Industria cultural y creativa	3,8 M€	2023

Es previsible que en los próximos meses se habiliten nuevos programas de ayudas a las pymes, principalmente con presupuesto de los fondos NGEU y del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, como ha sido descrito anteriormente.

Desde un punto de vista cualitativo, los resultados de las **entrevistas** realizadas ponen de manifiesto, respecto a la oferta de financiación para las pymes andaluzas, que:

- Las startups en fase emergente o pre-semilla, pueden encontrar recursos a través de **programas públicos de aceleración** (por ejemplo, a través de Andalucía Emprende y sus CADE) y **convocatorias de ayudas y subvenciones** (por ejemplo, a través de la Agencia TRADE) para financiar sus necesidades de inversión iniciales.
- El modelo de financiación de ENISA, especialmente a través de **préstamos participativos**, se valora de forma muy positiva. No obstante, muchas pymes andaluzas con modelos de negocio válidos no logran acceder a la financiación, debido a la alta demanda que tienen, agotándose el presupuesto de las convocatorias anuales rápidamente.
- Como se ha descrito en la sección de oferta de capital privado, el número de fondos de capital que operan e invierten en Andalucía es muy limitado, mermando el potencial de desarrollo y expansión de las pymes andaluzas. El apoyo **con recursos públicos destinados a fondos de capital** ha demostrado ser una medida imprescindible para activar este tipo de inversiones y dinamizar el sector, así como atraer a capital adicional al de los fondos de inversión, tanto a nivel nacional e internacional. No obstante, se ha constatado que el volumen de los fondos de capital es todavía muy insuficiente.
- Las pymes andaluzas reclaman la **simplificación y agilización de los procesos** de solicitud de ayudas públicas, ya que en muchas ocasiones los procedimientos son muy complejos y la concesión de las ayudas muy lenta.
- Asimismo, se ha identificado que en muchas ocasiones las pymes, parques tecnológicos u otras asociaciones empresariales desconocen todos los programas públicos de apoyo a las pymes andaluzas, o tienen dudas sobre cómo pueden acceder a las mismas, demandando una mejor comunicación para estar informados de las ayudas disponibles y su forma de acceso.

Principales conclusiones del análisis de la oferta de financiación de las pymes andaluzas:

- Resulta muy complejo **estimar el volumen total de oferta de financiación privada** para pymes andaluzas, destinada específicamente a realizar inversiones productivas, debido a la falta de información de carácter público. No obstante, gracias a la información recabada a través de las entrevistas, se puede conocer la existencia de fallos de mercado.
- Si bien, las pymes con un alto ratio de solvencia acceden al crédito de forma ágil, existen limitaciones para muchas pymes para **acceder a productos de deuda** destinados a financiar inversiones productivas, ya que no superan los requisitos exigidos por las entidades financieras.
- El endurecimiento de las **condiciones para acceder a los productos de deuda**, especialmente los altos tipos de interés, periodos de carencia o plazos de amortización, también limitan el acceso a la financiación para las pymes andaluzas.
- La Adenda del PRTR cuenta con un elevado presupuesto, que será ejecutado a través de **préstamos y garantías**. Según la información de carácter público, a fecha de elaboración del presente informe, un importante volumen de estos fondos será destinados a mejorar la competitividad y fomentar el crecimiento de las pymes.

Como se detalla en el capítulo 6 de este informe, resulta imprescindible evitar solapamientos entre la financiación procedente de los fondos Next Generation EU y el instrumento financiero dotado con recursos del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027.

- La financiación de las pymes a través **productos de capital** sigue siendo muy reducido en Andalucía, por la falta de número de vehículos de inversión y de fondos disponibles, siendo un claro fallo de mercado. El apoyo público a estos vehículos de inversión se considera imprescindible para atraer más fondos de inversión y capital, que permitiría incrementar exponencialmente este tipo de inversiones y generar un efecto multiplicador, y que dichos vehículos permitirán atraer inversores adicionales.
- Las gestoras y fondos de inversión que ejecutan recursos públicos destinados a través de instrumentos financieros de capital para el apoyo a la competitividad de pymes ofrecen un **alto valor añadido**, dada su capacidad para identificar y captar empresas y su alto conocimiento en los procesos de *due diligence*.

6. Análisis de fallos de mercado, de las situaciones de inversión subóptimas e inversión necesaria

6.1 Contexto de la situación de inversión subóptima

Tal y como se recoge en la metodología establecida por la CE y el BEI para la elaboración de evaluaciones ex ante de instrumentos financieros, y específicamente en su volumen III dedicado a la mejora de la competitividad de pymes⁵⁰, para la puesta en marcha de un instrumento financiero es esencial identificar la existencia **de fallos de mercado, situaciones de inversión subóptima o necesidades de inversión insatisfechas** para justificar el uso de fondos públicos.

Esta guía incluye recomendaciones y mejores prácticas para el análisis de fallos de mercado que se han aplicado en este capítulo. Asimismo, destaca la importancia de combinar o adaptar la metodología a las diferentes situaciones de mercado, y recomienda explorar otros métodos para el análisis de fallos de mercado, por ejemplo, las recogidas en el **informe GAFMA del Fondo Europeo de Inversiones**⁵¹. Este estudio concluye que los fallos de mercado no siempre están generados por una diferencia entre la demanda y la oferta de financiación, sino que existen otras situaciones o factores complejos que pueden provocar dificultades en el acceso de las pymes a la financiación necesaria para llevar a cabo sus inversiones productivas.

Adicionalmente, recomienda hacer el análisis del contexto de mercado, demanda y oferta por tipo de producto financiero, especialmente diferenciando entre productos de deuda y de capital. Este enfoque de trabajo encaja con el contexto andaluz, puesto que la disponibilidad y el uso de los productos de deuda y capital son muy dispares. Mientras que las entidades bancarias que tradicionalmente ofrecen productos de deuda tienen un amplio conocimiento del tejido empresarial andaluz y de sus necesidades, los fondos de inversión, que invierten normalmente en el capital de las empresas, son minoritarios, tal y como ha sido descrito en el capítulo anterior.

A continuación, y como resumen del análisis realizado en capítulos anteriores, se presentan los aspectos más destacables que justifican la existencia de fallos de mercado:

- **Características de las pymes**, especialmente en lo referido a su tamaño, maduración de su modelo de negocio y sector en el que operan:
 - **Tamaño:** las situaciones de inversión subóptimas varían ampliamente dependiendo del tamaño de las pymes. Resulta imprescindible apoyar a las startups y pequeñas empresas, pero es igualmente importante que las empresas medianas accedan a la financiación que necesitan para crecer, innovar, generar un efecto tractor y crear empleo en su fase de expansión.

En definitiva, el apoyo público a través de instrumentos financieros se considera imprescindible para **aumentar el tamaño de las pymes**, ya que éste, está directamente relacionado con el acceso a financiación para realizar inversiones productivas y mejorar su competitividad.
 - **Maduración del modelo de negocio:** las pymes requieren un apoyo especial en las fases iniciales de desarrollo de su modelo de negocio, por ejemplo, para la validación y testeo de sus productos y su entrada inicial al mercado. En esta fase, el riesgo asociado a la inversión es mayor que en empresas ya establecidas en su mercado, por lo que el acceso a productos financieros que puedan asumir mayor riesgo en sus inversiones y que ofrezcan condiciones flexibles y ventajosas resultan imprescindibles para ofrecer un impulso a este tipo de pymes.

⁵⁰ [Comisión Europea y BEI: Metodología de evaluaciones ex ante para instrumentos financieros: competitividad de pymes \(volumen III\)](#)

⁵¹ [H. Kraemer-Eis; F. Lang - Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments \(GAFMA\)](#)

- **Sector:** al igual que ocurre con el tamaño de las empresas, el sector en el que operan las pymes andaluzas condiciona sus necesidades de financiación, así como las **barreras de acceso a la misma**, generando fallos de mercado dispares. El apoyo público a través de instrumentos financieros es clave en sectores donde Andalucía cuenta con ventajas competitivas, valor añadido y oportunidades para prosperar en los mercados altamente competitivos. Como se desarrolla en detalle en la estrategia de inversión propuesta, resulta oportuno el apoyo específico a sectores como el industrial (de forma particular al agroalimentario, aeroespacial y de defensa), biotecnológico, sanitario y tecnológico (de manera transversal, y aplicable a ámbitos tan importantes en la región como el turismo, la cultura o la sostenibilidad).

La financiación de estos sectores es clave para la **creación de empresas innovadoras y sostenibles** en sectores emergentes, que generen redes, ecosistemas o clústeres de alto valor, claves para el desarrollo del tejido empresarial.

- **Productos financieros:** las situaciones de inversión subóptimas también pueden ser diferenciadas por tipo de producto financiero, específicamente entre capital y deuda. A nivel general, el volumen de financiación y recursos disponibles en el mercado para ambos productos son abundantes actualmente, por lo que no genera un fallo de mercado. Por el contrario, está influenciado por sus condiciones de acceso y otros factores que se describen a continuación:

- **Productos de capital:** como destaca la CE⁵², en España (y otros países pertenecientes a la denominada macro-región del sur⁵³), se constata una oferta de financiación a través de los fondos de capital limitada, lo cual puede dar a entender que es a causa de una baja demanda. Sin embargo, el estudio indica que esta situación, en muchas ocasiones, se genera por una falta de la **estimulación de la demanda**. Este hecho se produce por diversos factores, principalmente un desconocimiento sobre este tipo de productos por parte de las pymes, bajas expectativas para acceder a los mismos y resistencia de las pymes a la entrada de nuevos accionistas.

Por lo tanto, resulta primordial estimular la demanda a través del apoyo financiero por el lado de la oferta, para **incrementar la capitalización de compañías andaluzas** y potenciar sus estructuras financieras, y así facilitar su crecimiento.

Por otra parte, el informe destaca que cada vez más proyectos presentan más activos intangibles, los cuales no pueden ser financiados mediante deuda en gran parte de los casos, incluso aportando garantías. Estos proyectos requieren financiación a través de capital y el apoyo de intermediarios financieros especializados que tengan experiencia en este tipo de proyectos.

