



EVALUACIÓN EX ANTE PARA LA PUESTA EN MARCHA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS PROPUESTOS EN EL PROGRAMA OPERATIVO 2014-2020 DE CASTILLA Y LEÓN

(Actualización de instrumentos noviembre 2016)



**Junta de
Castilla y León**

14 de noviembre de 2016

ÍNDICE

1.- INTRODUCCIÓN	5
2.- EX ANTE	7
2.1 Definición del mercado objetivo	7
2.1.1 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA DE CASTILLA Y LEÓN	7
2.1.2 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DE CASTILLA Y LEÓN	16
2.2 Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Castilla y León (Análisis de Oferta/Demanda) 20	20
2.2.1 ANÁLISIS DE DEMANDA DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL	20
2.2.2 ANÁLISIS DE LA OFERTA DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL	40
2.2.3 LA INICIATIVA LANZADERA FINANCIERA DE CASTILLA Y LEÓN	60
2.2.4 PROSPECCIÓN DE LOS PROVEEDORES Y LÍNEAS DE FINANCIACIÓN A DISPOSICIÓN DE LAS EMPRESAS A NIVEL NACIONAL Y EUROPEO	71
2.2.5 DEFINICIÓN DE LA MATRIZ DE DEBILIDADES, AMENAZAS, FORTALEZAS Y OPORTUNIDADES DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL EN LA REGIÓN	78
2.2.6 TALLER.	92
2.3 Propuesta preliminar de instrumentos financieros y estructura de gestión	93
2.3.1 FALLOS DE MERCADO Y PROPUESTA DE INSTRUMENTOS	93
2.3.2 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DE FUNCIONAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS PROPUESTOS	95
2.4 Definición de Prioridades en la asignación de los recursos que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa en el que se enmarca el instrumento financiero	102
2.4.1 EL PROGRAMA OPERATIVO EN EL QUE SE ENMARCAN LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS PROPUESTOS	102
2.4.2 RELACIÓN DEL PROGRAMA OPERATIVO CON OTRAS ESTRATEGIAS REGIONALES, NACIONALES Y EUROPEAS	105
2.4.3 IDONEIDAD DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS PLANTEADOS	107

2.5 Evaluación del valor añadido de los instrumentos financieros propuestos	109
2.6 Análisis preliminar de la vinculación del instrumento financiero propuesto con el Régimen de Ayudas de Estado. Estudio preliminar sobre las posibles ayudas de estado en la implementación del Instrumento financiero y la adecuación de las mismas a los diferentes marcos de la UE	111
2.6.1 INSTRUMENTO FINANCIERO DE GARANTÍA PARA PROYECTOS DE I+D Y EMPRESAS INNOVADORAS	114
2.6.2 INSTRUMENTO FINANCIERO DE GARANTÍA PARA COMPETITIVIDAD Y CRECIMIENTO.	117
2.7 Estimación preliminar del nivel de recursos privados y públicos potencialmente necesarios para el nuevo instrumento financiero, tanto a nivel global como a nivel de empresa objetivo del Instrumento.....	119
2.7.1 INSTRUMENTO FINANCIERO DE GARANTÍA PARA PRÉSTAMOS DE I+D E INSTRUMENTO DE GARANTÍA PARA COMPETITIVIDAD.	120
2.8 Análisis de la Consistencia del Instrumento financiero planteado con otras formas de intervención similares existentes en el mercado. ...	122
2.8.1 CAPITAL RIESGO	122
2.8.2 PRÉSTAMOS.	123
2.8.3 GARANTÍAS	127
2.8.4 DELIMITACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS PROPUESTOS CON LA OFERTA DE FINANCIACIÓN EXISTENTE EN EL MERCADO.	129
2.8.5 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LA CONSISTENCIA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS PLANTEADOS CON OTRAS FORMAS DE INTERVENCIÓN SIMILARES EXISTENTES EN EL MERCADO.	131
2.9 Esquema preliminar de la estrategia de inversión del instrumento tipo de gestión, definición del producto ofrecido, empresas objetivo, y análisis de una potencial coexistencia con ayudas tipo subvención	132
2.9.1 INTRODUCCIÓN	132
2.9.2 CONTEXTO ESTRATÉGICO	133
2.9.3 PRIORIDADES DE INVERSIÓN.....	133
2.9.4 OPCIONES DE IMPLEMENTACIÓN Y ESTRUCTURA DEL FONDO	134
2.9.5 PRODUCTOS FINANCIEROS	139
2.9.6 DESTINATARIOS FINALES.....	140
2.9.7 REUTILIZACIÓN / LIQUIDACIÓN / ESTRATEGIA DE SALIDA	141

2.10 Estimación provisional de los resultados esperados del Instrumento financiero y cómo contribuyen a los objetivos y resultados previstos en la prioridad temática	143
2.10.1 INSTRUMENTO FINANCIERO GARANTÍAS PARA PRÉSTAMOS DE I+D Y EMPRESAS INNOVADORAS.	143
2.10.2 INSTRUMENTO FINANCIERO DE GARANTÍAS PARA EL CRECIMIENTO Y LA COMPETITIVIDAD.....	144
2.11 Definición preliminar de la metodología para la revisión y actualización del Instrumento durante la fase de implementación	147
3.- ANEXO	150
3.1 Marco para la combinación de instrumentos financieros y otras formas de ayuda: las subvenciones a fondo perdido.	150

1.- INTRODUCCIÓN

- La Junta de Castilla y León, a través de la Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización Empresarial de Castilla y León (ADE), viene analizando la utilidad y las posibles fórmulas de gestión e implantación de instrumentos financieros que mejoren la competitividad de su tejido empresarial y las condiciones de acceso a la financiación de nuevos proyectos empresariales.
- Se trata, en definitiva, de capitalizar el potencial que pueden aportar los instrumentos financieros para sustentar dos de los ejes prioritarios de su Programa FEDER para el período 2014-2020, el apoyo a las políticas de I+D+i (Eje 1) y a la mejora de la competitividad de las Pymes (Eje 3). Para ello, el Programa Operativo de la región ha contemplado algo más de 100 millones de euros de gasto público que se distribuyen en partes casi equivalentes entre los dos ejes, con diferentes formatos de financiación, según la tipología de proyectos objetivo y de las empresas que demanden financiación. En este sentido, el programa operativo especifica la posible utilización de:
 - a) Instrumentos que aporten colateral a las Pymes a las que se les haya aprobado una ayuda reembolsable para realizar proyectos de I+D+i, condicionado a la aportación de garantías voluntarias (Eje 1).
 - b) Instrumentos financieros con el formato de capital riesgo para impulsar la creación y consolidación de empresas basadas en el conocimiento, que puedan beneficiarse de aportaciones de capital (Eje 1).
 - c) Instrumentos financieros como ayudas reembolsables para financiar proyectos de I+D+i (Eje 1).
 - d) Instrumentos financieros que permitan el acceso a la financiación mediante líneas de ayuda a fondo perdido –que se destinen a activos materiales e inmateriales- para la creación de nuevos establecimientos, o que amplíen la capacidad de los ya existentes, o permitan la diversificación de la producción o una reconversión de su oferta (Eje 3).
 - e) Instrumentos financieros que aporten colateral a Pymes que inviertan en la modernización o ampliación de sus procesos productivos, así como el circulante asociado a dichas inversiones (Eje 3).
- La experiencia del anterior período de programación 2007-2013 en otros Programas ha puesto de manifiesto las ventajas de todas estas fórmulas novedosas, de modo que se ha ampliado sus posibilidades de utilización a objetivos más diversos.
- Pero también ha permitido extraer algunas conclusiones de los errores detectados en la instrumentación y estructuración de los fondos europeos. La principal es la **exigencia normativa de realizar una evaluación ex ante de la necesidad de cualquier instrumento financiero para garantizar el cumplimiento de los Reglamentos comunitarios y del régimen de ayudas de estado**. Y sobre todo, para analizar y planificar la adecuación del instrumento financiero a los objetivos que se pretenden alcanzar.
- Esta evaluación ex-ante no deja de ser más que un estudio de mercado que demuestre que no hay un mercado eficiente que

permita casar necesidades de financiación entre los posibles operadores o intermediarios financieros especializados y las Pymes de Castilla y León.

- Esta evaluación ex ante da respuesta a ello mediante la inclusión de los siguientes análisis:
 - La existencia de fallos de mercado (DAFO oferta/demanda), la posible presencia de situaciones de inversión no adecuadas y estimación del nivel y alcance de las inversiones públicas necesarias para cubrir los objetivos temáticos y/o áreas prioritarias.
 - Identificar las inversiones prioritarias que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa en el que se enmarca el instrumento financiero.
 - Un análisis de la adicionalidad del Instrumento financiero propuesto y su consistencia con otras formas de intervención pública en el mismo mercado.
 - El cumplimiento de la normativa de ayudas de estado en la implementación del Instrumento financiero y la adecuación de las mismas a los diferentes marcos de la UE.
 - Estimar de forma preliminar el nivel de recursos privados y públicos necesarios para el nuevo instrumento financiero, tanto a nivel global como a nivel de empresa objetivo del Instrumento.

- Análisis de los resultados de otros instrumentos similares que sirvan para mejorar el diseño del actual.
- Esquema preliminar de la estrategia de inversión del instrumento, tipo de gestión, definición del producto ofrecido, empresas objetivo, y análisis de una potencial coexistencia con ayudas tipo subvención.
- Estimación provisional de los resultados esperados del Instrumento financiero y cómo contribuyen a los objetivos y resultados previstos en la prioridad temática.
- Definición preliminar de la metodología para la revisión y actualización del Instrumento durante la fase de implementación.

ACTUALIZACIÓN DE LA EVALUACIÓN EX ANTE

Esta versión de la evaluación ex ante corresponde a una versión actualizada a noviembre de 2016. La evolución posterior a su cierre y la puesta en marcha de nuevos programas de apoyo a las empresas de la Comunidad Autónoma, como la puesta en marcha del programa de Lanzadera financiera de Castilla y León en enero de 2016 han supuesto una modificación sustancial de los funding gaps a cubrir por parte de los instrumentos financiados por el programa operativo FEDER 2014-2020. Una información más precisa de la iniciativa se encuentra ahora en el apartado 2.2.3 del informe.

Se han adaptado los instrumentos a la realidad actual de la Comunidad Autónoma, revisando los funding gaps y proponiendo unos instrumentos renovados que podrían completar los esfuerzos públicos desarrollados en la primera versión del documento.

2.- EX ANTE

2.1 Definición del mercado objetivo

- Con carácter previo al análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Castilla y León se ha realizado un breve estudio de la estructura económica actual de la región, así como de la situación financiera de sus empresas.
- Con el diagnóstico de la situación socioeconómica y territorial de Castilla y León se pretende obtener información de interés como punto de partida del análisis de situación del mercado financiero en la región. No obstante, este breve diagnóstico no ha tenido en cuenta elementos generales, sino sólo aquellos más vinculados a la evolución y particularidades de la economía castellano y leonesa.

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

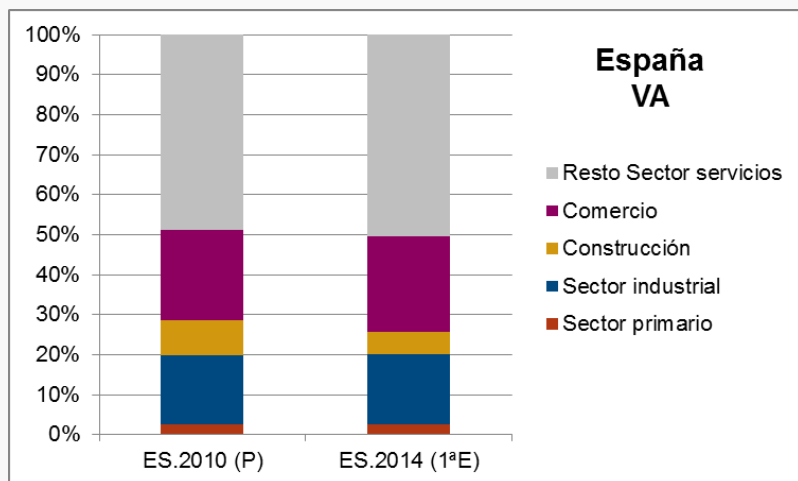
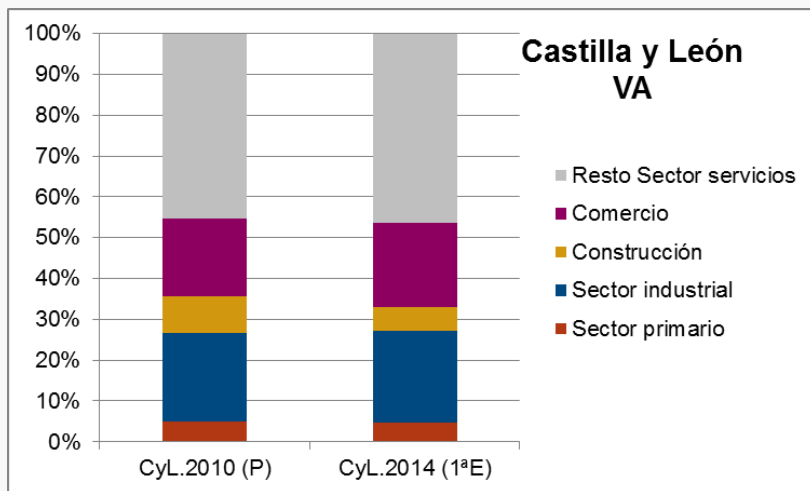
2.1.1 Análisis de la estructura económica de Castilla y León

- Aunque el crecimiento de la economía mundial se fue recuperando a lo largo del 2014, Europa (1,4%) y España (1,4%) no mantuvieron esa senda tan alcista. Los indicadores de actividad mostraban una debilidad cíclica generalizada más allá de la periferia, lo que justificó que el BCE redujera tipos a principios de mayo. Para alentar el crecimiento es necesario

que la consolidación fiscal se haga al ritmo adecuado, que haya un compromiso más firme con las reformas estructurales en los países de la periferia y, sobre todo, un avance más decidido hacia la unión bancaria.

- La recesión en Castilla y León se muestra superada en términos económicos, habiendo sido en algunos años más pronunciada que en el conjunto nacional como muestran los datos de la Contabilidad Regional de España (INE). Ésta indica una mayor contracción que la media nacional en los años 2012 y 2013, hecho relevante si se tiene en cuenta que en años anteriores la región aparecía ligeramente mejor que el conjunto nacional.
- La estructura productiva de Castilla y León en 2014 se presentaba claramente dominada por el sector servicios (67%, del que el 21% corresponde a comercio), seguido a mucha distancia por la industria (22%), la construcción (6%) y, por último, el sector primario (5%).

Gráfico 2.1.1.1. Valor Añadido Bruto a precios básicos. Castilla y León y España.



Fuente: INE. Valor añadido bruto a precios básicos por ramas de actividad

- De un análisis shift-share de la evolución de las principales variables económicas de dichos sectores en España y Castilla y León podemos destacar, por un lado, que la importancia de la economía castellano y leonesa es pequeña en tamaño dado que únicamente contribuye en torno a un 5,1 por ciento a la producción nacional; y, por otro, que es una economía sensible a cualquier cambio que se produzca en la coyuntura económica nacional e internacional al estar abierta al exterior. No obstante, durante el periodo analizado (2010-2014), la economía regional (-3,25%, PIB a precios de mercado) ha decrecido en mayor medida que la economía nacional (-2,08%).

Tabla 2.1.1.1. Análisis Shift – Share de la evolución de la economía de Castilla y León con respecto a la española en el periodo 2010-2014

EFEECTO CRECIMIENTO NACIONAL	EFEECTO COMPOSICIÓN SECTORIAL	EFEECTO COMPETITIVO
103,48%	-2,68%	-0,80%

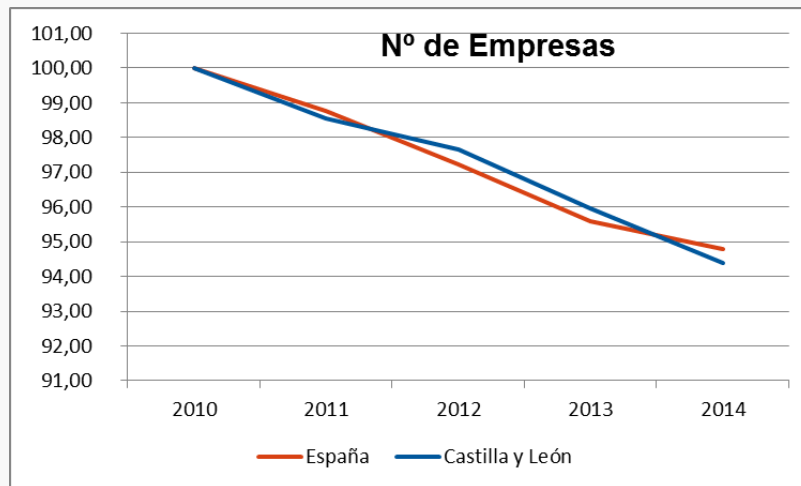
Fuente: INE. Valor añadido bruto a precios básicos por ramas de actividad

- En definitiva, la economía de Castilla y León se ve claramente influida por lo que ha sufrido la economía española, de tal manera que ambas han seguido un patrón de comportamiento muy similar. Esto se debe a que si la economía nacional creciera, la de Castilla y León lo haría en mayor medida (efecto crecimiento nacional el 103,48%). La composición sectorial de la economía regional y la competitividad de la misma son elementos que detraen capacidad de crecimiento a futuro (efecto composición sectorial y efecto competitivo).

Por sectores, los elementos más positivos que muestran este análisis son los siguientes:

- La competitividad del sector industrial regional.
 - El dinamismo del sector comercial regional.
- En relación al número de empresas, la evolución regional (-5,62%) ha sido muy similar a la nacional (-5,22%), hecho que se correlaciona de manera muy directa con los años de contracción económica en el período 2010-2014.

Gráfico 2.1.1.2. Número de empresas



Fuente: INE. DIRCE. 2014

- De las 159.473 empresas de la Comunidad Autónoma de Castilla y León en 2014, 159.331 son PYME (0 a 200 asalariados), lo que supone el 99,91% del total de las empresas de esta Comunidad Autónoma. El 96,29% son microempresas (menos de 10 asalariados) de las que el 52,70% son empresas sin asalariados.
- El número de grandes empresas está muy por debajo de la media nacional: 0,07% frente 0,12%. En este grupo son las provincias de Valladolid y Burgos las que cuentan con un mayor porcentaje, ya que el 0,12% y el 0,09%, respectivamente, de sus empresas tienen 250 o más asalariados. Les sigue Palencia con el 0,08%.
- En relación a un análisis sectorial de la evolución en estos años, los sectores que mejor y peor han evolucionado en cuanto al número de empresas son los siguientes:

Tabla 2.1.1.2. Evolución (ponderada) de los sectores de actividad (CNAE-2009) según número de empresas en el periodo 2010-2014

SECTORES CON UNA MEJOR EVOLUCIÓN	SECTORES CON UNA PEOR EVOLUCIÓN
68 Actividades inmobiliarias	41 Construcción de edificios
82 Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas	47 Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas
86 Actividades sanitarias	43 Actividades de construcción especializada
85 Educación	49 Transporte terrestre y por tubería
94 Actividades asociativas	71 Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos

Fuente: INE. DIRCE. 2014

- Existe un claro **predominio de las Pymes dedicadas a una actividad de comercio**, que representan un **25% del total** de la población empresarial en 2014. Esto es propio de un territorio donde el sector empresarial está muy atomizado y de una región desarrollada donde suele haber un claro predominio de las actividades terciarias.

Tabla 2.1.1.3. Evolución tejido empresarial Castilla y León y España

Tejido empresarial	Castilla y León	España
Número de empresas a 2014	159.473	3.119.310
Autoempleo	52,7%	53,6%
Microempresa	43,7%	42,2%
Pequeñas	3,1%	3,5%
Medianas	0,4%	0,5%
Grandes y muy grandes	0,1%	0,2%
Variación 2010 vs 2014	-5,6%	-5,2%
Auto empleo	-6,3%	-5,7%
Microempresa	-2,9%	-2,8%
Pequeñas	-23,4%	-21,0%
Medianas	-19,7%	-18,6%
Grandes y muy grandes	-17,9%	-0,8%
Creacion de nuevas empresas		
2010	11.981	285.736
2011	12.430	287.780
2012	11.629	287.311
Muerte de empresas		
2010	13.683	318.068
2011	13.731	332.114
2012	14.657	334.541

Fuente: CNAE 2009

- Aunque la construcción ha reducido mucho su peso en la economía regional tras el estallido del boom inmobiliario, las empresas de este sector siguen teniendo un peso muy significativo en el tejido empresarial, representando el 15% del total.

Tabla 2.1.1.4. Empresas en Castilla y León en 2014

CASTILLA Y LEÓN (empresas en 2014)	De 0 a 9	De 10 a 49	De 50 a 199	De 200 y mas	Total
Industrias extractivas	230	34	9	0	273
Industria manufacturera	8.773	1.141	172	42	10.128
Suministro de energía eléctrica, gas y agua, gestión de residuos	1.318	34	9	1	1.362
Construcción	23.940	572	26	5	24.543
Comercio reparación de vehículos de motor, motocicletas	39.151	907	65	6	40.129
Hostelería	17.629	305	18	4	17.956
Transporte y almacenamiento	9.562	344	28	5	9.939
Intermediación financiera	3.380	14	5	4	3.403
Información y comunicaciones	25.105	519	69	19	25.712
Educación	3.955	242	84	10	4.291
Sanidad y servicios sociales	5.899	455	69	37	6.460
Otros servicios	13.356	360	38	8	13.762
TOTAL	152.298	4.927	592	141	159.473

Fuente: Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa

- Como se señalaba, **las empresas que tienen un tamaño superior a los 250 empleados son muy escasas**, y su número es ligeramente superior a las 100 empresas.
- Con todo ello, el **perfil tipo de una empresa en Castilla y León sería una entidad dedicada al sector servicios y sin personalidad jurídica –persona física**.

- Por tanto, podemos dirimir a partir de la evolución de los últimos años y de los rasgos generales observados en el sector empresarial de Castilla y León, que:

- El sector empresarial castellano y leonés ha perdido muchos efectivos durante la crisis económica.
- No se detectan muchas empresas en los sectores que generan mayor valor añadido y prosperidad en una economía.
- Se visualiza un sector empresarial muy atomizado con dificultades para la expansión.

Tabla 2.1.1.5. Empresas sector PYME 2013. Sectores, configuración jurídica y tamaño

Sector PYME 2013	Castilla y León		España		s/España
Por sector	162.010	%	3.142.928	%	%
Industria	12.213	7,5%	205.682	6,5%	5,9%
Construcción	25.660	15,8%	426.255	13,6%	6,0%
Comercio	40.739	25,1%	764.476	24,3%	5,3%
Resto de servicios	83.398	51,5%	1.746.515	55,6%	4,8%
Por configuración jurídica	162.010	%	3.142.928	%	%
Sociedad anónima	3.819	2,4%	95.993	3,1%	5,7%
Sociedad limitada	48.561	30,0%	1.123.172	35,7%	4,0%
Comunidad de bienes	8.589	5,3%	108.942	3,5%	4,3%
Sociedad cooperativa	1.083	0,7%	20.901	0,7%	7,9%
Persona física	91.467	56,5%	1.619.011	51,5%	5,2%
Otras	8.491	5,2%	174.909	5,6%	
Pymes por tamaño	162.010	%	3.142.928	%	%
Sin asalariados	84.989	52,5%	1.680.361	53,5%	5,1%
De 1 a 9 asalariados	70.890	43,8%	1.326.618	42,2%	5,3%
De 10 a 49 asalariados	5.319	3,3%	113.148	3,6%	4,7%
De 50 a 249 asalariados	704	0,4%	18.979	0,6%	3,7%
De 250 y más asalariados	108	0,1%	3.822	0,1%	2,8%

Fuente: Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa

- A pesar de ello, resulta preciso matizar que **se prevé una estabilización en el número de empresas** de la región, como muestra el descenso del número de concursos en los últimos trimestres. En el primer trimestre de 2015 se han publicado 1.344 concursos de empresas en toda España, casi un 30% menos que en el mismo período del año 2014. Tras el primer trimestre de 2015, se computan ya seis trimestres consecutivos de descensos en el número de concursos en España.
- La evolución de la situación concursal en Castilla y León ha sido muy similar. El número de concursos publicados en Castilla y León en el primer trimestre de 2015 ha disminuido, pasando de un total de 64 empresas durante el primer trimestre de 2014, a 37 en este periodo de 2015, lo que supone una reducción del 42%.
- Parece que los cambios de tendencia en los indicadores económicos se están trasladando también a la actividad concursal, cuyas cifras no eran tan positivas desde el comienzo del año 2010. Resulta destacable la homogeneidad que presentan las provincias de la comunidad, sin darse ninguna evolución desproporcionada en la situación empresarial de las mismas.

Tabla 2.1.1.6 Situación concursal Castilla y León

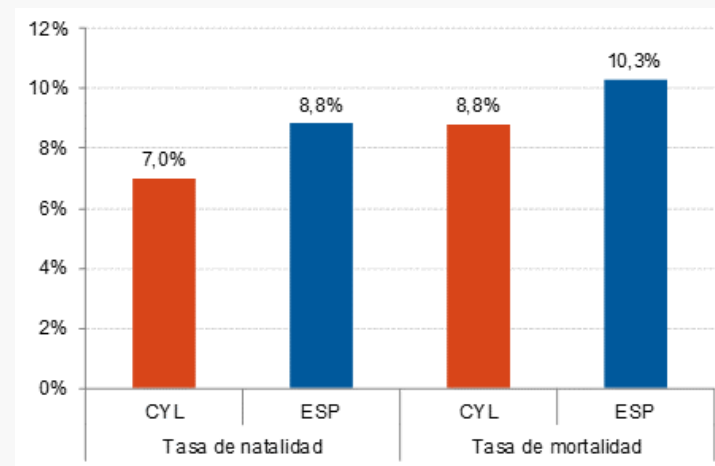
Provincia	2011	% s/total	2012	% s/total	2013	% s/total	2014	% s/total	1T 2014	% s/total	1T 2015	% s/total	Variación %
Ávila	6	0%	8	0%	11	0%	18	0%	7	0%	3	0%	-57%
Burgos	31	1%	51	1%	77	1%	58	1%	15	1%	8	1%	-47%
León	42	1%	55	1%	47	1%	29	0%	9	0%	5	0%	-44%
Palencia	13	0%	23	0%	37	0%	17	0%	7	0%	8	1%	14%
Salamanca	29	1%	52	1%	53	1%	34	1%	10	1%	-	0%	-
Segovia	15	0%	30	0%	14	0%	14	0%	3	0%	4	0%	33%
Soria	3	0%	10	0%	8	0%	13	0%	1	0%	3	0%	200%
Valladolid	63	1%	88	1%	88	1%	53	1%	10	1%	5	0%	-50%
Zamora	8	0%	9	0%	16	0%	18	0%	2	0%	1	0%	-50%
CYL	210	4%	326	4,5%	351	4,0%	254	4,0%	64	3%	37	2,8%	-42%
España	5.372		7.249		8.730		6.421		1.916		1.344		-30%

Fuente: Boe y Unidad Concursal PwC

Fuente: BOE y Unidad Concursal PwC

- A pesar de este descenso en la mortalidad empresarial, parece **imprescindible lograr un incremento en la natalidad empresarial, así como** que las empresas supervivientes, no se limiten a ello, sino que adopten **estrategias de expansión. La tasa de natalidad empresarial en Castilla y León descendió progresivamente en los últimos años.** En el año 2012 –último dato disponible- fue inferior a la media española (7% y 8,8%, respectivamente), aunque la tasa de mortalidad en la región también se situaba por debajo de la media nacional.