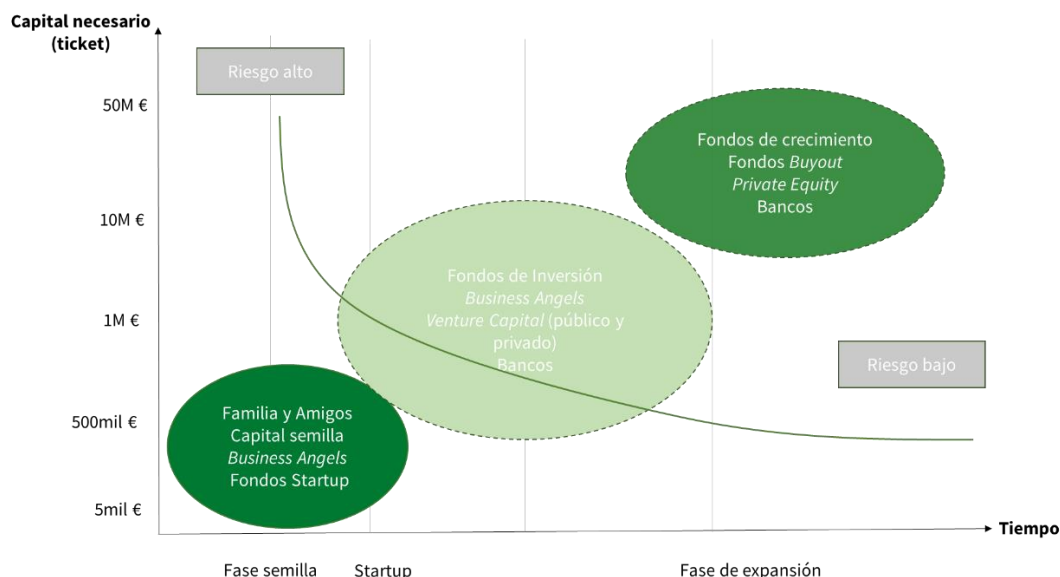
- **Productos de deuda:** a diferencia de los fallos de mercado que se identifican para los productos de capital, que son muy dispares dependiendo del país y región, los productos financieros que ofrece el sector bancario son homogéneos, y los fallos de mercado son comunes a todas las regiones.
- **Profesionalización de los equipos directivo de las pymes:** en muchas pymes, el rol de fundador y accionista principal se solapa con el de la persona que asume la dirección general, y junto con el papel de dirección financiera, que paulatinamente va más allá de labores puramente financieras operativas, asumiendo también las decisiones estratégicas de la empresa. En Andalucía, se puede observar que la formación financiera de los equipos directivos de las pymes es escasa y/o deficiente, lo cual tiene un impacto directo en el acceso a la financiación de las empresas.

⁵² [Comisión Europea y BEI: Gap analysis for small and medium-sized enterprises financing in the European Union](#)

⁵³ La macro-región del sur incluye a España, Grecia, Italia, Malta y Portugal

En la actualidad, la oferta de financiación es cada vez más diversa, en términos de entidades y productos que se ofertan, por lo que es importante no solo conocer los productos de deuda clásicos de la banca tradicional sino también otras alternativas, y la formación financiera es clave para poder acceder a todas las fuentes de financiación disponibles.

Gráfico 17. La escalera de la financiación de capital respecto al estado de desarrollo de las empresas



Fuente: Elaboración propia.

- **Complementariedad con otros fondos e iniciativas de apoyo público:** en los próximos años se deberán ejecutar programas de apoyo público con un volumen de fondos sin precedentes, existiendo un claro riesgo de solapamiento entre ayudas, lo que podría dificultar la absorción de los fondos. Las principales fuentes de financiación son las siguientes:
 - **Fondos NGEU:** como se ha descrito anteriormente, el volumen de fondos NGEU, cuya fecha límite para asignación es el 31 de diciembre de 2026, impactará de forma muy relevante en la oferta de financiación disponible de pymes hasta dicha fecha, especialmente, en la destinada a productos de préstamo y garantías previstas en la adenda del PRTR, que serán gestionadas por entidades bancarias y sociedades de garantía recíproca. Como consecuencia, se prevé que los fallos de mercado relacionados con la financiación de pymes a través de productos bancarios de préstamos y garantías sean cubiertos por estos fondos durante los próximos años.
 - **Instrumentos Financieros en Andalucía:** especialmente, los programados para el marco financiero 2021-2027, como el de Fomento de la I+D+i y de la digitalización. La puesta en marcha de este IF impactará en la situación de inversión subóptima de las pymes dedicadas a la I+D+i y digitalización y, por tanto, abordará el fallo de mercado existente.

El “**Estudio de posicionamiento en el ámbito de la financiación pública a startups y empresas innovadoras**”, elaborado por la anterior Consejería de Transformación Económica, Industria, Conocimiento y Universidades (actual Consejería de Universidad, Investigación e Innovación) de la Junta de Andalucía en junio de 2021, confirma el contexto de los fallos de mercado presentado. Entre sus conclusiones principales destaca el impacto que han tenido los instrumentos de capital en Andalucía, y destaca la necesidad de apoyar a las startups en sus fases iniciales, facilitando el acceso a este tipo de financiación.

6.2 Fallos de mercado identificados

En base al contexto socioeconómico, y el análisis de la oferta y demanda de financiación presentado en capítulos anteriores, se han identificado los siguientes fallos de mercado en el acceso a financiación de las pymes andaluzas para realizar inversiones productivas:

- **Aversión al riesgo** de las entidades bancarias para otorgar financiación a cierto tipo de pymes a través de instrumentos de deuda, principalmente préstamos, debido a riesgo de las operaciones, en relación ratios de solvencia, estructura de capital, endeudamiento o madurez en los modelos de negocio, que muchas de las pymes no satisfacen. Este fallo de mercado se acentúa en el caso de las startups o las empresas con un modelo de negocio innovadores, que necesitan más tiempo para periodo para la comercialización de sus productos o servicios, en comparación con las pymes con modelos de negocio tradicionales.

No obstante, se considera que este fallo de mercado será abordado en gran medida por el amplio paquete de financiación en forma de préstamos y garantías destinados a la competitividad de pymes, que se pondrá en marcha con fondos de la Adenda del PRTR.

- **Subinversión en el sector**, especialmente en relación con las inversiones en forma de **capital y cuasicapital**, por el reducido número de operadores en el lado de la oferta de financiación, y el limitado volumen de recursos destinado a este tipo de financiación en Andalucía, comparado con los niveles en otras regiones de España y Europa. La falta de productos de financiación adecuados e híbridos, combinación de capital y deuda, genera un fallo de mercado para las pymes andaluzas que debería ser abordado con un instrumento financiero que facilite el acceso a un producto de estas características, generando un efecto multiplicador.
- **Información asimétrica**: este fallo de mercado se genera por las diferencias existentes de la información entre las entidades de la oferta y la demanda de financiación, en la que basan sus decisiones, generando una distorsión en el mercado. En Andalucía este fallo de mercado se genera desde diferentes ángulos. Por un lado, las entidades financieras no tienen la capacidad de evaluar adecuadamente la viabilidad y rentabilidad de proyectos innovadores lo que lleva a una infradotación de este tipo de financiación. Por otro lado, con frecuencia, las pymes no conocen las fuentes de financiación disponibles y sus mecanismos, por lo que no las consideran para sus inversiones.

Por lo tanto, se puede concluir que estos fallos de mercado generan situaciones de inversión subóptima o necesidades de inversión insatisfechas. Estos fallos de mercado justifican la necesidad de usar fondos públicos que podrían ser articulados a través de instrumentos financieros con fondos FEDER.

6.3 Estimación de la inversión necesaria

Una vez constatado que la implementación de un instrumento financiero podría cubrir los fallos de mercado identificados, se procede a estimar el presupuesto con el que sería necesario dotar a dicho instrumento. En base a los fallos de mercado identificados, la estimación del gap de financiación se enfoca en la necesidad de poner en marcha **instrumento híbrido**, que combine productos de capital y cuasicapital. Este instrumento permitirá abordar las necesidades de inversión subóptimas más importantes de las pymes andaluzas, ofreciendo de manera flexible, en un solo instrumento, varios productos de financiación, como se detalla en la estrategia de inversión presentada en este informe.

La estimación de la necesidad de financiación se ha realizado siguiendo la metodología desarrollada por la CE y el BEI⁵⁴, así como sus recomendaciones específicas para analizar el gap de financiación de las pymes en la UE⁵⁵.

Como ha sido presentado a lo largo de este informe, la cuantificación de las necesidades de financiación en base a datos totales de la oferta y la demanda de financiación no se ha considerado oportuna para abordar los fallos de mercado identificados. Sin embargo, a través del análisis de información cualitativa y datos sobre la absorción de los instrumentos financieros puestos en marcha en Andalucía en el periodo de financiación 2014-2020 para apoyar la competitividad de pymes, se pueden **proyectar las necesidades de financiación futuras** a ser cubiertas por el instrumento financiero propuesto.

La ejecución de estos instrumentos financieros se inició en 2021, a través de tres fondos de inversión (uno de capital semilla, y dos de capital expansión)⁵⁶, que tuvieron como plazo máximo de ejecución para completar sus inversiones el 31 de diciembre de 2023.

Según los datos de ejecución del Fondo de Capital Riesgo 2014-2020, el número de operaciones formalizadas asciende a 37, con un valor total desembolsado a través de los tres fondos de 41,63 M€ (8,9 M€ para el de capital riesgo startup y 32,7 M€ para los de capital riesgo expansión).

Estas cifras han permitido conseguir la **ejecución del 82,85% de los fondos dotados con un total de 50,25 M€**. Teniendo en cuenta que los fondos realizaron sus primeras inversiones en octubre de 2021, en su vencimiento, habrán estado activos durante un periodo de 27 meses. Estos datos se traducen en una ejecución mensual media de aproximadamente 1,5 M€, demostrando una rápida absorción de fondos.

El periodo de ejecución de instrumento financiero propuesto será desde 2024 hasta 2029, fecha límite de elegibilidad para el marco de financiación actual. Por lo tanto, se puede concluir que la inversión mínima necesaria para atender las necesidades de financiación es de 108 M€ (resultado de multiplicar 1,5 M€ por 72 meses).

Esta asignación permitirá **abordar los fallos de mercado y las necesidades de financiación** identificados, generando un efecto dinamizador en el ecosistema de la pyme andaluza, atrayendo, además, otras fuentes de financiación complementarias, gracias a su efecto multiplicador.

Cabe destacar que las inversiones del IF 2014-2020 realizadas a través de los tres fondos puestos en marcha fue 41,63 M€, de los cuales 27 M€ (65%) correspondieron a la aportación FEDER, complementada con la cofinanciación nacional y la de los intermediarios financieros. Los tres fondos movilizaron 25,7 M€ adicionales de capital privado, alcanzado una inversión total de 67,3 M€, generando un efecto multiplicador de FEDER de 2,5 sobre el total de inversión realizado.

⁵⁴ [Comisión Europea y BEI: Metodología de evaluaciones ex ante para instrumentos financieros: competitividad de pymes \(volumen III\)](#)

⁵⁵ [Comisión Europea y BEI: Fi-compass: Gap analysis for SME's financing in the EU](#)

⁵⁶ [Instrumentos Financieros del Programa Operativo FEDER Andalucía 2014-2020](#)

Adicionalmente, se ha constatado que, desde la puesta en marcha de los tres fondos, el volumen de operaciones viables o *pipeline* se ha ido incrementando de forma muy rápida, confirmando que existe apetito por parte de la demanda de financiación.