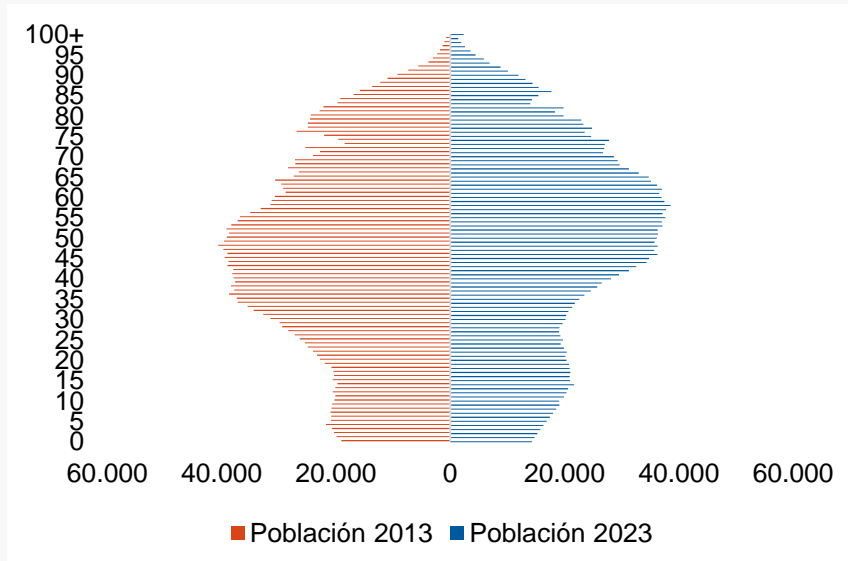
Gráfico 2.1.1.3 Tasa de natalidad y mortalidad empresarial (2012) (% total empresas año t-1)



Fuente: INE

- Por otro lado, **la estructura demográfica de Castilla y León presenta claros signos de envejecimiento.** En 2013, la población en edad laboral suponía el 64,8% de la población total, mientras que se prevé que en 2023 la población en esa franja de edad se reduzca al 61,6% del total. Además, en 2013 los mayores de 65 años suponían el 22,2% de la población y es previsible que esta cifra aumente hasta el 25,9% en 2023. Todo ello, unido a las previsiones de un menor número de nacimientos en los próximos años indican que la situación demográfica en la comunidad no es sostenible en el largo plazo.

Gráfico 2.1.1.4 Proyecciones de población a corto plazo en Castilla y León

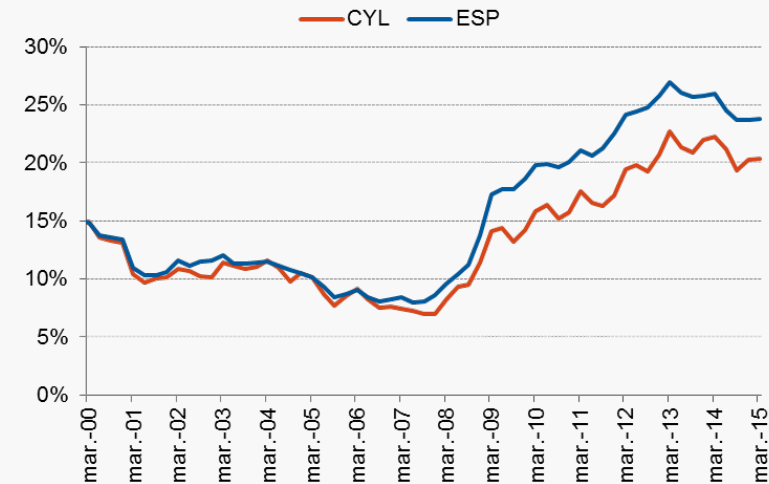


Fuente: INE

- La situación del **mercado laboral en Castilla y León**, aunque ha mejorado en los últimos meses, **sigue mostrando muchas debilidades**. A pesar de que la tasa de paro en la comunidad es menor que la del conjunto de España, el nivel de desempleo se encuentra actualmente en el 20,4%, próximo al máximo histórico registrado en marzo de 2013 (22,7%). Además, en la descomposición de esta tasa se detectan dos elementos especialmente preocupantes. Por un lado, la mayor parte del desempleo en Castilla y León es paro estructural. En marzo de 2015, un 62,5% de los desempleados eran parados de larga duración, porcentaje ligeramente superior al conjunto de España (61,2%). Por otro lado, la tasa de paro juvenil (de 16 a

24 años) es del 53,5% en marzo de 2015, igualmente superior a la media nacional - 51,4%-.

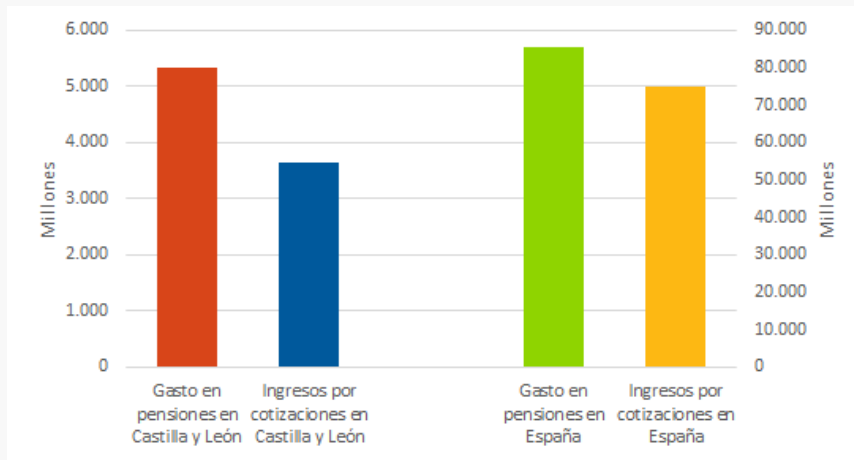
Gráfico 2.1.1.5. Evolución de la tasa de paro en Castilla y León



Fuente: INE. EPA

- Estos dos factores –envejecimiento demográfico y debilidad del mercado laboral- han derivado en una caída de cotizantes a la Seguridad Social y un mayor número de beneficiarios de pensiones contributivas. Los gastos de Castilla y León en pensiones de jubilación e invalidez durante 2014 ascendieron a 5.300 millones de euros, limitándose la recaudación por cotizaciones sociales a 3.600 millones de euros –suponen únicamente un 68%- . Para el conjunto de España este gap entre pensiones y cotizaciones es muy inferior (87,9% del gasto en pensiones de jubilación e invalidez).

Gráfico 2.1.1.6. Ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social y gasto en pensiones de jubilación e invalidez en Castilla y León



Fuente: Seguridad Social

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

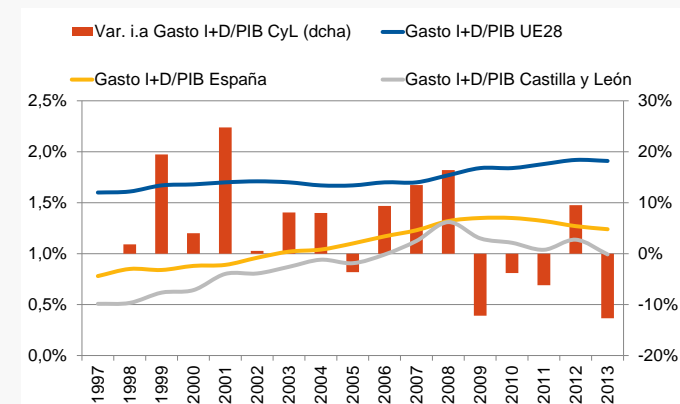
Inversión en I+D+i en Castilla y León

- Los importes contemplados en el Programa FEDER 2014-2020 están destinados, a priori, al apoyo de políticas de I+D+i y a la mejora de la competitividad de las Pymes. Por ello, resulta necesario realizar un análisis de la situación y evolución del I+D+i en la región de forma que pueda quedar justificado, en su

caso, la elección de instrumentos financieros destinados a estos fines.

- El gasto en I+D sobre PIB ha sido históricamente inferior en Castilla y León respecto a España y la UE. No obstante, se observa que hubo un importante proceso de convergencia durante el periodo de bonanza económica, con incrementos interanuales en gasto en I+D, que supuso una mayor proximidad de Castilla y León con España y la UE. Sin embargo, esta tendencia se ha revertido desde 2008, año en el que empezó la crisis económica. En 2013, el gasto en I+D sobre PIB fue del 1,0% en la región, frente al 1,2% y 1,9% de España y de la UE, respectivamente. Este bajo nivel hace necesario el apoyo público para alentar la inversión en este ámbito y sentar las bases para que en Castilla y León se consiga un modelo productivo con mayor presencia de I+D y, en consecuencia, una economía que genere mayor valor añadido.

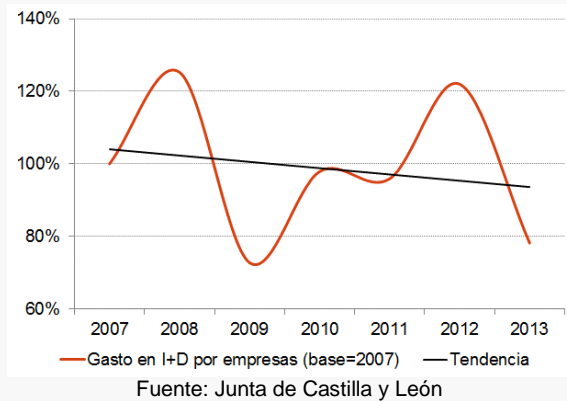
Gráfico 2.1.1.7. Gasto en I+D sobre PIB



Fuente: OCDE y Junta de Castilla y León

- Además, el gasto en I+D en empresas ha sufrido una mayor contracción que el gasto destinado a este fin por las administraciones públicas o en la enseñanza. Esto es especialmente problemático si consideramos que las inversiones en I+D llevadas a cabo en empresas son especialmente beneficiosas para la competitividad del tejido empresarial, promoviendo un crecimiento sostenible y generando empleo de calidad. Esta situación justifica la existencia de instrumentos financieros que fomenten la innovación en las empresas.

Gráfico 2.1.1.8. Gasto en I+D en empresas de Castilla y León



- Consecuencia de lo anterior el personal empleado en I+D se ha reducido un 9% desde el inicio de la crisis. El número de investigadores ha menguado un 7%, mientras que el resto de empleos relacionados con I+D han caído un 14%.
- En el mismo sentido, el número de empresas con innovación tecnológica se ha reducido drásticamente tanto en España como en Castilla y León durante la crisis económica. En esta

última este tipo de empresas a cierre de 2013 representan la mitad de las existentes en 2008. Sin embargo, a nivel nacional las ventas debidas a productos innovadores se ha mantenido estable en los últimos años, incluso con una ligera tendencia al alza. Esto muestra que la innovación tecnológica es rentable y deben superarse los problemas financieros, a lo que ayudarían los instrumentos financieros, para aportar valor a la economía.

Gráfico 2.1.1.9. Empresas con innovación tecnológica

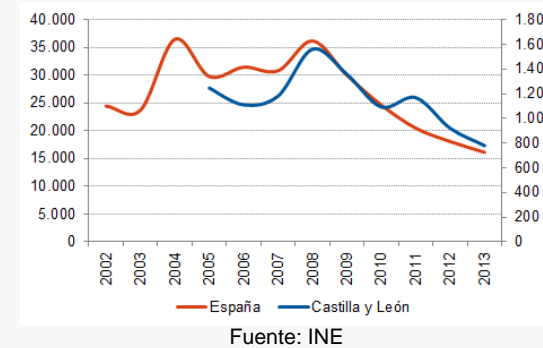
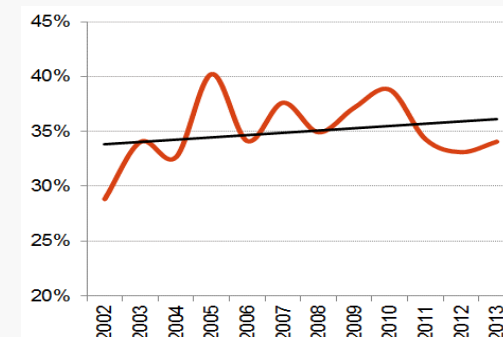


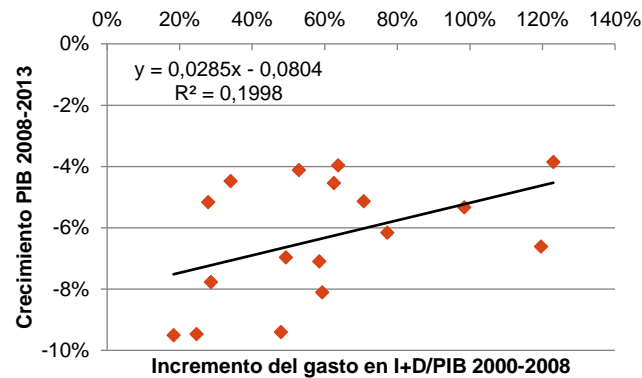
Gráfico 2.1.1.10. Ventas de las empresas con innovación de producto debida a productos innovadores



Fuente: INE

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

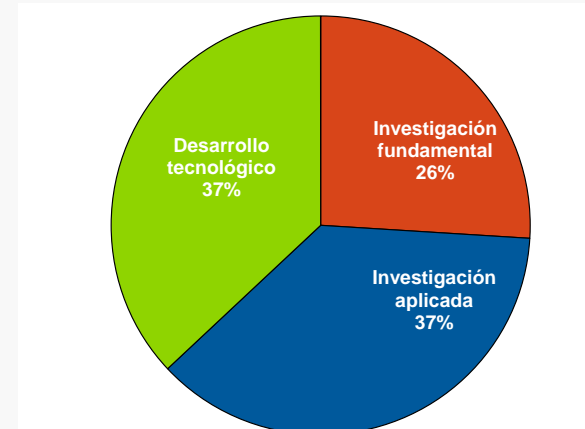
Gráfico 2.1.1.11. Crecimiento del PIB y gasto en I+D



Fuente: INE

- Por último, destacar que tres cuartas partes de la inversión en I+D se hace próxima a la comercialización (37% investigación aplicada y 37% desarrollo tecnológico). Este dato muestra que la I+D predominante en Castilla y León revierte en la sociedad inmediatamente, a diferencia de la investigación fundamental. Por ende, dada esta composición estructural, se puede considerar que el apoyo público en forma de instrumentos financieros tendrá efectos positivos en un espacio reducido de tiempo.

Gráfico 2.1.1.12. Gasto en I+D por finalidades



Fuente: Junta de Castilla y León

2.1.2 Análisis de la situación financiera de las empresas de Castilla y León

- Con el objetivo de identificar cómo ha evolucionado la estructura financiera de las empresas de Castilla y León durante la crisis económica, se ha realizado una descomposición del

ROE (*Return on Equity*) a través del modelo de DuPont, que permite comprender como ha evolucionado la rentabilidad de las empresas y qué factores son los que explican un comportamiento favorable o desfavorable de la misma.

- Para realizar el análisis se ha seleccionado la muestra de forma que recoja la evolución de una manera homogénea y sea fiel reflejo de lo que ha ocurrido en la mayor parte del sector empresarial castellano y leonés¹.
- Asimismo, se ha utilizado en el numerador del ROE el beneficio antes de impuestos en vez del beneficio neto, ya que los datos del beneficio neto abarcan muy poca muestra y tendrían menos consistencia y representatividad.

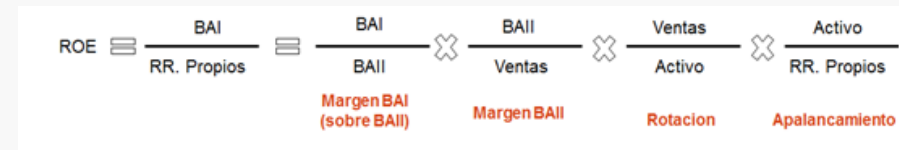
Tabla 2.1.2.1. Evolución del ROE y de sus componentes durante el período 2008-2013

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	75,97%	5,13%	110,67%	253,54%	10,94%
2009	73,39%	5,05%	96,27%	238,01%	8,50%
2010	75,09%	4,13%	96,99%	235,70%	7,08%
2011	63,51%	3,19%	101,01%	231,00%	4,73%
2012	53,26%	2,36%	99,39%	229,39%	2,86%
2013	71,41%	2,95%	97,55%	220,31%	4,53%

Fuente: SABI

- Antes de entrar en el análisis pormenorizado de las diferentes variables que afectan al ROE, se puede observar que este ratio desde 2008 hasta 2012 ha sufrido, de una forma continuada, una caída significativa de casi el 74%, pasando de niveles cercanos al 11% a niveles en torno al 3%. En el año 2013 se observa un ligero repunte del ROE, pero muy lejos de los niveles pre-crisis. Además, hay que tener en cuenta que este ratio se analiza sin detraer los impuestos, por lo que se aprecia un panorama en el que las empresas regionales no consiguen generar grandes rentabilidades.

Gráfico 2.1.2.1. Descomposición del ROE



Fuente: AFI. Elaboración propia.

- El margen BAI sobre BAIII muestra que durante la etapa más dura de la crisis -2011 y 2012- se redujo considerablemente. La caída del BAIII explicada, principalmente, por el deterioro de las ventas, unido a unos intereses que no se reducían e incluso

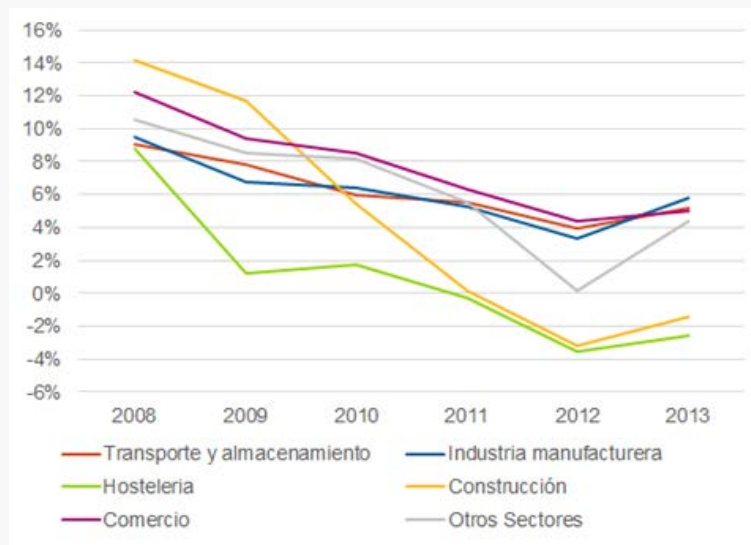
¹ Todas las empresas de Castilla y León de 6 a 100 trabajadores que muestren información para todo el período analizado. Se ha obtenido una muestra de 5.844 empresas.

incrementaban porque las nuevas operaciones se formalizaban a unos tipos más altos dado el incremento de diferenciales, son los factores explicativos de esta evolución.

- Analizando el margen BAII sobre el total de ventas (cuántas unidades de beneficio antes de intereses e impuestos se obtienen por cada unidad vendida), se desprende que el principal factor que explica la caída de rentabilidad en las empresas castellano y leonesas ha sido la debilidad de la demanda durante la crisis económica. Al tener que mantener gran parte de los costes fijos, el importante descenso de las ventas ha provocado caídas del margen.
- Por otro lado, se observa que en la rotación de activos aunque ha habido un ligero descenso durante todo el periodo analizado, éste no ha sido muy significativo. Ello implica que los activos de las empresas de la región han sido más o menos estables en su productividad y las empresas han ido minorando sus balances a la vez que las ventas disminuían.
- El último punto clave en el análisis del ROE es el apalancamiento de la empresa, que se ha reducido desde 2008 hasta 2013, pasando la deuda de ser 2,53 veces los recursos propios de las empresas castellano y leonesas a 2,2 veces. Esto se debe a que tras la crisis sufrida las empresas han dirigido sus esfuerzos a reducir deuda, así como a recomponer sus balances. También ha tenido un fuerte impacto las limitaciones que han tenido muchas empresas para acceder al crédito en los últimos años, principalmente, por falta de aporte de garantías en la solicitud de financiación.
- De todo este análisis se deduce:

- **La caída de demanda ha sido el principal factor que explica la caída de rentabilidades de las empresas** de la región.
- **La carga de intereses en las empresas es elevada**, por lo que se antoja necesario para propagar el crecimiento de las empresas regionales un apoyo claro en la financiación, tanto en forma de tipos bonificados como a través del aporte de garantías, de manera que la carga se reduzca, elevando los márgenes y permitiendo un incremento de la rentabilidad.
- De la misma manera, con la mejora del ciclo económico **se debe promover que aquellas empresas que mantengan expectativas de crecimiento puedan apalancarse para llevar a cabo sus proyectos** e incrementar sus rentabilidades.
- Por último, para completar toda la información anterior, en el siguiente gráfico se muestra la evolución del ROE por sectores de las empresas castellano y leonesas. Del mismo se infiere que si bien el retroceso del ROE en los últimos años ha sido común a todos los sectores, éste ha sido mucho mayor en aquellos sectores que generan menor valor añadido a la economía como son la hostelería y la construcción.

Gráfico 2.1.2.2. Evolución del ROE por sectores Castilla y León 2008-2013



Fuente: SABI

2.2 Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Castilla y León (Análisis de Oferta/Demanda)

2.2.1 Análisis de demanda de la financiación empresarial

- El punto de partida del análisis de demanda de la financiación empresarial es **caracterizar la inversión empresarial**, nacional y regional (Castilla y León), como determinante de las necesidades de financiación empresariales. Ahora bien, estas necesidades deben complementarse con las que demandan los nuevos proyectos empresariales, así como la evaluación de la desinversión, especialmente mediante la disolución de empresas. Estos factores determinantes de la demanda nos permiten evaluar si el tejido empresarial de la región castellano y leonesa tiene una inquietud inversora mayor o menor que el conjunto nacional, y en qué medida el acceso a la financiación está suponiendo un obstáculo para reactivar la economía de la región a través de la potenciación de proyectos empresariales.
- El trabajo de campo realizado nos ha permitido **tipificar hacia qué tipo de inversión se dirige la demanda de financiación** (bienes de equipo, circulante, internacionalización, etc.) desde la doble perspectiva de la oferta y la demanda. Asimismo, también es pertinente distinguir hacia qué tipo de financiación se dirige esta demanda: bancaria o financiación alternativa.
- La evolución reciente de la **financiación bancaria**, confirmada como el tipo de financiación preferente entre los empresarios castellano y leoneses, nos permite visualizar **la respuesta de las entidades bancarias a esta demanda** (demanda satisfecha). Una contracción en dicha trayectoria podría indicar
 - Gap entre depósitos bancarios en la región y crédito concedido.
 - Gap entre cuota de participación en crédito concedido y participación en PIB nacional.
- En relación a la **financiación alternativa**, se realiza un análisis más detallado de las necesidades de las iniciativas empresariales y del **capital semilla** para proyectos de negocios nacientes. Este análisis permite tipificar este tipo de demanda y se complementa con la visión de los empresarios castellano y leoneses sobre los fondos de capital riesgo y otros tipos de financiación alternativa disponibles.
- Posteriormente, se profundiza en la **percepción de la demanda sobre el acceso a la financiación**, si constituye o no un problema prioritario, si impide la realización de proyectos empresariales relevantes o si obstaculiza la internacionalización. Se complementa el análisis con la identificación de obstáculos concretos por parte de los empresarios y emprendedores (por ej. si el problema radica en el coste, en la restricción impuesta por la oferta, etc.).
- Por último, se realiza una aproximación a la evaluación de la **demanda de financiación insatisfecha** y en qué sectores estaría concentrándose. Resulta clave en este punto la opinión de las entidades bancarias sobre los filtros y factores

qué la demanda se ha reducido, lo que sería contrario a lo que indican las encuestas disponibles, o bien que se ha ampliado la demanda insatisfecha. Otros indicadores que se aportan en este apartado como señales del grado de cobertura de la demanda bancaria son:

determinantes para la concesión de crédito a través del trabajo de campo realizado.

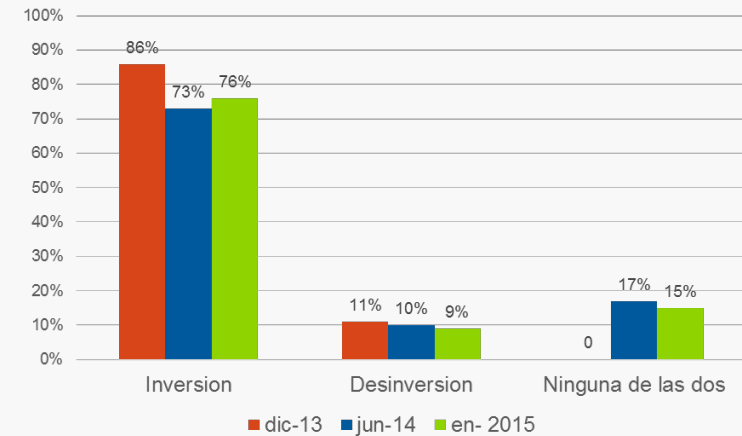
2.2.1.1 Inversión realizada por el sector privado en el sector o sectores objetivo.

a) Análisis de la inversión prevista por las empresas existentes.

- Más del 75% de las empresas familiares según el Barómetro Europeo de la Empresa Familiar (Enero 2015)² incluyen **inversiones en sus planes estratégicos**. No obstante, los datos ponen de manifiesto **cierto freno, con una caída de 10 puntos porcentuales en sólo dos años**. En cambio, la limitada intención de desinvertir que ya se advertía en el Barómetro de 2013, se sigue reduciendo hasta sólo un 9% de las empresas familiares encuestadas. Un 15% declara que no incluye ninguna inversión ni desinversión.
- En comparación con el ámbito europeo, la intención de inversión es algo más reducida (86% de las empresas

familiares europeas prevé invertir), mientras que es ligeramente más elevado el porcentaje nacional con intención de desinvertir (sólo el 5% a nivel europeo)

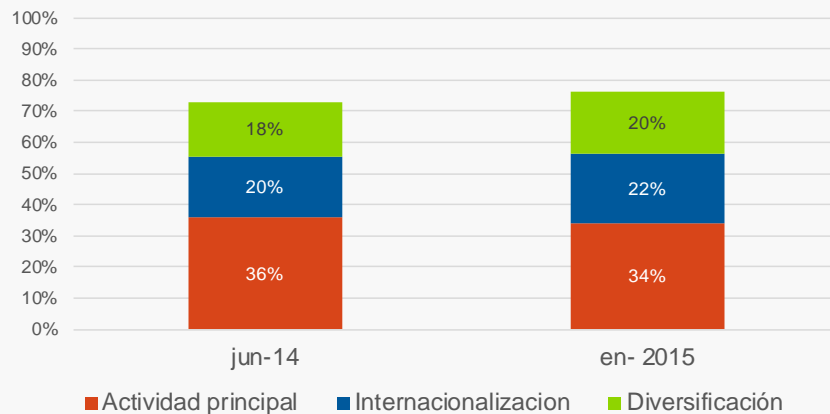
Gráfico 2.2.1.1. Estrategia de inversión (% empresas sobre total encuestadas)



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

² KPMG España

Gráfico 2.2.1.2. Inversión empresarial (sobre % de empresas encuestadas)



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

- Las inversiones empresariales más recurrentes siguen siendo las que están centradas en la actividad principal de la empresa (45% de los encuestados que tienen intención de invertir). El resto se distribuye en el siguiente orden: internacionalización (29%) y diversificación (26%). Aunque en el último año estos objetivos han ganado peso frente al prioritario. Este esquema de prioridades es equivalente al que se observa en el ámbito europeo, en el que un 54% de las empresas familiares se orienta a la inversión en la actividad principal.
- En cuanto al destino prioritario de los proyectos de inversión previstos, más del 43% de las empresas familiares que se

plantean invertir, tienen la intención de hacerlo en el territorio nacional³ para aumentar la cuota de mercado. En Europa, este tipo de inversión supone un porcentaje algo más amplio con un 47% del 86% que quiere invertir.

- No obstante, en el último ejercicio se ha producido un trasvase de las empresas con intención de invertir en territorio nacional hacia otros destinos, preferentemente Sudamérica (17% del total que van a invertir), que constituye junto con el resto de Europa (19%) los destinos preferentes. Estos resultados contrastan con el ámbito europeo, que por detrás del territorio europeo prefiere Asia con un 13%.
- Asimismo, se detecta que el **grado de internacionalización** de la empresa familiar nacional **va en aumento**: el 62% de las empresas encuestadas declara que vende en mercados exteriores, lo que supone un incremento de más de seis puntos con respecto al dato registrado en junio de 2014.
- Ahora bien, atendiendo al mismo informe, las limitaciones a la internacionalización de las empresas nacionales se encuentran en las siguientes justificaciones: la empresa percibe que sus

³ 34% sobre el total de empresas encuestadas (ver Gráfico).