Principales conclusiones del análisis del fallo de mercado, de las situaciones de inversión subóptimas e inversión necesaria:

- En base al análisis del contexto socioeconómico y el estudio de la demanda y oferta de financiación para inversiones productivas de pymes andaluzas, se han constatado que existen **fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas** que podrían ser abordadas a través de un instrumento financiero.
- En base a datos de ejecución reales, se estima necesaria la **inversión de 108 M€**, de acuerdo con el siguiente cálculo:
 - La ejecución mensual del instrumento financiero en el marco de financiación 2014-2020 fue de **1,5M€**.
 - El periodo de ejecución del instrumento financiero en el marco de financiación 2021-2027 será de **72 meses**.
 - La estimación del presupuesto mínimo total, en base a datos de ejecución del instrumento financiero del marco de financiación 2014-2020 es de **108 M€**.
- Adicionalmente al presupuesto con el que será dotado el instrumento financiero, en base a los datos históricos de ejecución del periodo 2014-2020, se espera un efecto multiplicador aproximado de 2,5 veces el importe destinado con Fondos FEDER, pudiendo alcanzar una movilización total de inversión de más de 175,5 M€ (teniendo en cuenta que de los 108 M€ de dotación de los IF, aproximadamente un 65% corresponderá a presupuesto de FEDER).

7. Lecciones aprendidas de otros instrumentos financieros

El principio de mejora continua es un requisito de las evaluaciones ex ante dentro de la metodología del BEI. En concreto, la experiencia de otros instrumentos financieros en la Unión Europea supone una fuente primaria de información sobre buenas prácticas y dificultades.

Por ello, se han analizado casos de éxito dentro del ámbito de apoyo a la competitividad de pymes, teniéndose en cuenta los siguientes puntos:

- Contexto del instrumento financiero.
- Particularidades y obstáculos que han experimentado.
- Elementos clave sobre sus logros.

A continuación, se presentan una selección de casos de éxito en la implementación de instrumentos financieros de apoyo a la competitividad de pymes financiados con fondos europeos.

7.1 Fondo de Garantía Biznesmax– Polonia

Contexto del Instrumento Financiero

Con un periodo de ejecución desde 2016 hasta 2023, el Fondo de Garantía Biznesmax⁵⁷, es uno de los mayores instrumentos financieros implementados en Polonia con fondos de la Unión Europea. Está financiado por el Programa Operativo FEDER 2014-2020 'Smart Growth' y cuenta con un **presupuesto de 628 M€**.

El Fondo Biznesmax tiene como principal objetivo **potenciar e impulsar iniciativas que apoyen el desarrollo de pymes innovadoras** en áreas como productos, procesos, procedimientos, organización, etc. Se estructura a través de **garantías financieras** proporcionadas por el banco nacional de desarrollo de Polonia (BGK) y está a disposición de las pymes a través de entidades bancarias que conceden préstamos a las mismas.

Particularidades y obstáculos

El importe máximo de una garantía individual puede llegar a ser de hasta 2,5 M€ y puede cubrir hasta el 80% del préstamo mientras que el 20% restante es respaldado por el BGK. Esta garantía se concede por un período de hasta 20 años. Debido a que la garantía no cubre la totalidad del préstamo, las entidades bancarias que realizan los préstamos a las pymes tienen un incentivo significativo para asegurar que su capital se utilice para financiar proyectos innovadores y al mismo tiempo, financieramente viables.

Un desafío importante fue diseñar un producto financiero que ofreciera **condiciones favorables y los incentivos adecuados para atraer a los empresarios**. En Polonia, las pymes suelen optar por estrategias de desarrollo más seguras, especialmente en proyectos innovadores que conllevan un riesgo adicional para los emprendedores. Además, el instrumento financiero fue diseñado de forma que se **evitasen solapamientos** significativos con otras fuentes de financiación disponibles para proyectos similares.

Elementos clave

La **garantía financiera** fue el instrumento financiero elegido por la Autoridad de Gestión debido a su capacidad para proporcionar el **coeficiente multiplicador más alto** en comparación con otros productos financieros, permitiendo generar un mayor impacto sobre el terreno que otras formas de apoyo.

⁵⁷ [Fi-compass – Fondo de Garantía Biznesmax](#)

Inicialmente, el Fondo cubría préstamos para proyectos de inversión dirigidos a emprendedores dentro del ámbito de la innovación. Sin embargo, en 2019 se introdujo una **nueva línea de apoyo destinada a emprendedores con proyectos ecoeficientes**, y por tanto que contaran con un efecto ambiental medible en áreas como la economía circular, la electromovilidad, las energías renovables y el almacenamiento de energía.

Hasta el 31 de enero de 2023, este instrumento financiero ha respaldado a **más de 2.000 empresas en Polonia**, proporcionando garantías por un valor aproximado de **1.380 M€**.

Asimismo, la garantía Biznesmax ofrece otros beneficios añadidos, entre los cuales destacan:

- Los destinatarios finales se benefician de **menores costes de financiación** debido a tipos de interés reducidos. Esto es debido a que la garantía se ha puesto a disposición de las entidades bancarias que realizan los préstamos con la condición de que el beneficio financiero de la garantía se transfiera íntegramente a los destinatarios finales.
- Los destinatarios finales pueden beneficiarse potencialmente de un **tipo de interés bonificado** además del préstamo cubierto por la garantía. Este subsidio puede cubrir una parte importante de los intereses pagados durante los tres primeros años de préstamo.

Por último, un aspecto fundamental para el éxito de este instrumento financiero es su **sólida estructura de gobernanza**, donde todas las partes interesadas tienen roles definidos. Por un lado, la Autoridad de Gestión se centra en establecer el marco de implementación y verificar su coherencia con el programa y la normativa aplicable. Por otro lado, el BGK, como entidad encargada de la implementación del instrumento financiero, es responsable de desarrollar la estrategia de inversión y poner el producto de garantía en el mercado para los bancos prestamistas, quienes a su vez desembolsarían los préstamos garantizados entre las pymes. Además, el **intercambio de conocimientos** entre la Autoridad de Gestión, el BGK y las entidades bancarias desempeña un papel fundamental para garantizar una implementación rápida y exitosa del instrumento.

7.2 Equifund– Grecia

Contexto del Instrumento Financiero

EquiFund⁵⁸ es un fondo de fondos que integra **nueve instrumentos financieros de capital**, cuyo objetivo es proporcionar financiación a empresas que ya estén establecidas en Grecia o cuenten con un centro productivo. Cuenta con un **presupuesto aproximado de 448 M€**, y su periodo de ejecución abarca desde 2018 a 2023, aunque se pueden hacer inversiones de seguimiento las empresas que ya estén en cartera hasta el 31 de diciembre de 2027.

La financiación proviene principalmente del FEDER, con una aportación de 156M €, junto con el respaldo financiero del Gobierno de Grecia con 44 M€, el del BEI con 31 M€ y del FEI con 60 M€. Adicionalmente, se contabilizan aproximadamente 15 M€ provenientes de **bancos e instituciones nacionales**, así como más de 142 M€ de **fondos de inversores privados**.

Adicionalmente, EquiFund logra atraer otros inversores privados de Grecia y del extranjero, generando un importante **efecto multiplicador** que permite que la inversión total gracias al IF se sitúe entre 750 M€ y 1.000 M€.

Particularidades y obstáculos

EquiFund busca responder a las **necesidades de financiación de capital de riesgo en todo el país**, la mayoría de los sectores de la economía y las etapas del ciclo de vida empresarial desde muy temprano en su inicio hasta su crecimiento y expansión.

⁵⁸ [Fi-compass – EquiFund Grecia](#)

El rápido lanzamiento de EquiFund no se habría logrado sin el fuerte **compromiso político del Gobierno Griego** para la puesta en marcha de la iniciativa, además de promover la cooperación entre los distintos agentes implicados. La experiencia del Ministerio de Desarrollo e Inversiones griego como Autoridad de Gestión del instrumento y su conocimiento del mercado también han resultado cruciales, puesto que durante el período de programación 2007-2013 gestionó fondos provenientes de la iniciativa JEREMIE.

Elementos clave

Un factor esencial ha sido la **anticipada comunicación al mercado** acerca de la iniciativa, lo que contribuyó a generar una mayor participación en las convocatorias de manifestación de interés, así como la movilización de inversores adicionales.

Además, la estrategia de inversión de EquiFund, así como la estructura de gobierno, se elaboraron teniendo en cuenta las **necesidades reales del mercado**. De esta manera, se creó un Fondo de Fondos que agregó la financiación de los diferentes inversores, u destinó a tres ventanas de financiación diferentes: la primera, centrada en innovación; la segunda en pymes en fases tempranas; y la tercera dedicada a la expansión de las empresas.

A través de estas tres ventanas, se invirtió en los nueve instrumentos financieros de capital, que han realizado importantes inversiones que han permitido que muchas empresas con potencial sean participadas e impulsadas por gestores de fondos de capital riesgo y expansión.

7.3 Financière Région Réunion – Francia

Contexto del Instrumento Financiero

El Fondo de fondos de La Financière Région Réunion⁵⁹ (FRR) se constituyó en la región francesa de La Réunion con recursos del Programa Operativo FEDER y su período de ejecución abarca desde 2018 hasta 2023. La región ha puesto en marcha, a través de intermediarios financieros independientes, un fondo de 62 M€ de **préstamos de riesgo compartido** y un **fondo de capital privado** de coinversión con 10 M€ de presupuesto.

El objetivo de estos dos instrumentos financieros es respaldar a las pymes, incluyendo las microempresas, en su desarrollo y gestión.

Particularidades y obstáculos

El diseño e implementación de los dos instrumentos financieros contó con el respaldo y la gestión del FEI. Tras un proceso de concurrencia competitiva, se designó a una entidad bancaria como administradora del fondo de préstamos y a una empresa gestora de pymes, como administradora del fondo de capital.

El gran obstáculo que ha tenido este IF ha sido el **retraso en su implementación**, ya que desde la evaluación ex-ante hasta el inicio efectivo de los instrumentos financieros, transcurrieron aproximadamente tres años y medio.

Elementos clave

A nivel estratégico, se constituyó un equipo dentro de la Autoridad de Gestión para colaborar con el FEI y la autoridad regional en el **diseño y ejecución** de los instrumentos financieros.

Desde el principio, la Autoridad de Gestión subrayó la importancia de respaldar a las empresas locales interesadas en realizar una transición gradual desde un programa de apoyo basado en subvenciones hacia el uso de instrumentos financieros. Mediante sesiones periódicas de desarrollo de capacidades

⁵⁹ [Fi-compass - La Financière Région Réunion](#)

para posibles beneficiarios finales, la Autoridad de Gestión contribuyó a crear **conciencia sobre estos nuevos instrumentos financieros**.

De igual modo, la estrecha colaboración y apoyo, tanto del BEI como del FEI, ha dado como resultado la transferencia de habilidades y conocimientos en relación con los instrumentos financieros. Por un lado, el apoyo del FEI permitió a la Autoridad de Gestión beneficiarse de su experiencia en **la estructuración del Fondo de fondos y el desarrollo de propuestas de instrumentos financieros** adaptados a las necesidades del mercado local. Por otro lado, el apoyo durante el proceso de selección ayudó a la Autoridad de Gestión a **identificar**, a través del Fondo de fondos, a **intermediarios financieros** con un sólido conocimiento del negocio y su singularidad local, así como con capacidad y experiencia financiera.

En resumen, esta experiencia ha motivado a la Autoridad de Gestión a **considerar un mayor uso de instrumentos financieros en el futuro**. Por ejemplo, aunque no es elegible bajo este instrumento financiero, se ha identificado la necesidad de apoyar en un futuro a empresas estratégicamente importantes en la región que pueden estar experimentando dificultades financieras.

7.4 Gestor de Fondos de Instrumentos Financieros – Bulgaria

Contexto del Instrumento Financiero

El **Gestor de Fondos de Instrumentos Financieros en Bulgaria**⁶⁰ (por sus siglas en inglés FMFIB - Fund Manager of Financial Instruments in Bulgaria) fue establecido por el Gobierno Búlgaro para implementar instrumentos financieros, a través de un **Fondo de fondos multisectorial**, utilizando recursos procedentes de Programas Operativos gestionados por las autoridades nacionales. Tiene un período de ejecución que va desde 2014 hasta 2023 y su **presupuesto total es de 1.267 M€** el cual está compuesto de 549,9 M€ provenientes de fondos EIE, 96,9 M€ de cofinanciación nacional, 583,4 M€ de inversión privada y 38,2 M€ de coinversión adicional.

Se establecieron un total de **trece instrumentos financieros** y se designaron veinte intermediarios financieros. Los IF se clasificaron en seis programas sectoriales, entre los que se encontraba el programa de apoyo a la innovación y competitividad de pymes.

Particularidades y obstáculos

En concreto, el FMFIB ha establecido varios **instrumentos financieros para apoyar a las pymes innovadoras**, destacando:

- El Fondo Semilla, Aceleración y Startups, con 70,9 M€ de recursos FEDER, y una cofinanciación privada de 16 M€, destinado a apoyar fondos de capital y cuasicapital seleccionados a través de una convocatoria pública de expresión de interés.
- El Fondo de Capital de Riesgo, con 33,3 M€ de financiación de FMFIB y una cofinanciación privada de 11,2 M€, enfocado en financiar pymes en fase temprana o post semilla.
- El Fondo Mezzanine / Crecimiento, con 38,5 M€ de financiación de FMFIB y una cofinanciación privada de 13,3 M€, enfocado ofrecer financiación híbrida a pymes con alto potencial de crecimiento.
- Garantías Financieras de Primera Pérdida COVID-19

Una característica destacada de los instrumentos financieros establecidos por el FMFIB para impulsar la innovación y la competitividad de las pymes es que han sido diseñados para complementarse entre sí, habiendo movilizado un total de 600 M€ para las pymes búlgaras. Además, adoptan un enfoque

⁶⁰ [Fi-compass -Gestor Fondos de Instrumentos Financieros Bulgaria](#)

innovador para aprovechar la coinversión privada, lo que a su vez incentiva al intermediario financiero a establecer relaciones sólidas con los inversores.

Elementos clave

Las autoridades búlgaras ya contaban con experiencia previa en la implementación de instrumentos financieros ya que durante el período de programación 2007-2013, gestionaron fondos de la iniciativa JEREMIE, logrando así conocer el potencial de los instrumentos financieros para apoyar a las pymes.

Asimismo, es importante señalar que un factor clave ha sido tener un **enfoque proactivo** para abordar las barreras de la implementación de los instrumentos. Por ejemplo, al constituir los fondos de capital inicial para pymes, el FMFIB desarrolló un procedimiento de selección flexible utilizando la competencia competitiva. De este modo, se designaron administradores de fondos capacitados y experimentados, lo que a su vez condujo al exitoso lanzamiento de los fondos.

7.5 Programa Operativo FEDER de Andalucía 2014-2020

Contexto del Instrumento Financiero

La Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos de la Junta de Andalucía formalizó en abril de 2021 la constitución de **tres fondos de capital riesgo** con los fondos de inversión Quadriga Asset Managers, Axon Partners Group Investment y Alter Capital Desarrollo con una programación de gasto total de **50,25 M€** incluyendo la participación de inversores privados. De ellos, 39M€ provienen de la propia Junta de Andalucía, aunque la dotación efectiva de los fondos ha sido de 37 M€ (8 M€, 10 M€ y 19 M€, respectivamente).

Estos tres vehículos se crearon con el objetivo de **invertir en el tejido productivo andaluz**, centrándose en startups a través del fondo “Sherry Ventures” y en el fomento de la expansión empresarial a través de los fondos “Alter Cap Andalucía FCR” y “Corporación Bética de Expansión Empresarial FCR”.

Estos fondos, gestionados a fecha de elaboración de este informe a través de la Agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía (IDEA), fueron cofinanciados con FEDER y comprometidos antes del 31 de diciembre de 2023. A partir de esa fecha, y hasta el 31 de diciembre de 2029, tendrá lugar el retorno de las inversiones y la desinversión en los proyectos.

Particularidades y obstáculos

Los tres fondos de capital riesgo tuvieron como objetivo la captación de inversores privados en el instrumento financiero, así como detectar y analizar proyectos de inversión y controlar la correcta ejecución de las operaciones.

Los productos financieros utilizados fueron el capital y los préstamos participativos. En el Fondo de Capital Riesgo Startup, el importe máximo por ronda de inversión era de 600.000 euros anuales, con un máximo de 200.000 euros por hito o desembolso. Asimismo, un mismo beneficiario no podía recibir el 10% del total del patrimonio comprometido por el fondo. En el caso del Fondo de Capital Riesgo Expansión el importe por destinatario no podía superar el 15% del patrimonio del fondo. Así, ninguna ronda o serie de financiación debía superar los 2 M€.

A pesar de la limitación temporal para la realización de inversiones de los tres fondos, se ha comprometido la totalidad de su programación de gasto y se prevé su formalización a través de más de 25 inversiones. Este objetivo ha mostrado la capacidad de absorción e interés en estos instrumentos de capital por parte de las pymes andaluzas.

Elementos clave

Este instrumento financiero ha ido dirigido principalmente a los emprendedores que deciden llevar al mercado un servicio o producto innovador, con potencial de escalar y expandirse, y que contribuye a la mejora del modelo productivo de la región como, por ejemplo, a través del desarrollo industrial.

En resumen, estos fondos de capital riesgo han desarrollado una gran capacidad para combinar recursos públicos y privados y, además, han otorgado al tejido productivo un indudable efecto multiplicador.

8. Estrategia de inversión propuesta

En base a los fallos de mercado, prioridades y necesidades de inversión identificadas en las secciones precedentes, se describe a continuación el IF propuesto, así como su configuración y modelo de gobernanza.

8.1. Contexto y características del IF

Gracias al análisis realizado, se han identificado una serie de aspectos que definen las necesidades de financiación de las pymes andaluzas y que, por tanto, han influido en el diseño del IF propuesto:

- **El tamaño y maduración:** las pymes andaluzas tienen diferentes necesidades de financiación dependiendo de su antigüedad, la madurez de sus modelos de negocios y su tamaño en términos de volumen de facturación. Así, las pymes o las startups en fase semilla, temprana, crecimiento o expansión requieren productos diferentes que serán considerados en el diseño del IF.
- **El sector:** se han identificado una serie de sectores que requieren mayores necesidades de financiación para desarrollar sus inversiones productivas o que se enfrentan de forma más severa a los fallos de mercado, como el industrial, biotecnológico, sanitario y aeroespacial. Estos sectores se identifican como áreas prioritarias en la Estrategia de Especialización Inteligente para la Sostenibilidad de Andalucía (S4Andalucía 2021-2027⁶¹), donde Andalucía tiene una ventaja competitiva y puede generar un desarrollo de innovación y del tejido empresarial en entornos de especialización.
No obstante, no se deben excluir a las pymes andaluzas que operan en otros sectores que igualmente tienen necesidades de financiación no satisfechas por las fuentes disponibles de la oferta de financiación.
- **El acceso a la financiación:** los requisitos para acceder a los productos de financiación disponibles dificultan en muchas ocasiones que las pymes puedan acceder a los mismos, y por tanto no puedan realizar las inversiones necesarias.
- **Las condiciones de la financiación:** con frecuencia, las condiciones de los productos financieros ofertados en el mercado no se ajustan a las necesidades de las pymes, por ejemplo, en términos de flexibilidad, plazos de amortización o periodos de carencia.
- **Destino de las inversiones:** las inversiones productivas de las pymes andaluzas para mejorar su competitividad están principalmente dirigidas a transformación digital, tecnología y los equipos productivos.

Estos aspectos conforman el contexto del IF propuesto, así como sus características principales que se describen a continuación:

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL INSTRUMENTO FINANCIERO	
NECESIDAD DE INVERSIÓN Y RECURSOS DISPONIBLES	Se estima necesaria una inversión de recursos de 108 M€ para cubrir los fallos de mercado y las situaciones de inversión subóptimas. El origen de estos recursos será el Programa de Andalucía FEDER 2021-2027, la cofinanciación nacional y la coinversión de los intermediarios financieros seleccionados. Adicionalmente, se espera una inversión del sector privado que podría generar un efecto multiplicador de 2,5 € por cada euro de programación de gasto de FEDER invertido, alcanzando un total de inversión aproximado de 175,5 M€ (calculado en base a datos históricos de los IF 2014-2020, donde la inversión realizada con presupuesto de FEDER representó de media el 65% del total invertido por los intermediarios financieros).

⁶¹ [S4Andalucía 2021-2027](#)

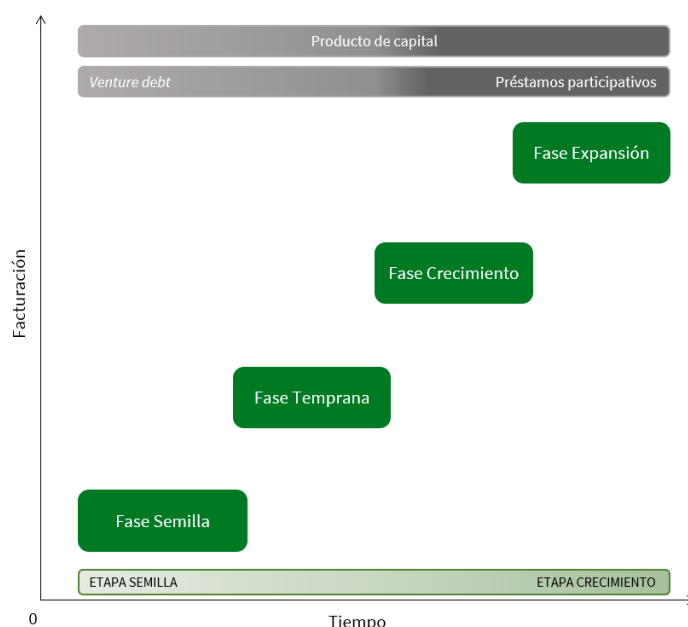
PRODUCTO	Se propone que el instrumento ofrezca los siguientes productos financieros: - Producto de capital. - Producto de cuasicapital, por ejemplo, a través de préstamos participativos o <i>venture debt</i>. Los dos productos estarán estructurados bajo un único instrumento financiero de carácter híbrido, ya que ofrecerá a los perceptores finales la posibilidad de solicitar diferentes formas de financiación. Asimismo, tanto los productos de capital como de cuasicapital estarán disponibles para realizar inversiones de seguimiento (<i>follow-on</i>), es decir, aquellas realizadas de forma adicional a la inversión inicial.
PERCEPTORES FINALES	Serán perceptores finales aquellas empresas que en el momento de la inversión del IF sean pymes andaluzas no cotizadas según los criterios establecidos en el Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión, y que tengan su domicilio social o un centro de trabajo establecido en Andalucía.
PERIODO DE EJECUCIÓN	El periodo para la realización de las inversiones se iniciará en 2024 y finalizará a final de 2029.