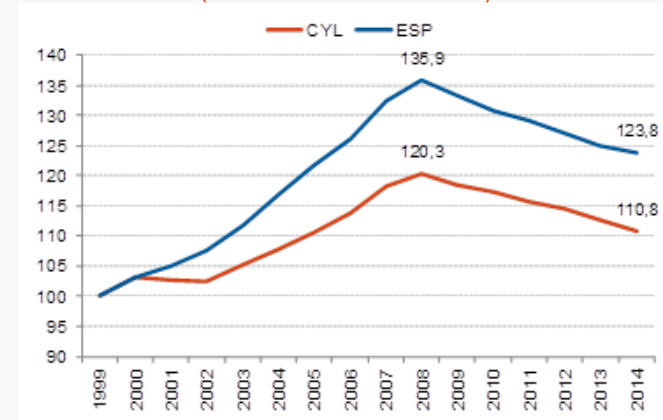
productos no son exportables fuera del país (37%), la falta de conocimiento de los mercados extranjeros (20%) y la consideración del mercado nacional como suficiente.

- A la pregunta de si la financiación es determinante en la iniciativa a internacionalizarse, sólo el **5% de las empresas que no venden al exterior consideran que la razón se encuentra en la falta de financiación**. No obstante, este porcentaje ha crecido con respecto a los datos del anterior Barómetro de Junio de 2014, en el que se situaba en el 2%. Estas argumentaciones corresponden en porcentajes muy similares al ámbito europeo, salvo que en este caso el porcentaje de empresas que consideran suficiente el mercado nacional es significativamente mayor.

b) Nuevos proyectos empresariales y disolución de empresas.

- Como ya se ha indicado anteriormente, la realidad económica de Castilla y León es un reflejo de la nacional y las Pymes representan la principal fuerza económica empresarial, con un peso relativo de más del 99% del espectro de empresas en la comunidad autónoma. **Fruto del contexto económico adverso que se inició en 2008**, el número de empresas ha ido disminuyendo paulatina y continuamente, con **variaciones negativas de la población empresarial castellano y leonesa en todos los años**.

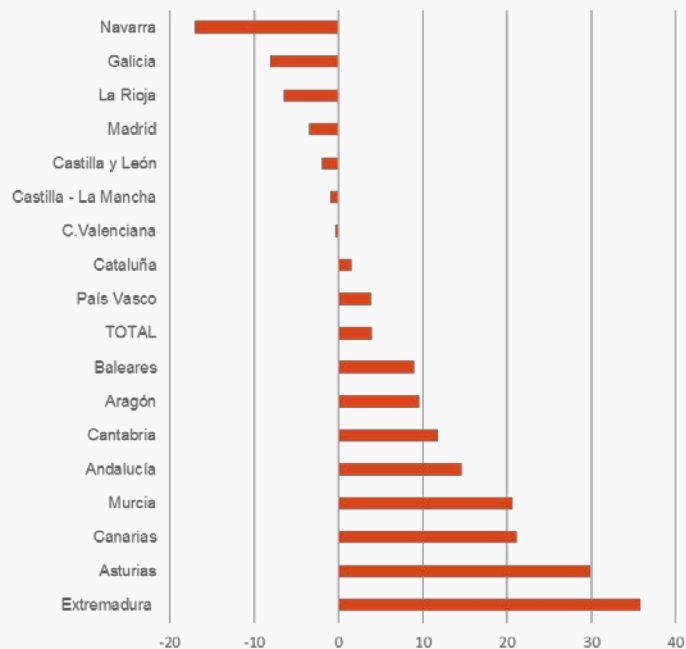
Gráfico 2.2.1.3. Evolución del número de empresas en Castilla y León (índice base 100 = 1999)



Fuente: CNAE 2009

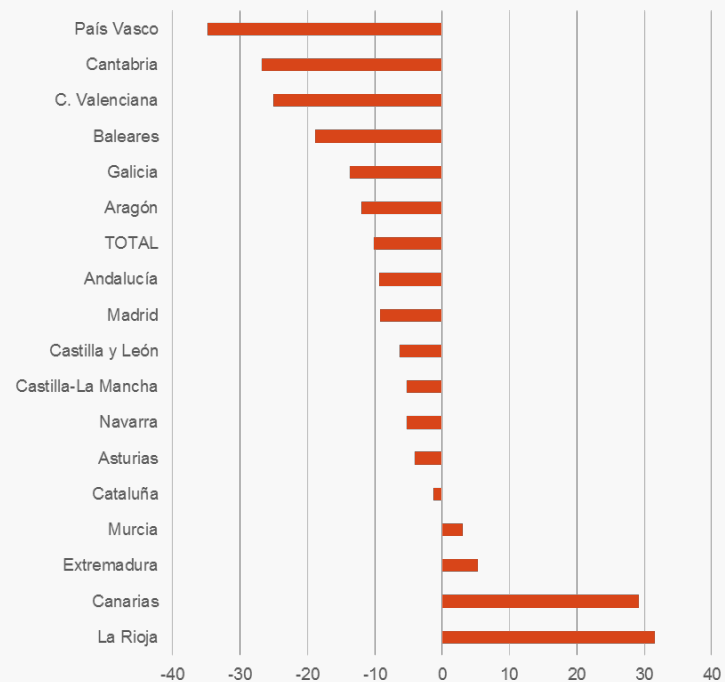
- La **caída del número de empresas registradas en Castilla y León es superior a la media nacional**. En 2014 se ha producido una disminución de 2.680 empresas con respecto al año anterior, lo que supone una reducción en torno al 2%. **La caída más acusada se produce en pequeñas y medianas empresas**. Desde el año 2010 han reducido su presencia un 23.4% y 19.7% respectivamente.
- En el ámbito nacional, se está observando una cierta recuperación en el ritmo de creación de empresas con una media de incremento del 4% en el mes de marzo de 2015, mientras que en el conjunto del año de 2014 se alcanzaba un 0,8% i.a. En cambio, en Castilla y León la ratio de creación empresarial se sitúa todavía en terreno negativo, con una reducción en la creación de empresas del 2%.

Gráfico 2.2.1.4. Variación anual del número de sociedades mercantiles creadas por CC.AA (marzo 2015)



Fuente: INE, Sociedades Mercantiles. Mes de marzo 2015.

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



Fuente: INE, Sociedades Mercantiles. Mes de marzo 2015.

- En cuanto a la disolución de empresas, también se registra una tendencia positiva, con una ratio nacional de empresas disueltas en marzo de 2015 del -10%, mientras que en Castilla y León, este signo de recuperación resulta algo inferior con un -6,3%.

- Si atendemos al detalle territorial de Castilla y León, cuatro de las nueve provincias (por este orden, León, Valladolid, Burgos y Salamanca) concentran el 70% de las nuevas iniciativas empresariales. Lo mismo ocurre con los procesos de disolución empresarial, siendo en este caso las provincias de Burgos y Valladolid las que concentran mayor número de casos.

Tabla 2.2.1.1. Creación y disolución de empresas en la Comunidad Autónoma de Castilla y León. Marzo 2015.

PROVINCIAS	Nº empresas creadas	% s/ total	Nº empresas disueltas	% s/ total
Avila	9	3,1%	6	5,8%
Burgos	50	17,1%	24	23,1%
León	61	20,9%	20	19,2%
Palencia	25	8,6%	7	6,7%
Salamanca	46	15,8%	13	12,5%
Segovia	16	5,5%	5	4,8%
Soria	10	3,4%	2	1,9%
Valladolid	56	19,2%	23	22,1%
Zamora	19	6,5%	4	3,8%
TOTAL	292	100,0%	104	100,0%

Fuente: INE, Sociedades Mercantiles, marzo 2015.

2.2.1.2 Trayectoria de la financiación empresarial en Castilla y León: análisis desde la demanda.

- La limitada mejora en términos de creación de empresas en la región castellano y leonesa en comparación con lo que refleja el conjunto nacional, puede deberse –entre otras causas que explican la iniciativa empresarial territorial- a los peores datos de recuperación del crédito en la comunidad autónoma (véase Gráfico 2.2.1.7). y por tanto, una percepción general por parte del tejido empresarial y los emprendedores de que las condiciones de mejora del acceso a la financiación no han sido suficientes para las necesidades de la región.

- De hecho, las entidades financieras que han participado en el trabajo de campo realizado por AFI-Red2Red en 2015 en el marco de la evaluación ex ante, confirmaron que la mejora en los últimos meses en las condiciones de acceso al crédito sólo se ha percibido en las grandes empresas de forma moderada, mientras que apenas se ha notado ningún cambio en el sector de las Pymes.
- En esta misma línea, los últimos datos disponibles de una encuesta de enero de 2015 realizada por la Revista Castilla y León Económica (18 de enero de 2015) confirman que los empresarios castellano y leoneses demandan más financiación. De hecho, consideran la satisfacción de esta necesidad como la principal propuesta (con un 10,1% de las empresas encuestadas) para la reactivación económica regional.
- Ahora bien, cuando se trata de identificar los problemas a los que se enfrentan, conceden una importancia significativa a la falta de liquidez y los impagos.
- El trabajo de campo realizado en la evaluación ex ante ha permitido identificar el tipo de inversión al que se dirige la demanda de financiación de las empresas castellano-leonesas (véase Tablas 2.2.1.2. y 2.2.1.3.). Se incluye aquí tanto la perspectiva de los oferentes como de los demandantes.

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

Financiación circulante	Adquisición de bienes de equipo	Proyectos I+D+i	Integración	Internacionalización
<ul style="list-style-type: none"> Se detecta bastante demanda, pero no se satisface toda la demanda porque se impone restricciones al acceso. 	<ul style="list-style-type: none"> Se ha reducido el número de empresas que solicitan financiación con este objetivo. Coincide con un proceso de contracción de balances para despalancarse. Se considera que la demanda es limitada porque el entorno es poco emprendedor. 	<ul style="list-style-type: none"> Demanda muy limitada. Se valoran proyectos vinculados a universidades, especialmente si se realizan aportaciones de capital de entes públicos 	<ul style="list-style-type: none"> Residual, se ha identificado algún caso de unión de empresas en sector construcción. 	<ul style="list-style-type: none"> Se considera que la demanda con este fin está concentrada sólo en las empresas grandes, especialmente en el sector agroalimentario y automoción. El sector ingeniería, limitado en tamaño, está recuperándose a través de esta vía. Muy poca demanda en el entorno PYMES con este fin. Se considera que la internacionalización es complicada para este sector.

FUENTE: elaboración propia. Datos trabajo campo realizado

- La demanda de financiación por parte de las empresas castellano y leonesas se concentra en la **financiación de circulante y adquisición de bienes de equipo**. Los proyectos de I+D+i que se presentan son escasos, y a éstos se les impone como restricción la presencia de entes públicos aportando garantías.

Aunque se considera que debería haber **más solicitudes con el objetivo de internacionalización**, sólo se detecta el interés en las empresas más grandes. Las Pymes siguen encontrando complicado el proceso y la demanda de financiación con este objetivo es muy limitada.

Tabla 2.2.1.3. Demanda de financiación y tipo de inversión. Caracterización en Castilla y León desde la perspectiva de las empresas castellano y leonesas.

Financiación circulante	Adquisición de bienes de equipo	Proyectos I+D+i	Integración	Internacionalización
<ul style="list-style-type: none"> • Se espera que se mantendrá la demanda durante dos o tres años. • Los resultados del trabajo de campo confirman que la mayoría va a demandar financiación con este objetivo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se confirma la perspectiva de la oferta: se reduce el nivel de demanda para este tipo de inversión. • Aún así, la mitad de las empresas entrevistadas manifiestan su intención de solicitar financiación para este tipo de inversión. 	<ul style="list-style-type: none"> • Contrasta con la perspectiva de la oferta. La mayoría de las empresas entrevistadas ponen de manifiesto su intención de solicitar financiación para estos proyectos. • Consideran que el problema de acceso reside en los mínimos exigidos y las dificultades, entre otras, de formar un consorcio. 	<ul style="list-style-type: none"> • Demanda muy limitada, coincide con la visión de la oferta. 	<ul style="list-style-type: none"> • Coincide con la visión de la oferta que debería ser básica y fomentada desde las administraciones públicas. • La mayoría de las empresas entrevistadas tiene intención de solicitar financiación para vender al exterior.

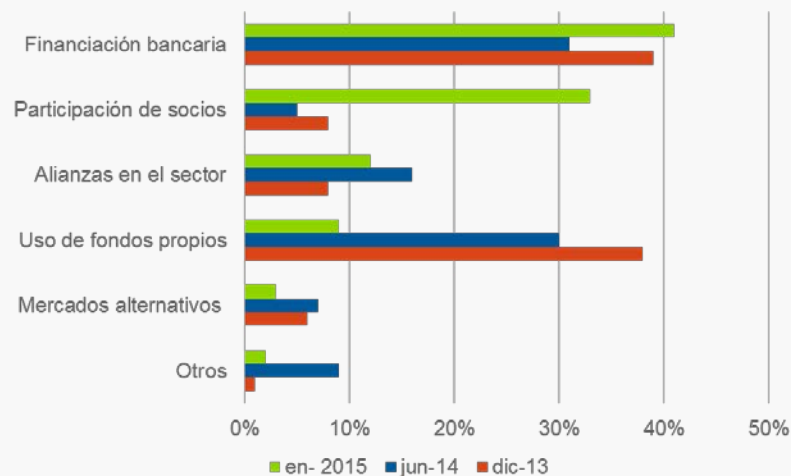
FUENTE: Elaboración propia. Datos trabajo campo realizado

Se analiza a continuación la demanda según tipo de financiación, **bancaria versus alternativa**, en el entorno de Castilla y León.

a) **Demanda de financiación preferente: Financiación bancaria.**

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

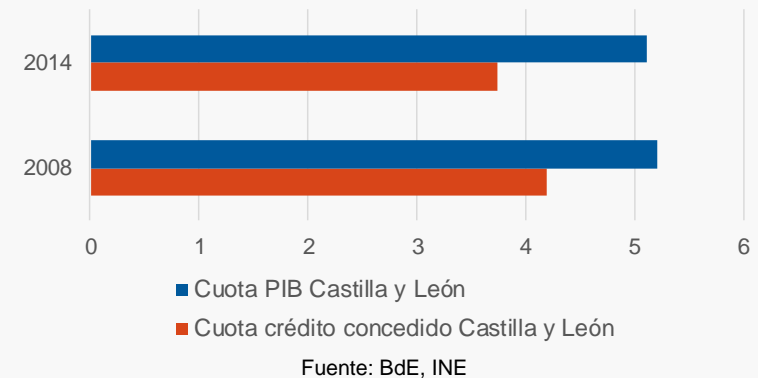
Gráfico 2.2.1.6. Financiación Empresarial



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

- A pesar de tratarse de la demanda de financiación preferente, la Comunidad Autónoma de Castilla y León ha visto reducida significativamente su **cuota de participación en el crédito concedido sobre el conjunto nacional**, desde una cuota del 4,19% sobre el total de crédito en 2008 hasta un **3,73% en el IV trimestre de 2014**. Esta cuota es significativamente inferior al **peso de esta comunidad autónoma sobre el PIB nacional**, situado en media entre 2008-2014 en el **5,1% del total nacional**.