8.2. Configuración del instrumento financiero

El IF propuesto se caracteriza por ser un instrumento híbrido, ya que canalizará los recursos a los perceptores finales a través de productos de capital y cuasicapital, en función de las necesidades específicas de cada empresa y de la fase de desarrollo en la que se encuentren.

De forma indicativa, el siguiente gráfico ilustra el tipo de producto financiero que suelen solicitar las pymes en base a su desarrollo y a la madurez de su modelo de negocio:

Gráfico 18. Productos de capital y cuasicapital en las diferentes fases de desarrollo empresarial



Fuente: Elaboración propia.

En base a la estrategia de inversión propuesta, se han establecido dos etapas con las diferentes fases del ciclo de vida de las empresas, para una mayor operatividad en la ejecución del IF:

- **Etapla semilla:** hace referencia a las empresas que se encuentran en las etapas iniciales de su ciclo de vida (fase semilla y temprana), y suelen enfrentarse a desafíos particulares en términos de financiación, estableciendo sus operaciones en el mercado y validando su modelo de negocio. Las empresas en esta etapa se caracterizan por tener una estructura organizativa ágil para adaptarse rápidamente a medida que exploran su mercado objetivo.

Por ello, estas empresas buscan a menudo inversiones en forma de capital riesgo o *venture debt* para obtener el capital necesario, ya que pueden ajustarse a sus necesidades. La incertidumbre es alta en estas etapas, y el enfoque principal suele ser la creación y puesta en el mercado de un producto o servicio innovador.

- **Etapla de crecimiento:** hace referencia a las empresas en fases de crecimiento y expansión que han superado las etapas iniciales de incertidumbre, y que han demostrado la viabilidad de su modelo de negocio. Estas se caracterizan por tener una base de clientes establecida, mayores ingresos y una estrategia de expansión sólida.

Durante estas fases, las prioridades cambian hacia la optimización de operaciones, el aumento de la cuota de mercado y, en algunos casos, la consideración de estrategias de salida, como fusiones y adquisiciones o salidas a bolsa. En estos casos, la estructura organizativa suele ser más compleja, con equipos dedicados a funciones específicas y una mayor necesidad de gestión estratégica.

Como consecuencia, este tipo de empresas persiguen financiación en forma de productos de capital o de préstamos participativos, ya que buscan sostenibilidad a largo plazo y consolidación en su correspondiente ámbito de negocio.

Concepto “startup”

Las startups son empresas de nueva creación o edad temprana que presentan grandes posibilidades de crecimiento y comercializan productos y servicios a través del uso de las tecnologías de la información y la comunicación¹. Las condiciones que deben reunir, entre otras, son no cotizar en un mercado regulado, tener al 60% de la plantilla con un contrato laboral y desarrollar un proyecto de emprendimiento innovador¹.

Este tipo de pymes tienen un alto potencial como solicitante de la financiación del IF propuesto, por sus necesidades de financiación para inversiones en desarrollo de productos y servicios, tecnología y expansión.

En línea con el planteamiento anterior, la ejecución del IF se haría efectiva a través de la constitución de fondos específicos, dependiendo de la fase de desarrollo empresarial a la que se dirijan:

- **Fondo Semilla:** creado para empresas emergentes que presentan un nivel de riesgo alto en sus operaciones y que buscan realizar o consolidar sus primeras ventas comerciales. Los productos que se incluirían en este Fondo serían, en base a la estrategia de inversión, el capital y *venture debt* principalmente. No obstante, no es excluyente para otro tipo de productos de cuasicapital indicados anteriormente. En base a los datos de ejecución del IF del marco anterior, se recomienda dotar con este fondo con 25 M€.
- **Fondo Expansión:** creado para empresas que operan en el mercado o para las que buscan posicionarse en uno nuevo. Los productos que se incluirían en este Fondo serían, en base a la estrategia de inversión, el capital y préstamo participativo principalmente. Sin embargo, no limita la posibilidad de considerar otros productos financieros mencionados anteriormente. En base a los datos de ejecución del IF del marco anterior, se recomienda dotar este fondo con 83 M€.

Las startups, anteriormente mencionadas, podrán ser consideradas tanto en el fondo de semilla como el de expansión, dependiendo de la fase de desarrollo de su negocio. A continuación, se detallan las características de los productos seleccionados para la operación:

Producto de capital

El producto de capital estará dirigido a empresas en las distintas fases de desarrollo empresarial (semilla, temprana, crecimiento y expansión), y según las preferencias específicas de cada una de las empresas.

CARACTERÍSTICAS PRODUCTO DE CAPITAL	
CUANTÍA MÁXIMA	En base a datos de inversión de instrumentos financieros precedentes y estadísticas de inversión media en empresas en fase semilla y expansión, se recomiendan las siguientes inversiones máximas: - Para el Fondo Semilla: 0,5 M€ - Para el Fondo Expansión: 2,5 M€
PLAZOS	Se establece un límite temporal de la participación en el capital de 10 años.
CONDICIONES	Serán en <i>pari passu</i> (en igualdad de condiciones) con los inversores privados.
RENTABILIDAD	La exigencia de rentabilidad será de mercado.

Producto de cuasicapital

Los productos de cuasicapital representan un tipo de financiación que comparte características tanto de préstamos como de capital. Los intermediarios financieros podrán ofertar diferentes productos de cuasicapital en condiciones de mercado, como, por ejemplo:

CARACTERÍSTICAS PRODUCTOS CUASICAPITAL	
OPERACIÓN A MEDIO PLAZO	El venture debt es una forma de préstamo que se suele destinar a empresas en fase de semilla o temprana, y con una serie de características específicas, como un plazo fijo de amortización (suele oscilar entre 3 a 5 años), tasas de interés más altas por el riesgo asociado (entre 10%- 15%) y la posibilidad de incluir periodos de carencia. El <i>venture debt</i> puede incluir la opción de conversión en acciones a medio plazo.
OPERACIÓN A LARGO PLAZO	Los préstamos participativos son una forma de financiación en los que se estipula que el prestamista, además de la remuneración ordinaria a través de intereses, obtiene una remuneración dependiente de los beneficios obtenidos por el prestatario. Además, tienen un plazo de vencimiento a largo plazo (suele oscilar entre 7 a 8 años). Los préstamos participativos también ofrecen la posibilidad de ser convertidos en acciones de la empresa.

Se recomienda que el IF ofrezca financiación de capital o cuasicapital, o una combinación, para adaptarse a las necesidades específicas de las empresas solicitantes.

8.3. Modelo de gobernanza del instrumento financiero

El modelo de gobernanza recoge la estructura organizativa del IF para asegurar un marco de gestión y control adecuado, y garantizar la separación de funciones entre los diferentes actores que participan en la gestión del IF.

Este IF estará estructurado bajo el FEyDE, creado bajo el 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 cuya estructura quedó establecida por 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. Esta Orden fue modificada mediante la Orden de 11 de diciembre de 2020 y la Orden del 26 de abril de 2022, por la que se modifica la estructura del Fondo Público Andaluz para la Financiación Empresarial y el Desarrollo Económico y se dictan actos para la efectiva dotación y gestión de la misma.

En base a la estrategia de inversión propuesta, el OI por delegación de funciones de la Autoridad de Gestión, dispone de varias opciones para la gestión del IF, recogidas en el artículo 59 RDC:

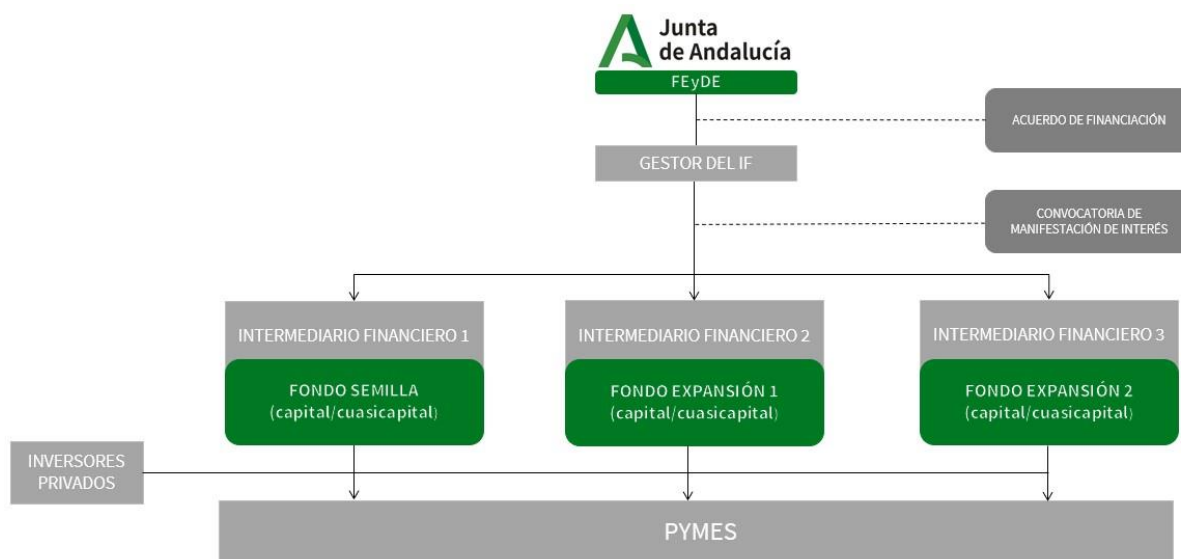
- Gestión directa por la AG.
- Gestión bajo la responsabilidad de la AG.
- La AG adjudica directamente un contrato para la ejecución del IF a:
 - a) BEI
 - b) Instituciones financieras internacionales de las que un Estado miembro es accionista.
 - c) Banco o institución públicos, constituidos como entidad jurídica, que realicen actividades financieras con carácter profesional.
 - d) Otros organismos, que entren en el ámbito de aplicación del artículo 12 de la Directiva 2014/24/UE.

La modalidad de gestión del IF deberá ser formalizada a través de la firma del correspondiente documento de estrategia o Acuerdo de financiación, cuyo contenido aparece recogido en el Anexo X del RDC.

Para la puesta en marcha del IF, el OI destinará recursos de FEDER a través del FEyDE para la dotación del mismo. Posteriormente, el gestor del IF tendrá que seleccionar a un intermediario financiero⁶² para el fondo semilla y al menos a otros dos para los fondos de expansión a través de un proceso abierto, transparente, proporcionado y no discriminatorio mediante la publicación de una **convocatoria de manifestación de interés, tal como recoge el RDC**. Adicionalmente, esta convocatoria se realizará según las disposiciones de la legislación nacional en materia de contratos del sector público.

Tras la convocatoria, los intermediarios financieros seleccionados canalizarán los recursos FEDER hacia los perceptores finales a través de la constitución de los fondos específicos dependiendo de la fase de desarrollo empresarial a la que se dirijan (semilla y expansión), tal y como se ha descrito en el apartado anterior sobre la configuración del Instrumento y se representa en el siguiente gráfico:

⁶² De conformidad con el artículo 2.9 del RDC 2021-2027, se entiende por “beneficiario” en el contexto de los instrumentos financieros, al organismo que ejecuta el fondo de cartera o, si no existe una estructura de fondo de cartera el organismo que ejecuta el fondo específico de que se trate o, si la autoridad de gestión gestiona el instrumento financiero, la autoridad de gestión.

Gráfico 19. Estructura del Instrumento Financiero

Fuente: Elaboración propia.

Por tanto, los actores que participan en la estructura de gobernanza son:

Organismo Intermedio

La DGFE de la Junta de Andalucía es el Organismo Intermedio del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027. En línea con lo establecido en el marco 2014-2020, la Autoridad de Gestión del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027 (Subdirección General de Gestión del FEDER de la Dirección General de Fondos Europeos. Secretaría General de Fondos Europeos. Ministerio de Hacienda y Función Pública) podrá atribuir las funciones recogidas en el RDC respecto a instrumentos financieros al Organismo Intermedio (Dirección General de Fondos Europeos. Consejería de Economía, Hacienda y Fondos Europeos. Junta de Andalucía), a través de un acuerdo de atribución de funciones.

Por tanto, como Organismo Intermedio, la DGFE tiene la responsabilidad de seleccionar el organismo que gestione el IF y asignar los recursos de FEDER, en este caso, a través de FEyDE.

Gestor del IF

Entre las principales funciones del gestor del IF se incluyen:

- Diseño y ejecución de la estrategia de inversión y del plan de negocio: el gestor colaborará en el diseño y configuración del IF, ayudando a definir sus objetivos, la estrategia de inversión, las condiciones y los criterios de elegibilidad.
- Selección de intermediarios financieros: propondrá los criterios de selección para definir los intermediarios financieros que participarán en la estrategia, así como en la preparación de la convocatoria de manifestación de interés y documentación necesaria para la misma.
- Desembolso de recursos: el gestor del IF transferirá los recursos a los fondos específicos puestos en marcha por los intermediarios financieros garantizando que se utilicen de manera adecuada y eficaz.
- Supervisión y monitoreo: llevará a cabo un seguimiento constante en la ejecución de los recursos para pymes, así como en la gestión de los mismos.

Intermediarios financieros

Los intermediarios financieros son los seleccionados por el gestor del IF a través de la “Convocatoria de manifestación de interés”, pudiendo ser entidades privadas o públicas. Se recomienda que las entidades seleccionadas cuenten con experiencia en el ámbito del emprendimiento y el capital riesgo en Andalucía para asegurar una buena ejecución del IF, sobre todo en materia de financiación para pymes en fase semilla. Entre sus tareas principales destacan las siguientes:

- Búsqueda de potenciales empresas y proyectos elegibles para ser financiados con los recursos del IF.
- Movilización de recursos adicionales para la dotación de los fondos específicos y generar un efecto multiplicador.
- Evaluación de proyectos: evaluarán los proyectos de inversión para determinar su viabilidad y su alineación con los criterios de inversión del instrumento financiero.
- Selección de perceptores finales: seleccionarán a los perceptores finales de los fondos del IF, garantizando que cumplan con todos los requisitos definidos en la Guía de Elegibilidad del IF.
- Gestión de riesgos: cuantificarán los riesgos asociados a las inversiones, ayudando a los perceptores a tomar decisiones para asegurar el retorno de la inversión.
- Seguimiento de la ejecución de los proyectos: realizarán un control y monitoreo del progreso de los proyectos asegurando que se cumplen los objetivos y que las inversiones realizadas con recursos del IF se utilizan de forma adecuada.

Perceptores finales

Serán las empresas que hayan solicitado financiación a los intermediarios financieros y hayan resultado elegibles. Entre las principales funciones a desarrollar se incluyen las siguientes:

- Diseño y desarrollo de su modelo de negocio: establecerán las bases de su negocio y deberán asegurar su viabilidad, relevancia y capacidad para generar retornos.
- Acceso a la financiación: serán los responsables de acordar la financiación necesaria con los intermediarios financieros que gestionen el IF, ofreciéndoles toda la información necesaria. Además, serán responsables de conseguir financiación adicional tanto de inversores privados como de otras fuentes de financiación.
- Ejecución, supervisión y control: deberán asegurar la ejecución de los fondos en línea con los términos acordados, asegurándose que se cumplen los objetivos y reportando a los intermediarios financieros.

8.4. Estrategia de salida

De acuerdo con el artículo 21.14 d) del Reglamento General de Exención por Categorías (en adelante, RGEN), cada inversión de capital y cuasicapital contará con una estrategia de salida clara y realista. Esta estrategia se refiere al plan que una entidad o inversor establece para retirar o vender su participación de la empresa en la que ha invertido, cuando llega el momento adecuado para ello.

La guía ‘*ERDF Equity financial instruments*’⁶³ elaborada por la CE en colaboración con el BEI, describe este último paso como crucial en el proceso de inversión en acciones por parte de las empresas. La guía indica que la estrategia de salida es clave para asegurar el retorno financiero de la inversión, y puede ser ejecutada con diferentes modalidades, como la salida total o parcial del negocio a través de la venta de

⁶³ [ERDF Equity financial instruments](#)

acciones a otro comprador, la salida a bolsa, o la liquidación y venta de activos en los casos en los que la empresa se enfrente a dificultades financieras.

Adicionalmente, se podrá introducir a la estrategia escogida cláusulas *drag along* (es decir, aquella que otorga a un grupo mayoritario de accionistas el derecho a forzar a los accionistas minoritarios a unirse a la venta de la empresa) y *pari passu*, por la que la salida del fondo se realizará en las mismas condiciones y al mismo tiempo que la salida pactada por los inversores privados.

Principales conclusiones sobre la estrategia de inversión

A continuación, se presentan las principales conclusiones de la estrategia de inversión propuesta para el IF para la competitividad de pymes:

- Se recomienda la creación de un **IF de carácter híbrido**, que ofrezca financiación en función de las distintas etapas de desarrollo empresarial de las empresas (semilla y crecimiento) para mejorar la competitividad de las pymes andaluzas.
- El modelo de gobernanza recomendado establece que la AG (en este caso, OI) nombrará a un gestor del IF, que se encargará de seleccionar a los intermediarios financieros con experiencia regional del ecosistema en Andalucía.
- El IF invertirá en **fondos específicos (uno para etapa semilla y dos para etapa de crecimiento o expansión)** creados por los intermediarios financieros, y que ofrecerán productos de capital y cuasicapital, como por ejemplo el préstamo participativo o *venture debt*.
- Los perceptores finales serán aquellas empresas que en el momento de la inversión del IF sean pymes andaluzas, que tengan su domicilio social o un centro de trabajo establecido en Andalucía, y que no coticen según los criterios establecidos en el Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión.

9. Valor añadido del instrumento financiero

En este apartado se destacan los principales elementos de valor añadido del IF permitiendo valorar el impacto esperado:

- **Apalancamiento de la contribución FEDER.** El IF propuesto deberá movilizar financiación de inversores privados independientes, a nivel de los intermediarios financieros y de las empresas destinatarias. El RGECE establece el porcentaje total de participación privada mínima:
 - Inversiones en empresas antes de su primera venta comercial en cualquier mercado deben tener una participación mínima del sector privado del **10%**.
 - Inversiones en empresas que han operado en cualquier mercado, durante menos de 7 años después de su primera venta comercial, deben contar con una participación privada mínima del **40%**.
 - Inversiones para empresas que requieren una inversión inicial de financiación de riesgo para acceder a un nuevo mercado (geográfico o de productos), la participación privada debe ser superior al 50 % de su facturación anual promedio en los últimos 5 años, o para inversiones de seguimiento en empresas subvencionables después del período de 7 años desde la primera venta comercial, se requiere una participación mínima del **60 %** del sector privado.

De acuerdo con la estrategia de inversión, y en base a los datos de ejecución de los IF puestos en marcha en el periodo 2014-2020, se espera un **efecto multiplicador** del IF de 2,5 veces el importe destinado con FEDER, alcanzando una movilización total de más de 175,5 M€.

- **Remuneración preferencial** de los inversores privados. En el contexto de productos de capital o cuasicapital, se refiere a un derecho de recibir rendimientos o beneficios antes que otros tipos de inversores o participantes en el capital de la empresa. Puede adoptar diferentes formatos como dividendos o intereses preferentes, así como fijar condiciones tales como ; prioridad en el reembolso en el supuesto de liquidación. En cualquier caso, la posibilidad de remuneración preferencial se analizará con el gestor del IF, en función del impacto que pudiese tener para la atracción de capital privado adicional.
- **Incremento del tamaño de pymes andaluzas.** El acceso a financiación a través de productos de capital y cuasicapital permitirá el crecimiento y expansión de un mayor número de pymes en Andalucía, al mismo tiempo que dinamizará el sector empresarial.

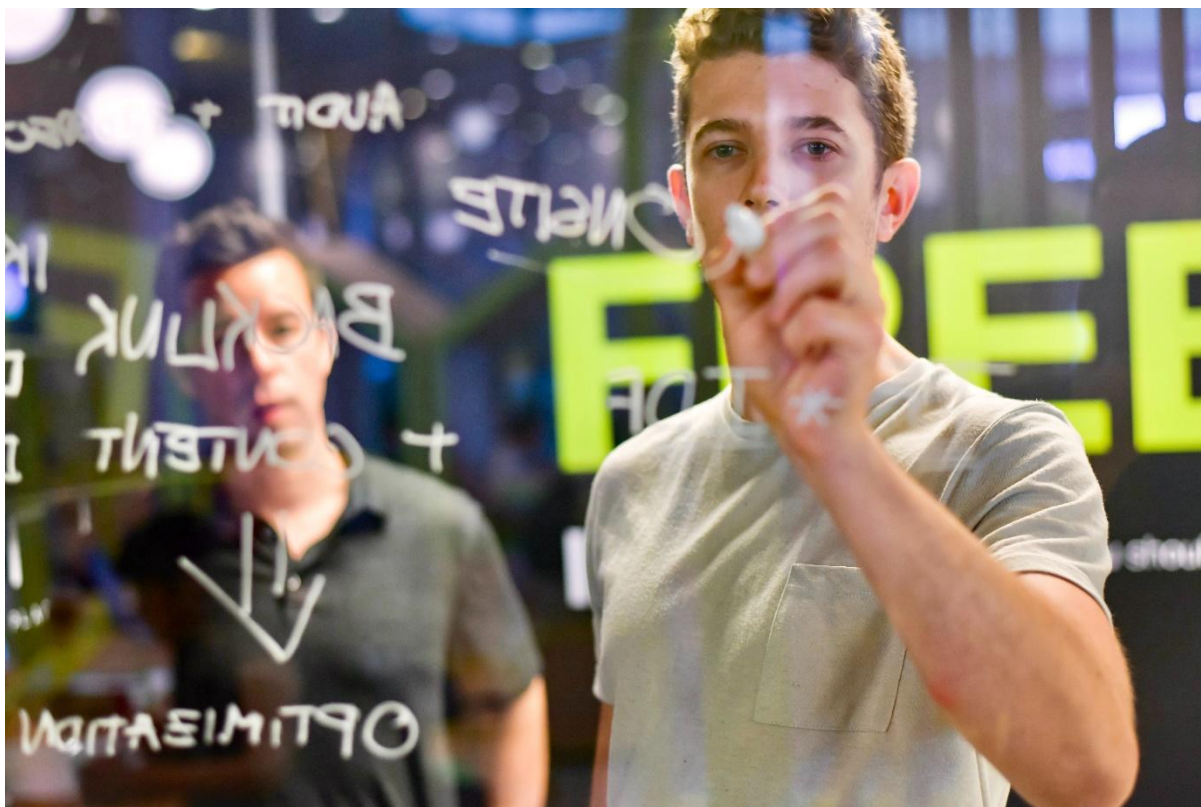
10. Resultados esperados y su contribución al OE

El IF diseñado contribuirá a la consecución del OE 1.3 del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027 “Reforzar el crecimiento sostenible y la competitividad de las pymes y la creación de empleo en estas empresas, también mediante inversiones productivas”, que se enmarca bajo la Prioridad de Inversión 1A “Transición digital e inteligente”.