Gráfico 2.2.1.7. Cuota PIB vs. Cuota crédito bancario concedido a AA.PP y otro sector residente (% Castilla y León sobre total nacional)

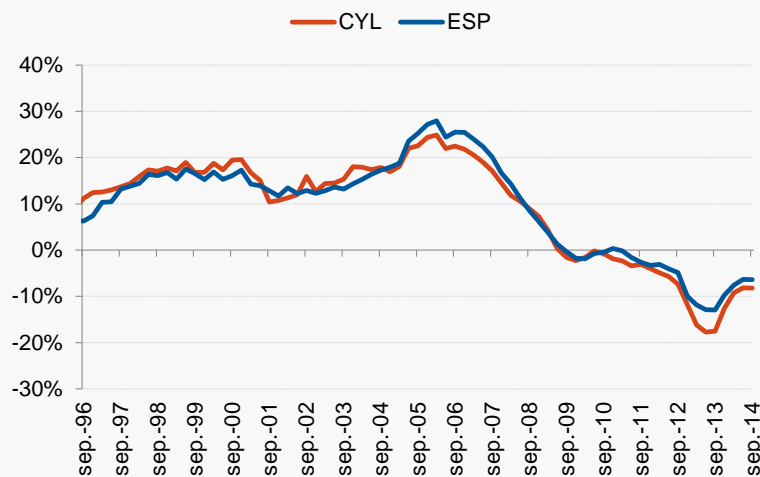


Fuente: BdE, INE

- Además, la respuesta a la demanda bancaria del sector privado de Castilla y León se refleja en la trayectoria del **crédito de entidades de depósito a otros sectores residentes (OSR) en Castilla y León**. Cabe subrayar que a partir de 2009 empiezan a registrarse tasas de variación

negativas, en línea con el comportamiento a nivel nacional debido a las **restricciones de acceso al crédito** a partir de entonces.

Gráfico 2.2.1.8. Tasa de variación interanual del crédito concedido OSR (% i.a.)



Fuente: BdE

- No obstante, a partir de ese momento la brecha con respecto a la evolución nacional empieza a ampliarse, en particular entre septiembre de 2012 y septiembre de 2014. En este período **la reducción de crédito concedido al sector privado castellano y leonés fue muy superior** a la registrada por el total nacional (v.i.a. dic 2013 -12,6% vs. -8,2% nacional) y se mantiene hasta septiembre de 2014.

Tabla 2.2.1.4. Crédito al sector privado (v.i.a.%)

	CYL	España
dic-11	-4,0%	-3,3%
dic-12	-11,8%	-10,0%
dic-13	-12,6%	-9,8%
sep-14	-9,8%	-6,4%

Fuente: BdE

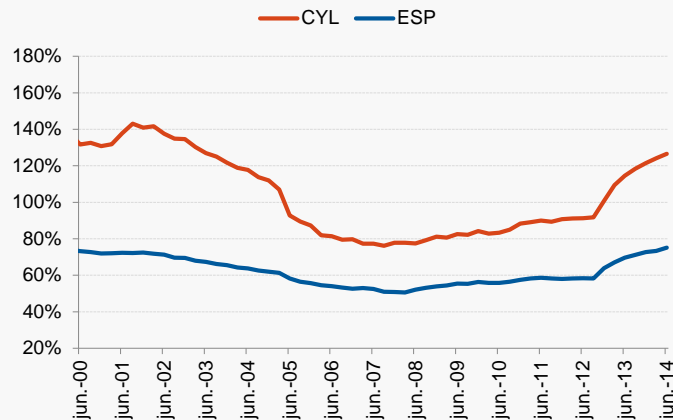
- A partir de 2014**, tanto en el ámbito regional como nacional, se detecta un punto de inflexión en la evolución del flujo de crédito al sector privado, aunque siga con tasas de crecimiento negativas. Esto es consecuencia de las medidas adoptadas por el BCE que ha provocado una mejora, limitada y coyuntural, de las condiciones de acceso al crédito para el sector privado, y en cualquier caso insuficiente al mantenerse en el terreno de tasas de variación negativas.
- Por otra parte, el **gap existente en 2014 entre el volumen de depósitos y el crédito concedido en Castilla y León en el ámbito del sector privado se salda con un valor positivo** de 15.860 millones a favor de los depósitos, en contraste con un saldo negativo en el total nacional. En términos relativos, el gap positivo supone casi el 25% de los depósitos de Castilla y León, lo que evidencia que buena parte del ahorro se está trasladando a crédito fuera de la región.

Tabla 2.2.1.5. GAP Depósitos – Créditos OSR. 2014

	CYL	España
Volumen (mill. €)	15.860	-188.437
GAP / Depósitos OSR	24,9%	-16,5%
GAP / PIB	29,4%	-17,8%

Fuente: BdE, AFI

Gráfico 2.2.1.9. Ratio de liquidez estructural



Fuente: BdE, AFI

- Por tanto, la Comunidad Autónoma de Castilla y León mantiene una **elevada liquidez**, que ha ido aumentando progresivamente desde 2007 –coincidiendo con el inicio de la crisis- manteniéndose de forma constante muy por encima de la media nacional, mientras que su participación en el crédito se ha reducido.

- Esta operativa de las entidades financieras que están financiando con el excedente de liquidez en Castilla y León proyectos fuera de la región, puede deberse a múltiples causas. Entre ellas, como se explica en el siguiente apartado están: la falta de apoyo financiero suficiente en las etapas iniciales de la puesta en marcha de nuevos proyectos, la adecuación de los instrumentos financieros existentes a las necesidades de los proyectos de negocio, o el mismo fomento del emprendizaje en la región. En este sentido, conviene apuntar que la evolución del tejido empresarial en la región es negativa y en 2014 apenas se crearon 3.000 sociedades mercantiles nuevas, lo que supuso escasamente un 3,2% de los nacimientos en España.
- Por tanto, es necesario equilibrar el exceso de liquidez que las entidades bancarias mantienen en la región a través del refuerzo del tejido empresarial, que apenas ha vislumbrado la recuperación de actividad que se está observando en el conjunto nacional ni las mejoras en el acceso al crédito.

En conclusión, múltiples indicadores nos confirman que **la demanda de financiación bancaria en el sector privado de Castilla y León no está recibiendo respuesta adecuada**: menor cuota de participación en el crédito nacional con respecto a su participación en PIB, gap positivo de depósitos en entidades frente a crédito concedido al sector privado, reducción del crédito concedido a partir de 2009, más intensa que en el conjunto nacional entre 2012 y 2013 y mejora coyuntural a partir de 2014 inferior a la que se observa a nivel nacional.

a) Demanda de financiación alternativa.

- En cuanto a la **financiación alternativa** a la bancaria, tal como señala el Informe GEM de Castilla y León 2013⁴, el **acceso está poco desarrollado** en Castilla y León. El informe subraya que *no existen aún mercados alternativos de capital bien desarrollados capaces de canalizar la inversión hacia proyectos emprendedores nacientes, una vez agotados los ahorros o el capital disponible del emprendedor*. La **demanda** de financiación alternativa a la bancaria se localiza fundamentalmente en las **primeras fases del proceso emprendedor** puesto que la financiación tradicional bancaria no suele estar disponible hasta que el proyecto empresarial se ha consolidado lo suficiente como para contar con garantías.

Tabla 2.2.1.6. Características y distribución del capital semilla para proyectos de negocios nacientes en CYL en 2013

	Capital semilla necesario	Capital semilla aportado	Capital semilla aportado (%)
Media	20.258,94	9.382,51	76,4%
Mediana	12.000,00	5.987,61	98,5%
Moda	500,00	500,00	100,0%
Desv. Típica.	27.014,30	9.994,89	31,9%
Mínimo	500,00	500,00	25,0%
Máximo	90.000,00	30.000,00	100,0%
Percentiles			
10	500,00	500,00	25,0%
20	500,00	500,00	33,1%
30	1.868,74	798,58	49,3%
40	9.837,02	5.000,00	81,5%
50	12.000,00	5.987,61	98,5%
60	14.496,48	10.154,60	100,0%
70	21.797,48	12.086,80	100,0%
80	40.098,68	19.968,00	100,0%
90	81.976,75		

Fuente: Informe GEM 2013

- Si siguiendo el Informe GEM, las **necesidades de financiación de proyectos de negocio** de los nuevos emprendedores en Castilla y León en 2013, medidas a través del capital semilla necesario, se estima en 20.258 euros. No obstante, se detecta una fuerte dispersión en las necesidades de capital semilla en la región (desde 500 euros hasta 90.000 euros) que conduce a recurrir a la mediana como parámetro estadístico más

⁴ Global Entrepreneurship Monitor. Informe GEM Castilla y León 2013. Red Española de Equipos Regionales GEM.

representativo: **el 50% de los proyectos empresariales nacientes de la región necesita una inversión de al menos 12.000 euros.** En cuanto a la aportación a los proyectos con fondos propios, el 50% de los emprendedores nacientes ha realizado al menos una inversión de 5.987 euros.

- Si se evalúa el porcentaje de inversión sobre el capital semilla, un 60% no aportó el 100% con sus propios recursos, recurriendo a la financiación ajena. En promedio, el nivel de autofinanciación es mayor en Castilla y León (76,4%) frente al nacional que se sitúa en 68,86%. El propio informe GEM considera que **el elevado porcentaje de emprendedores nacientes que financian su proyecto íntegramente con sus recursos confirma la existencia de dificultades en el mercado financiero para obtener financiación ajena.**
- **SODICAL** manifestó en las encuestas realizadas en el trabajo de campo que la demanda que se dirige a esta institución está caracterizada especialmente por emprendedores con baja capacidad financiera, si bien el filtro para la aceptación de proyectos depende de la madurez de la idea empresarial y las garantías financieras. Asimismo, confirma que el número de emprendedores solicitantes se ha incrementado con la crisis.

- El informe ASCRI 2014⁵ sobre la **actividad de capital riesgo** en España confirma estas tendencias. El volumen de inversiones capital riesgo en Castilla y León se sitúa en un 4,9% del total nacional, por debajo nuevamente de su participación en PIB. Sin embargo, la participación sobre el total de operaciones es mayor con un 6% del total. Estos datos subrayan la atomización de las necesidades de capital en la región.
- No obstante, si atendemos a la inversión realizada por los fondos, **tan sólo el 0,8% se concentró en Castilla y León.** Detrás de este indicador pueden argumentarse entre otras razones una menor capacidad de emprendizaje, o un menor volumen de las iniciativas financiables (atomización)
- En cuanto a las posibles opciones de **financiación alternativa** a la bancaria, la mayoría de empresas prefieren la ampliación de capital para incorporar a nuevos socios, situándose por detrás el recurso a inversores no bancarios (tipo hedge funds o private equity).

⁵ Informe sobre la actividad de capital riesgo en España. 2014. ASCRI

Gráfico 2.2.1.10. Demanda de financiación no bancaria
(% empresas familiares, 2015)



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

- En cualquier caso, la entrada de capital no se considera, a juicio de las empresas castellano y leonesas entrevistadas para la evaluación ex ante, como una forma de financiación recurrente, salvo excepciones que buscan la estabilidad en la aportación. Esta respuesta se basa en la desconfianza que genera la entrada de fondos de capital riesgo focalizados en la rentabilidad del proyecto empresarial.
- En consecuencia, las empresas no identifican financiación alternativa a la bancaria tradicional vía crédito, más allá de

líneas de préstamos facilitadas desde las administraciones públicas o bien, financiación a corto plazo a través de fórmulas como el confirming o el factoring.

En conclusión:

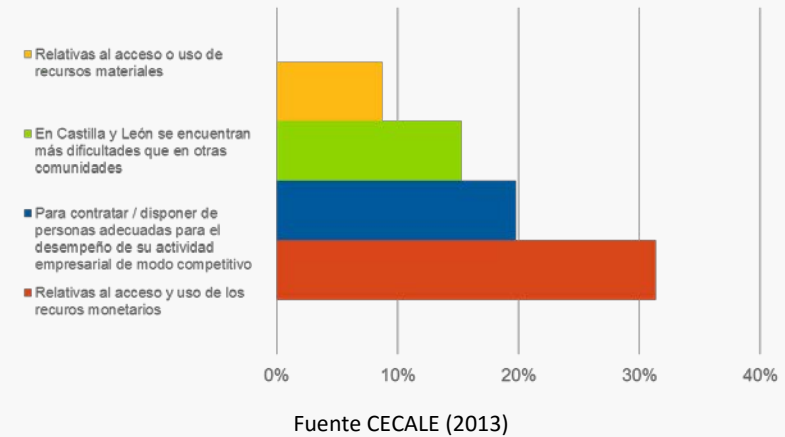
En Castilla y León no hay mercados alternativos de capital bien desarrollados que canalicen la inversión hacia proyectos emprendedores nacientes.