Se estima que las inversiones realizadas alcancen el siguiente objetivo:

- Cubrir la **necesidad de financiación de 108 M€** sobre la base del capítulo 6 de este informe.
- Movilizar financiación privada adicional, alcanzando un total aproximado de inversión de 175,5 M€ que ayudará a la consecución de indicadores de realización y de resultado previstos; número de empresas apoyadas e inversiones privadas que acompañan al apoyo público.

La monitorización y medición de los resultados será realizada de forma continua a través de informes de ejecución del IF, que los intermediarios deberán generar junto con el gestor del IF.



11. Implicaciones en materia de ayudas de Estado

11.1. Marco legal de las ayudas de Estado

A continuación, se presenta un análisis preliminar de las implicaciones en materia de ayudas de Estado de los productos financieros propuestos. Así se establece en el artículo 58.2 del RDC, el cual dispone que “(...) tal ayuda cumplirá las normas aplicables de la Unión en materia de ayudas estatales”. El régimen jurídico sobre ayudas estatales se recoge en los artículos 107 a 109 del **Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea** (en adelante, TFUE)⁶⁴. Además, existen reglamentos y directrices específicas que detallan las condiciones bajo las cuales ciertas categorías de ayudas de Estado pueden considerarse compatibles con el mercado común.

El artículo 107 del TFUE considera incompatibles con el mercado interior las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales que falseen o amenacen falsear la competencia favoreciendo a determinadas empresas o producciones, es decir, que otorguen una ventaja económica a una empresa que no la habría obtenido en condiciones normales de mercado sin la intervención estatal. Así, en el caso de demostrarse ese supuesto, tendría que elevarse una **notificación a la CE** para obtener la correspondiente autorización al respecto, si concurren los requisitos establecidos en el artículo 107.3 TFUE.

Para analizar si los productos financieros son o no un instrumento “de mercado”, es necesario analizar si la intervención pública cumple o no la prueba de operador en una economía de mercado (OEM), de acuerdo con lo dispuesto en la Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (2016/C 262/01)⁶⁵. Esta prueba señala que el comportamiento de los organismos públicos debe compararse con el de operadores económicos privados similares, en condiciones normales de mercado, para determinar si las transacciones económicas realizadas por tales organismos conceden una ventaja a sus destinatarios.

Puede demostrarse si la inversión respeta las **condiciones de mercado** en las siguientes situaciones:

- Cuando la inversión se realiza *pari passu* (en igualdad de condiciones) por entidades públicas y operadores privados, o
- Cuando se refiere a la venta y adquisición de activos, bienes y servicios realizadas mediante una licitación competitiva, transparente, no discriminatoria e incondicional.

Para considerar que una inversión se realiza en las mismas condiciones (*pari passu*), deben evaluarse los siguientes criterios:

- Si la intervención pública se realiza en el mismo momento que la privada, o si ha transcurrido un lapso de tiempo y se ha producido un cambio en la situación económica entre ambas intervenciones.
- Si las condiciones de la inversión son las mismas para organismos públicos y privados implicados.
- Si la intervención de los operadores privados tiene un impacto económico real.
- Si la posición de partida de los organismos públicos y privados implicados es comparable con lo que respecta a la inversión.

Por tanto, si se cumplen las condiciones previstas por la CE, la inversión sería de mercado y, el operador privado o empresa que participen en la transacción no serían beneficiarias de una ayuda de Estado, por lo tanto, no se debería de iniciar el procedimiento de notificación a la CE.

⁶⁴ [Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea \(TFUE\)](#)

⁶⁵ [Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el art. 107.1, del TFUE \(2016/C 262/01\)](#)

No obstante, en el caso de que las medidas de financiación de riesgo⁶⁶ no cumplan las condiciones recogidas en el RGEC, deben analizarse siguiendo lo dispuesto en las Directrices sobre las ayudas estatales para promover las inversiones de financiación de riesgo (2021/C 508/01)⁶⁷. En ellas se establecen las condiciones para evaluar si pueden considerarse compatibles con el mercado interior, analizando si la ayuda de financiación de riesgo facilita el desarrollo de una determinada actividad económica y no altera las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común.

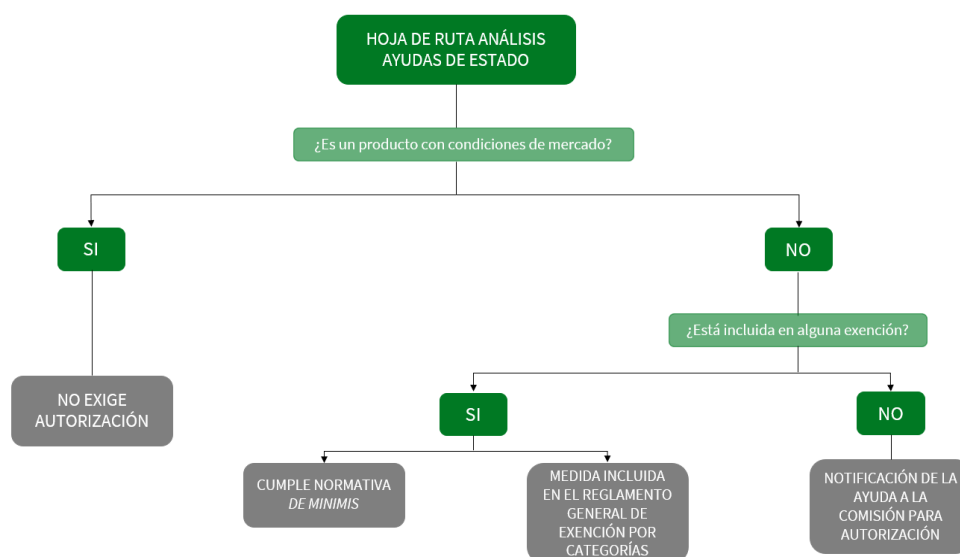
11.2. Análisis de las ayudas de Estado

Como se ha explicado en la estrategia de inversión, el IF propuesto está formado por dos productos que deben ser analizados por separado para determinar si se tratan de ayudas de Estado sujetas a notificación a la Comisión Europea. Este análisis se ha realizado a tres niveles:

- Si el producto financiero reúne las características para ser considerado de mercado.
- En caso de que no sea un producto de mercado, si se trata de un producto exento de notificación en los términos del artículo 108.3 TFUE, bien por cumplir con la normativa de minimis, por estar integrado en alguna de las categorías del reglamento de exención u otras exenciones.
- En caso de que la medida de ayuda del instrumento pueda constituir ayuda de estado incompatible por no cumplir con las condiciones anteriores, deberá notificarse a la Comisión Europea a efectos de autorización o no de la ayuda. Ésta realizará un análisis de compatibilidad con el mercado antes de autorizar la implementación del instrumento, de acuerdo con el artículo 107.3 TFUE.

A continuación, se presenta un esquema del análisis preliminar realizado del régimen de ayudas de Estado aplicable a los productos financieros que componen el IF.

Gráfico 20. Esquema del análisis de ayudas de Estado



Fuente: Elaboración propia a partir de la guía general para la realización de evaluaciones ex ante

¿Es un producto de mercado?

⁶⁶ El término “financiación de riesgo” es utilizado por la CE para referirse a los incentivos para que un grupo de operadores económicos (los inversores) proporcionen financiación a otro grupo de operadores (empresas subvencionables) y donde suelen intervenir uno o varios intermediarios financieros.

⁶⁷ [Comunicación de la Comisión. Directrices sobre las ayudas estatales para promover las inversiones de financiación de riesgo \(2021/C 508/01\)](#)

Los productos financieros diseñados se han configurado con condiciones de mercado en función de las políticas del intermediario financiero. De acuerdo con ello, se cumpliría el criterio del OEM, lo que permite descartar *a priori* la presencia de ayuda estatal. Además, se recogen otros criterios establecidos en la normativa europea para excluir la presencia de ayuda. Entre otros:

- Se prevé la participación de intermediarios financieros que son seleccionados mediante un proceso de selección abierto, transparente, no discriminatorio y objetivo.
- Se prevé el desarrollo de una estrategia de salida clara y realista para las empresas destinatarias.

Los diferentes productos incluidos en el IF serían considerados **productos de mercado** y, por tanto, estarían exentos de notificación.

No obstante, a continuación, se presenta un resumen del análisis que sería necesario realizar en el caso que el IF no cumpliera alguna de las condiciones anteriormente mencionadas, para conocer si éste quedaría exento de notificación a la CE, bien por encajar en alguna de las categorías de exención previstas en el Reglamento 651/2014, de 17 de junio, bien por cumplir las condiciones de ayudas *de minimis*.

Reglamento General de Exención por Categorías

En el supuesto de no ser un producto de mercado, la financiación del IF quedaría exenta de notificación a la CE, al haberse diseñado para cumplir con las condiciones establecidas por el artículo 21 del Reglamento 651/2014, relativo a las ayudas para la financiación de riesgo. En concreto, se cumplirían las siguientes:

- **Objetivo del instrumento financiero:** debe respaldar únicamente empresas que se califiquen como pymes, cumpliendo con las condiciones de elegibilidad del artículo 21.5 RGECE en el momento de la primera inversión.
- **Brecha de acceso a financiación:** las cantidades máximas de financiación no deben superar el umbral máximo de 15 M€ establecido en el artículo 21.9 RGECE.
- **Apalancamiento privado mínimo:** el instrumento financiero debe utilizar capital privado de acuerdo con los umbrales mínimos establecidos en el artículo 21.10 RGECE.
- **Diseño financiero del instrumento:** cumple con los requisitos mínimos establecidos en el artículo 21.13 RGECE.
 - Se ejecutarán a través de uno o varios intermediarios financieros.
 - Los intermediarios financieros, así como los inversores o los gestores de fondos, serán seleccionados mediante una convocatoria abierta, transparente y no discriminatoria, efectuada de conformidad con la legislación de la Unión y nacional aplicable.
- **Requisitos para intermediarios financieros:** deben cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 21, apartados 14 y 15 RGECE.
 - Se establecerán de acuerdo con las disposiciones legales aplicables.
 - El Estado miembro, o la entidad encargada de la ejecución de la medida, deberá prever un procedimiento de diligencia debida para garantizar una estrategia de inversión comercialmente razonable a efectos de la ejecución del IF.
 - El Instrumento diseñado para las empresas destinatarias se basará en un plan de negocio viable, que contenga detalles de la evolución del producto, las ventas y la rentabilidad, y establezca la viabilidad financiera *ex ante*.
 - Cada inversión de capital y cuasicapital contará con una estrategia de salida clara y realista.
 - Estarán obligados por ley o contrato a actuar con la diligencia de un gestor profesional y de buena fe, evitando conflictos de intereses.

- Su remuneración se ajustará a las prácticas del mercado; este requisito se considerará cumplido cuando el gestor o el intermediario financiero sea elegido mediante una convocatoria abierta, transparente y no discriminatoria, basada en criterios objetivos vinculados a la experiencia, los conocimientos y la capacidad operativa y financiera.
- Percibirán una remuneración vinculada a los resultados o compartirán una parte de los riesgos de inversión coinvirtiéndose recursos propios, a fin de garantizar que sus intereses estén permanentemente en consonancia con los intereses del inversor público.
- Establecerán una estrategia y criterios de inversión, y propondrán el calendario de inversiones.
- Deberán garantizar que todas las ventajas se transfieran en la mayor medida posible a los beneficiarios finales, según lo establecido en el artículo 21.16, letra a) RGE.
- Realizarán inversiones que no se habrían llevado a cabo o que se habrían llevado a cabo de una manera limitada o diferente sin la ayuda; en forma de mayores volúmenes de financiación, carteras con un mayor grado de riesgo o tipos de interés más bajos.
- Se autorizará a los inversores a estar representados en los órganos de gobernanza del fondo de inversión.

Reglamento de minimis

Se ha considerado oportuno analizar si, en el caso de que los productos financieros no aplicaran condiciones mercado, los productos financieros quedarían exentos de notificación a la CE por cumplir los criterios recogidos en el Reglamento *de minimis*⁶⁸. El criterio principal que se debe cumplir es el equivalente de subvención bruta (ESB), se refiere al elemento de ayuda que representa la ventaja obtenida al recibir un producto financiero con condiciones por debajo de las de mercado.

El artículo 4 del Reglamento *de minimis* en su apartado 5 aborda esta condición para los productos de capital y cuasicapital, indicando que “las ayudas consistentes en medidas de financiación de riesgos que adopten la forma de inversión de capital o cuasicapital privado solo se considerarán ayudas *de minimis* transparentes si el capital aportado a una única empresa no sobrepasa el límite máximo *de minimis*”. A partir del 1 de enero de 2024, este límite se ha establecido en 300.000 € de ESB a lo largo de un periodo de tres años.

Por todo ello, para concluir si los productos financieros quedarían exentos de la obligación de notificar a la CE al cumplir los criterios recogidos en el Reglamento *de minimis*, se deberá realizar el cálculo del ESB y confirmar que el resultado es menor de 300.000 €.

Conclusiones sobre el análisis de implicaciones de ayudas de Estado

- Los productos financieros de capital y cuasicapital propuestos **siguen las condiciones de mercado** y no constituyen ayuda estatal según su configuración actual.
- No obstante, en caso de no seguir las condiciones de mercado y ser considerados ayuda estatal, **podrían quedar exentos de notificación** a la Comisión Europea por respetar las disposiciones recogidas en los siguientes Reglamentos:
 - **Reglamento General de Exención por Categorías**, específicamente en el artículo 21 sobre ayudas a la financiación de riesgo.
 - **Reglamento de minimis**, específicamente en el artículo 4, sobre el cálculo del equivalente de subvención bruta de este tipo de ayudas.

⁶⁸ [Reglamento \(UE\) 2023/2831 de la Comisión de 13 de diciembre de 2023 relativo a la aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea a las ayudas de minimis](#)

12. Previsiones para la actualización y revisión del análisis ex ante

De conformidad con el artículo 58.3 del RDC, en este apartado se ha desarrollado una metodología para la actualización de la estrategia de inversión propuesta, con herramientas específicas para ajustar el IF durante el periodo de ejecución, y así hacerlo compatible con cualquier cambio en el contexto socioeconómico que pudiera afectar al mismo.

La metodología sugerida consta de dos etapas sucesivas: la alerta sobre el no cumplimiento de los valores-objetivos previstos y el mecanismo de revisión en sí mismo.

12.1. Las alertas

El OI y el gestor del IF deberán detectar, durante la supervisión de la implementación de IF, que los resultados planificados no se están logrando.

A continuación, se proponen indicadores financieros y no financieros que podrían actuar como alertas:

- **Indicadores financieros:**

- Ejecución financiera de la contribución del Programa de Andalucía FEDER 2021-2027 al IF.
- Niveles de apalancamiento estimados.
- Número de operaciones estimadas.
- Otros indicadores establecidos en los documentos de gestión que se aprueben.

- **Indicadores no financieros:**

- Escasa aceptación de los productos financieros propuestos: este indicador puede ser medido mediante una ratio de número de potenciales perceptores finales que inicien el proceso de solicitar información, sobre el número total de solicitudes de financiación.
- Cálculo erróneo del riesgo asumido: puede ocurrir que el perfil del riesgo de las operaciones y proyectos sea significativamente mayor de lo esperado. En este caso, sería necesario realizar un ajuste considerando las distintas variables para la adaptabilidad del riesgo.
- Elevada denegación de solicitudes de productos de capital o cuasicapital. Este indicador puede ser medido como número de solicitudes de financiación denegadas sobre número de solicitudes concedidas, o mediante el volumen total de financiación solicitada sobre el volumen total de financiación concedida.
- Volumen medio de inversión considerablemente superior o inferior a la media estimada. Este indicador puede ser medido analizando la media de financiación concedida por operación, sobre la estimación inicial de los intermediarios financieros.
- Condiciones de financiación (plazos, carencia, etc.) demasiado exigentes, que pueden ser identificadas por los intermediarios financieros durante la ejecución como causa de una falta de interés o solicitud de las pymes de financiación del IF. Esta información podrá ser recogida en los informes de ejecución del IF que sean elaborados por los intermediarios financieros.
- Otros indicadores establecidos en los documentos de gestión que se aprueben.

12.2. El alcance de la revisión

En caso de no alcanzar los objetivos de ejecución establecidos para este IF, será necesario realizar una revisión de la información originalmente considerada para la presente evaluación ex ante. Dicha revisión consistirá en verificar si se ha producido:

- **Cambios en el contexto.** Durante la ejecución del IF, es posible que se produzcan cambios del contexto socioeconómico que influyan en el análisis inicial realizado para estimar los fallos de mercado. En ese caso, se procederá a realizar un ajuste o un nuevo análisis del déficit de financiación estimado.
- **Incapacidad de absorción de fondos.** Otra posible causa que justificaría una revisión de esta evaluación ex ante, sería una estimación inadecuada del potencial de absorción del presupuesto con el que ha sido dotado el IF (infraestimación, en el caso de consumo acelerado de fondos, o sobreestimación, si se producen retrasos). En tal caso, se evaluará si se debe a una falta de capacidad de los intermediarios financieros, o si deben replantearse las características de los productos financieros y las condiciones en las que se ofrecen.
- **Riesgos de impago.** En caso de que los riesgos de impago superen los límites previstos por el intermediario, la capacidad de reutilización de los importes comprometidos por el IF se reducirá. En ese caso, se podrá reconsiderar el análisis del nivel de riesgo realizado por los intermediarios financieros en sus inversiones, para reducir los riesgos de impago y asegurar el retorno de la inversión IF.

La revisión de una evaluación ex ante puede conllevar la actualización únicamente de apartados específicos de la misma, o requerir de una modificación substancial. Un cambio drástico en el entorno económico (como sucedió, por ejemplo, con la pandemia del COVID-19 y la invasión de Ucrania por Rusia) obligaría a una actualización completa de los fallos de mercado, las necesidades de financiación y la estrategia de inversión. Sin embargo, un cambio de menor calado podría requerir únicamente una actualización parcial, pudiendo ser suficiente revisar sólo un apartado de la evaluación ex ante.

Una actualización completa de la evaluación debería contemplar, al menos:

- Volver a estimar los fallos de mercado, las situaciones de inversión subóptimas, y de las necesidades de inversión en ámbitos del actual IF.
- Revisar el valor añadido del IF, con respecto a otras formas de intervención pública para el mismo mercado, sean de ámbito regional, nacional o europeo, así como las posibles implicaciones en materia de ayuda de Estado.
- Valorar si existen nuevas fuentes de financiación públicas y privadas adicionales que podrían incorporarse al IF.
- Actualizar las lecciones aprendidas de instrumentos similares que se hubieran podido poner en marcha desde la última evaluación ex ante.
- Revisar la estrategia de inversión propuesta, incluyendo las medidas de ejecución que se hubieran propuesto con arreglo a lo dispuesto en el artículo 38.
- Recalcular los resultados esperados, actualizándolos sobre la base de los ya logrados, y en función de la manera en que se espera que el IF siga contribuyendo a cada objetivo específico.
- Analizar si es necesario incorporar nuevas causas que justificarían la actualización y revisión del IF, a tenor del evento que hubiera provocado la actualización completa de la evaluación.

13. Próximos pasos para la puesta en marcha del Instrumento Financiero

A continuación, se enumeran los trabajos que son necesarios realizar para la puesta en marcha del IF. Aunque no se exigen desde el marco normativo de la UE y no constituyen un requisito de la evaluación ex ante, resultan importantes para el lanzamiento del IF:

- **Aprobar la evaluación ex ante:** el OI debe mostrar su conformidad respecto a los datos utilizados, los déficits de financiación y el instrumento propuesto, para fijar las prioridades y las decisiones administrativas, técnicas y financieras necesarias para su puesta en marcha.
- **Asignación de recursos:** la AG debe asignar recursos FEDER al IF que deberá ser coherente con las necesidades de financiación y el potencial efecto multiplicador que podría lograrse a través de las contribuciones del sector privado y público.
- **Firmar el Acuerdo con el gestor del IF:** el OI deberá firmar un Acuerdo de Financiación con el gestor del IF, para delegar sus funciones de gestión y otras posibles atribuciones.
- **Publicación de convocatoria de interés:** el gestor del IF deberá publicar una “convocatoria de manifestación de interés” para seleccionar a los intermediarios financieros.
- **Canalización de fondos:** los intermediarios financieros seleccionados firmarán acuerdos con el gestor del IF y crearán fondos específicos para canalizar la financiación del IF a los perceptores finales.

El OI deberá diseñar un plan de acción para cumplir los hitos anteriormente mencionados para la puesta en marcha del IF.