La demanda de financiación alternativa a la bancaria se localiza en las primeras fases del proceso emprendedor. Las empresas de la región prefieren, en cuanto a la financiación alternativa, la ampliación de capital para incorporar nuevos socios frente a al recurso a inversores no bancarios (hedge funds o private equity)

2.2.1.3 Análisis de las dificultades en el acceso a financiación.

- La percepción por parte de los empresarios de importantes dificultades en el acceso a la financiación, ya sea bancaria o alternativa, es un indicador de que la demanda no está recibiendo respuesta adecuada por parte de la oferta.
- La fuerte contracción de crédito bancario al sector privado, tal como se explicó en el apartado anterior, se ha reflejado en el sector empresarial de Castilla y León limitando su capacidad para poner en marcha nuevas iniciativas y mejorar la competitividad.
- Según el estudio CECALÉ⁶ (2013), la mayoría de las empresas de Castilla y León encuestadas (**el 30%**) manifiestan que el **principal problema en la región para la creación de empresas y la competitividad empresarial radica en el acceso y uso de los recursos monetarios.**

Gráfico 2.2.1.11. Barreras en la creación de empresas y competitividad empresarial en CYL



- Sobre la cuestión de si las empresas se han enfrentado a problemas en el acceso a financiación exterior, según datos de la Revista “Castilla y León Económica”⁷ **el 30% de las empresas de la región declara haberse enfrentado a “muchos problemas”** y un 40% reconoce haber encontrado

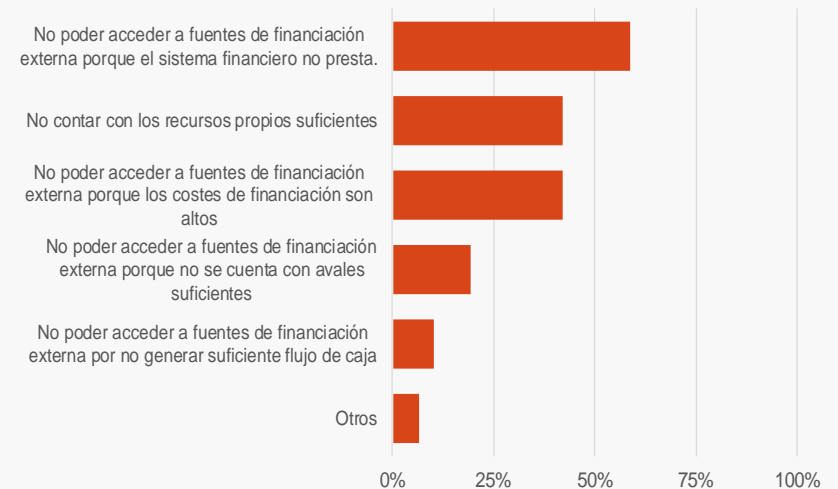
⁶ CECALÉ: Línea abierta para la identificación de problemas que dificultan en Castilla y León la creación de empresas y la competitividad empresarial. 2014.

⁷ Revista “Castilla y León Económica”. Julio

"algún problema". Tan sólo un 30% manifestaba que no había tenido ningún tipo de traba.

- El mismo estudio CECALE, señalaba en 2013 que el principal problema que, a juicio de las empresas, justificaba estas restricciones consistía en que **el sistema financiero no estaba prestando dinero** (el 60% de las empresas que encontraban dificultades). En segundo lugar, las empresas (42%) indicaban dos barreras significativas: la falta de recursos propios suficientes y los altos costes de financiación. Un significativo 20% señalaba la falta de garantías suficientes y tan sólo un 10% la insuficiencia del flujo de caja generado. No obstante, debe tenerse en cuenta que este estudio es previo a los cambios que en acceso a la financiación que ya detecta el Barómetro de Empresa Familiar de 2015 como resultado de la política monetaria aplicada por el BCE.
- Las empresas entrevistadas durante la fase de trabajo de campo por AFI-Red2Red confirman la importancia de las garantías exigidas por las entidades financieras como uno de los elementos relevantes para llevar a cabo operaciones de financiación. Entre los principales **motivos** que determinan las dificultades de acceso citan el precio y el entorno económico.

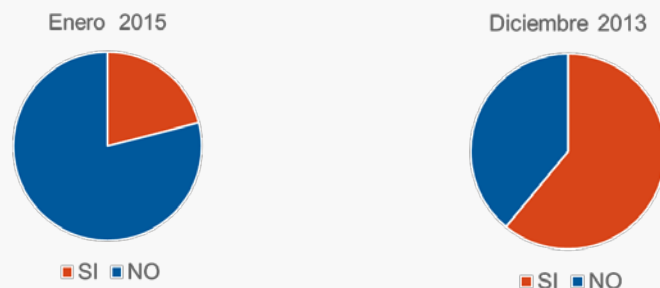
Gráfico 2.2.1.12. Barreras más comunes entre las empresas que indicaron tener dificultades y uso de la financiación



Fuente: Estudio CECALE. 2014.

- Las medidas de liquidez adoptadas por el BCE han provocado un cambio importante en la realidad empresarial, **reduciéndose en el último año de forma significativa el número de empresas que declaran haber encontrado dificultades en el acceso a la financiación**. Mientras en 2013 el 61% de las empresas encuestadas manifestó haberse enfrentado a dificultades, en enero del presente ejercicio **tan sólo el 21% declaraba que estas se mantenían**.

Gráfico 2.2.1.13. Dificultades en el acceso a la financiación (% de empresas encuestadas que declaran dificultades)

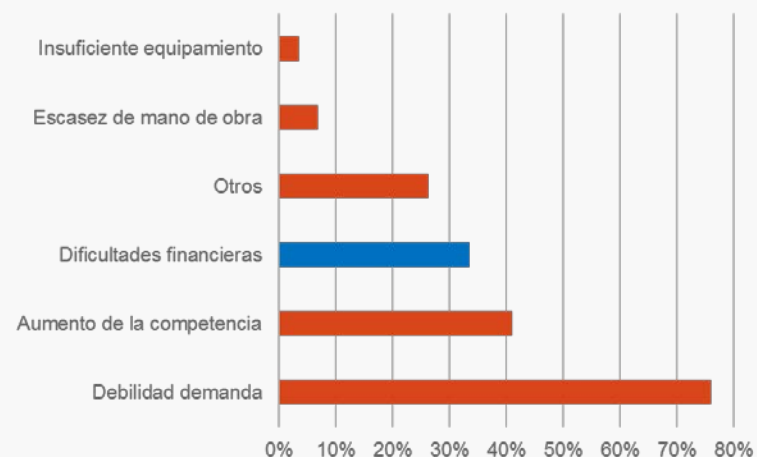


Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

- Esta mejora en la percepción del problema financiero también **se constata en este último año en el ámbito castellano y leonés**. En el primer trimestre de 2015⁸, **solo 33,5% de los empresarios de Castilla y León señalaban las dificultades financieras** como un factor limitativo de su actividad, lo que supone 5,3 puntos porcentuales menos que los observados en el primer trimestre de 2014.

⁸ Datos del EOE-ICE (1T 2015). D.G. Presupuestos y Estadísticas Junta de Castilla y León- datos INE (ICE: Módulo de opinión sobre Entorno Empresarial) y datos propios.

Gráfico 2.2.1.14. Factores que limitan la actividad en Castilla y León



Fuente: EOE-IC (1 IT 2015) D.G. Presupuestos y Estadísticas Junta de Castilla y León- datos INE (ICE: Módulo de opinión sobre Entorno Empresarial)

- Esta percepción es compartida en los resultados de las entrevistas a empresas castellano y leonesas en el marco del trabajo de campo de la evaluación ex ante. Aunque conscientes de que el acceso a la financiación sigue siendo un problema, consideran en su mayoría que las dificultades no son las mismas de hace dos o tres años. En cualquier caso, parte de la demanda sigue quedando insatisfecha.
- Esta mejora en las encuestas se debe a la **reactivación de la actividad crediticia en el último año**. Otro indicador alternativo de la existencia de mayor liquidez y crédito es la reducción de la actividad del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Se trata de un fenómeno a nivel nacional con reflejo también en el ámbito regional: el importe de las líneas de intermediación del ICO en Castilla y León se ha reducido un 11,8% en acumulado del primer trimestre de 2015 con respecto al mismo periodo en 2014. El importe actual se sitúa en 164,7 millones de euros. Asimismo, las operaciones registradas también han experimentado un significativo descenso del 16,9% i.a.⁹

- **Consecuencias para las empresas de las dificultades de acceso.**

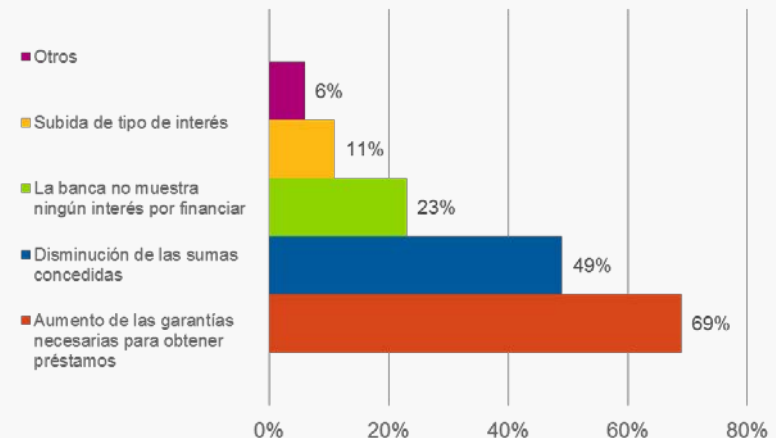
En cuanto a las consecuencias para las empresas que detectaban dificultades en el acceso a financiación, **la mayoría (38%) declaraban que había supuesto un obstáculo en la realización de nuevas inversiones**¹⁰. En segundo lugar, el problema derivado de la falta de financiación se centraba en problemas de gestión de tesorería y un porcentaje bastante representativo (22%) entendía que no había tenido un impacto significativo en el negocio. En ningún caso se estimaba que se

había producido una pérdida de control del negocio por este motivo.

- **Obstáculos que limitan el acceso a financiación.**

En cuanto a la problemática para acceder al crédito bancario, los empresarios destacan el **aumento de la demanda de garantías** por parte de las entidades bancarias (casi el 70% de las empresas familiares nacionales), situándose en segundo lugar, la reducción de las sumas concedidas (casi la mitad de las empresas), y bastante por debajo, la falta de interés de la banca (23%).

Gráfico 2.2.1.15. Problemas en el acceso a la financiación



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar. KPMG.2015

⁹ Diario de León (20 de abril de 2015)

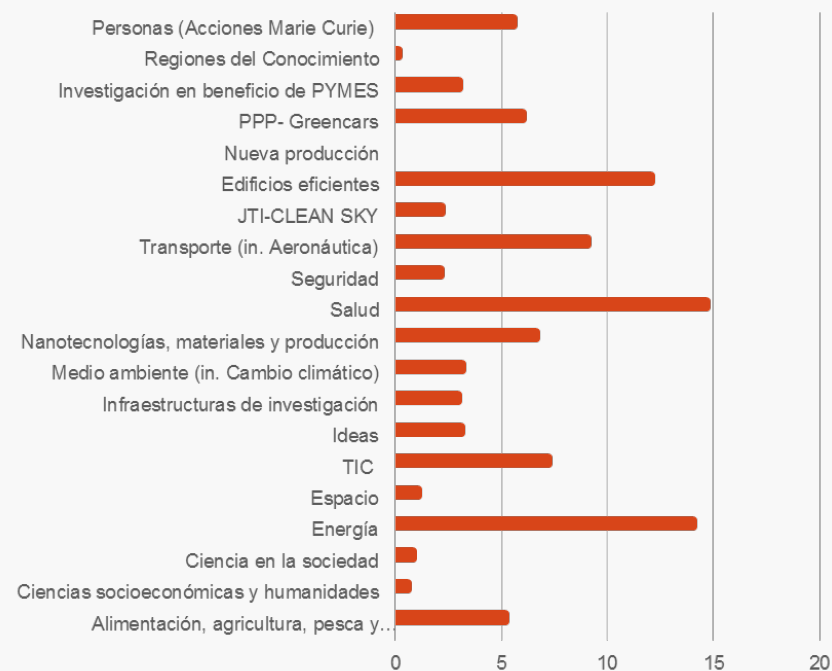
¹⁰ Barómetro Empresa Familiar 2015.

- En cuanto a la demanda de cambios regulatorios que las empresas estiman necesarios, cabe destacar que **el mayor acceso a la financiación ocupa el sexto puesto entre las prioridades**, con un porcentaje del 12% de los encuestados, y a distancia del quinto (acuerdos de concesiones fiscales para las transmisiones entre generaciones, con un 34%). El principal cambio que reclaman las empresas se sitúa en una imposición más baja (67%) y una legislación laboral más sencilla (57%).
- Cabe destacar que el mayor acceso a la financiación que se está registrando de forma coyuntural ha reducido su significatividad sobre el conjunto de demandas del entorno regulatorio, desde el 25% hace un año, hasta el actual 12%.

2.2.1.4 Perfil de empresas solicitantes en los sectores objetivo.

- Si analizamos en Castilla y León, el reparto sectorial de la participación de entidades de Castilla y León en el VII Programa Marco (2007-2013), observamos que los sectores que recibieron mayor volumen de subvenciones fueron: **Salud, Energía, Edificios Eficientes, Transporte, TIC, Nanotecnologías y Agroalimentación.**

Gráfico 2.2.1.16. Reparto sectorial de la participación de entidades de CYL en el VII Programa Marco (% del total)



Fuente: RIS Castilla y León 2014-2020

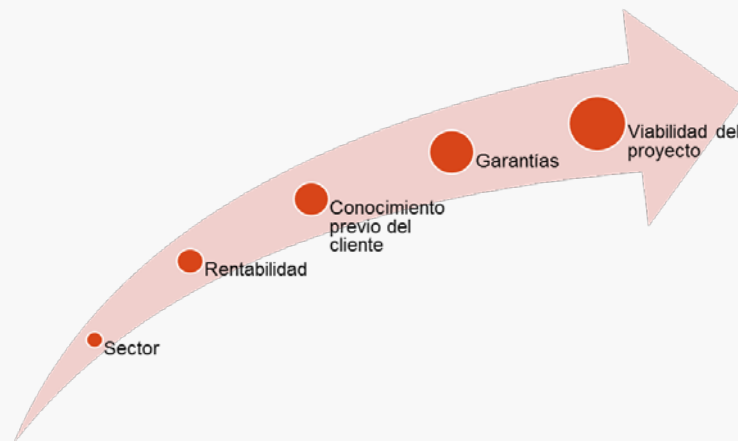
2.2.1.5 Análisis de demanda insatisfecha.

- Atendiendo a la información recopilada en el trabajo de campo ligado a la evaluación ex ante, las entidades financieras

definieron las **condiciones de partida que deben cumplir las inversiones para optar a financiación:**

- Que correspondan a empresas que han ajustado sus balances y han acomodado su estructura con la crisis.
- Que se trate de proyectos viables.
- Que presenten condiciones de solvencia y se cuente con socios solventes que avalen la iniciativa.
- Que ofrezcan posiciones de liquidez y se valore positivamente la capacidad de pago. En este sentido, se aprecia positivamente la presencia de IBERAVAL para contar con garantías.

Gráfico 2.2.1.17. Factores del acceso a la financiación.
Perspectiva de las entidades financieras.



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

- En definitiva, en opinión de la oferta bancaria, la demanda insatisfecha la constituye principalmente **proyectos no viables** que alguna entidad ha llegado a valorar como el 25% de los presentados, tras el filtro impuesto por las oficinas bancarias.
- En relación al sector objetivo I+D+i, se percibe que hay poca demanda insatisfecha pero fundamentalmente porque se observa poca demanda en este ámbito.
- Los resultados de las encuestas también confirman que quedarían **fuera** del circuito de la financiación tradicional:
 - Las **spin-off**, salvo que los socios que presentan el proyecto ofrezcan una elevada solvencia o bien, si participa la administración ofreciendo garantías.
 - Los proyectos vinculados a los sectores con mayor riesgo en el momento actual: **promoción, construcción** y en cierta medida, los relativos al **sector hotelero, transporte, azar y energías renovables** (como resultado del cambio regulatorio).
- No obstante, parte de esta demanda insatisfecha queda cubierta con la actuación de las instituciones públicas castellano y leonesas. En este sentido, en las entrevistas incluidas en el trabajo de campo, **SODICAL** confirmó que cubría parte de la demanda de emprendedores con bajo conocimiento empresarial y escasa capacidad financiera propia. A priori, la demanda quedaba cubierta, especialmente antes de la crisis, si bien a partir de entonces se han incrementado sensiblemente el número de emprendedores.

Quedan fuera de las actuaciones aquellas iniciativas con ideas empresariales poco claras o sin garantías financieras.

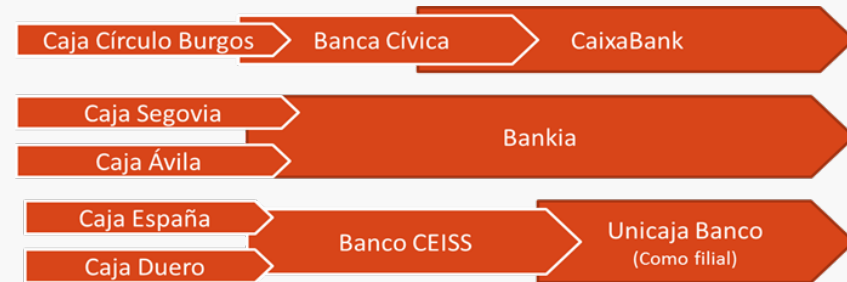
2.2.2 Análisis de la oferta de la financiación empresarial

2.2.2.1 Financiación bancaria y entidades de depósito.

Panorámica cuantitativa.

- El sector bancario español ha experimentado en los últimos años una profunda transformación que ha afectado a buena parte de sus entidades financieras, y a la que Castilla y León no ha sido ajena. En 2009, Castilla y León contaba con cinco cajas de ahorro con sede en su territorio: Caja Ávila, Caja Segovia, Caja España, Caja Duero y Caja Círculo de Burgos. A estas entidades hay que añadir las cooperativas de crédito o Cajas Rural de Salamanca, Caja Rural de Soria, Caja Rural de Burgos, Fuentepelayo, Segovia y Castellidans y Caja Rural de Zamora.
- El proceso de reestructuración bancaria realizado en el período 2010-2013, incluyendo la firma del Memorando de Entendimiento entre la Comisión Europea y España el 23 de Julio de 2012, lleva a un proceso de reforma del sector de las Cajas de Ahorro que significa la concentración y absorción de su negocio bancario por parte de otras entidades, de manera que, a fecha del presente informe, las únicas entidades de depósito que tienen su domicilio social en la comunidad autónoma son las Cajas Rurales.

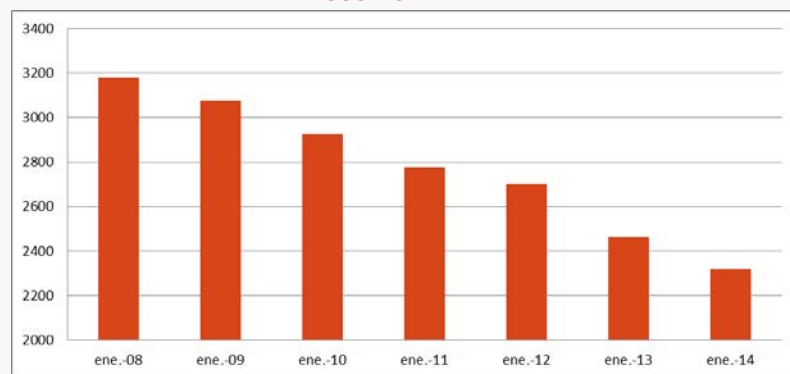
Gráfico 2.2.2.1. Entidades de depósito con domicilio en Castilla y León.



- La fusión y absorción del negocio bancario de las Cajas de Ahorro de Castilla y León para formar parte de grupos bancarios con un ámbito territorial mayor que el de las anteriores cajas ha traído consigo varios elementos a reseñar.
- El primero de ellos es la desaparición de la tutela que sobre estas entidades de crédito mantenía el sector público a través de la ley 5/2001, de Cajas de Castilla y León (y sus posteriores modificaciones), complementado con la desaparición, en sus fines estatutarios, de las referencias a la promoción económica y social del territorio al que estaban adscritas, función que ha sido derivada a las fundaciones en las que se han transformado tras la desaparición de su negocio bancario.
- En segundo lugar, el proceso de concentración del sector de las Cajas de Ahorro ha llevado consigo un importante ajuste de las capacidades instaladas en el territorio. De acuerdo con el Banco de España, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2014 se han dado de baja un total de 862 oficinas en la comunidad autónoma, lo cual representa un 27% del total de las oficinas instaladas en diciembre de 2008.

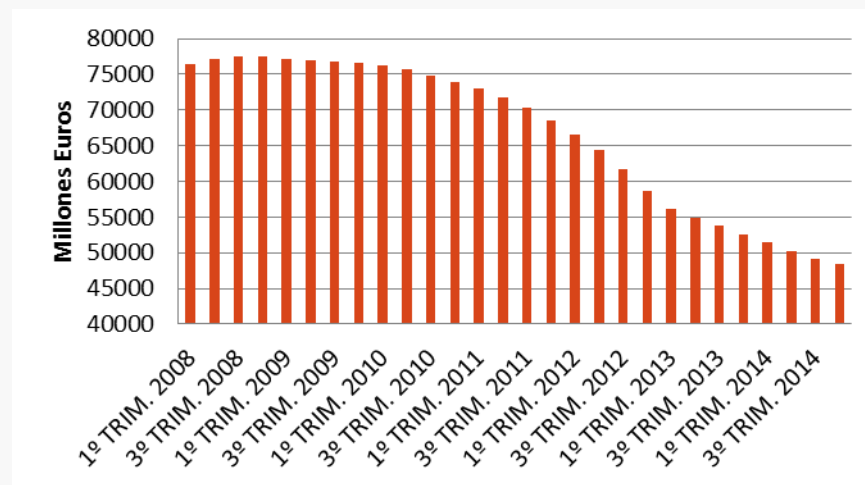
- Este proceso de reestructuración ha venido acompañado, durante los años 2009-2014, con una importante restricción del crédito, de manera que el saldo vivo de operaciones crediticias para el sector privado ha experimentado una reducción del 32% entre enero de 2008 y diciembre de 2009, debido fundamentalmente al proceso de desapalancamiento producido por la crisis del sector inmobiliario. El ritmo de desapalancamiento se intensificó a partir del año 2009, llegando a su punto álgido en el cuarto trimestre de 2012, coincidiendo con la puesta en marcha del Memorando de Entendimiento, que supuso una importante recapitalización de las entidades bancarias afectadas, para posteriormente aminorar el ritmo durante 2013 y 2014, pero sin que el saldo crediticio haya entrado, al finalizar 2014, en fase de nuevo crecimiento.

Gráfico 2.2.2.2. Sistema Crediticio. Oficinas operativas en Castilla y León. 2008-2014



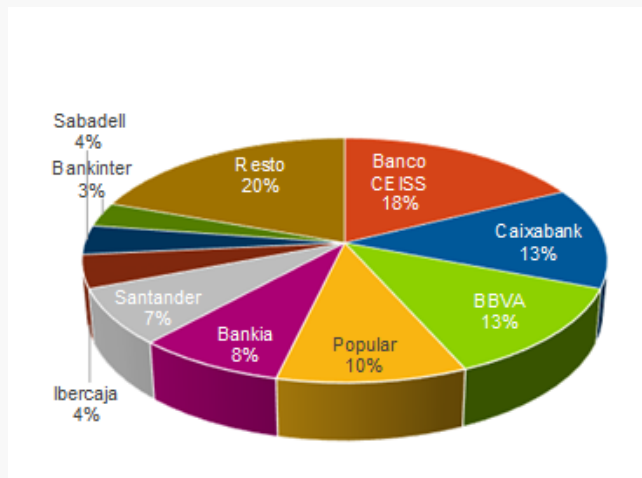
Fuente: Banco de España

Gráfico 2.2.2.3. Entidades de depósito: saldo crédito en CYL al sector privado. Corregido efecto estacional



Fuente: Banco de España

Gráfico 2.2.2.4. Crédito por entidades s/total crédito en Castilla y León (dic-14)



Fuente: Elaboración propia a partir de anuarios de AEB, CECA y UNACC

- El crédito bancario en Castilla y León tiene un nivel de concentración similar al del conjunto de España. Cinco entidades ofrecen más del 50% del crédito: Banco CEISS (18%), Caixabank (13%), BBVA (13%), Popular (10%) y Bankia (8%). Les sigue Banco de Santander (7%). En diciembre de 2014, estas seis entidades mantienen el 70% del crédito vivo en la comunidad autónoma.

Tabla 2.2.2.1. Análisis del sector bancario en Castilla y León, comparativa nacional

Mill. €	Castilla y León		Total Nacional	
	Crédito	Cuota	Crédito	Cuota
Banco CEISS	8.379	17,5%	16.326	1,2%
Caixabank	6.412	13,4%	209.452	15,8%
BBVA	5.963	12,5%	204.060	15,4%
Popular	4.895	10,2%	98.112	7,4%
Bankia	3.821	8,0%	114.675	8,6%
Santander	3.550	7,4%	203.518	15,3%
Ibercaja	2.104	4,4%	34.710	2,6%
Sabadell	1.847	3,9%	115.744	8,7%
Bankinter	1.534	3,2%	44.919	3,4%
Resto	9.310	19,5%	286.678	21,6%
Total sector	47.814	100%	1.328.193	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de BdE (entidades de depósito) y memorias anuales de las entidades publicadas en CNMV.

Tabla 2.2.2.2. Análisis del sector bancario en Castilla y León, por tamaño empresas atendidas

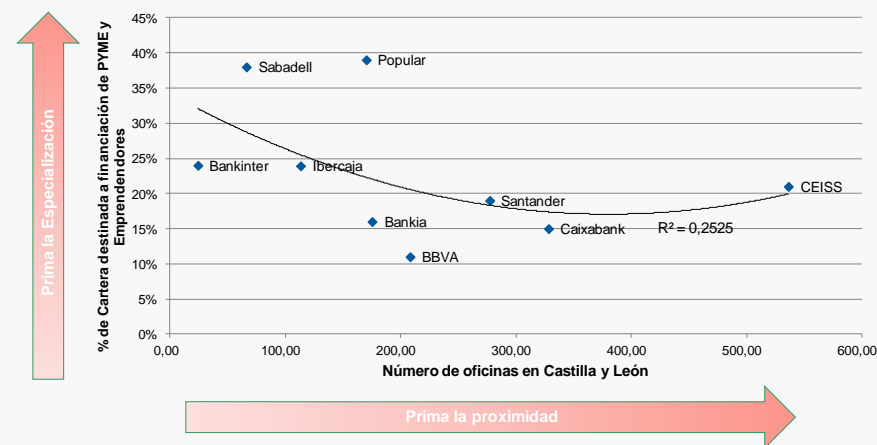
Mill. €	PYMES y empresarios	Grandes empresas	TOTAL	Porcentaje sobre total de la cartera de créditos
Popular	1.909,05	342,65	2.251,70	46%
CEISS	1.759,59	83,79	1.843,38	22%
Caixabank	961,80	769,44	1.731,24	27%
BBVA	655,93	477,04	1.132,97	19%
Santander	674,50	355,00	1.029,50	29%
Sabadell	701,86	221,64	923,50	50%
Bankia	611,36	267,47	878,83	23%
Ibercaja	503,50	60,42	563,92	28%
Bankinter	368,16	168,74	536,90	35%

Fuente: Elaboración propia a partir de BdE (entidades de depósito) y memorias anuales de las entidades publicadas en CNMV.

- Si de estas cifras extraemos el saldo vivo correspondiente a financiación del sector empresarial, la primera entidad bancaria de la región, por volumen de saldo de crédito concedido a empresas es Banco Popular, con 2.251 millones de euros de saldo en diciembre de 2014, seguido de Banco CEISS con 1.843 millones. Los bancos con mayor peso en sus carteras de créditos al sector empresarial son Banco Sabadell (50% de su cartera), Popular (46% de su cartera) y Bankinter (35% de su cartera). En términos de especialización de las grandes entidades bancarias en materia de financiación al sector privado empresarial existe cierta relación negativa entre la presencia en el territorio y el enfoque empresarial de las actividades de financiación.

- De esta manera, la entidad con mayor presencia territorial, CEISS, es en términos relativos una de las que menos financiación destina a empresas. Por el contrario, la entidad que mantiene un mayor peso del crédito empresarial en su cartera de negocio crediticio, Sabadell, es la segunda entidad con menor número de oficinas abiertas en la comunidad autónoma. Existe por tanto cierta tendencia a que las entidades con mayor proximidad al territorio sean las que destinan más recursos proporcionales a otros tipos de crédito: al consumo, inmobiliario o a las administraciones públicas.

Gráfico 2.2.2.5. Presencia territorial y orientación empresarial de las entidades bancarias

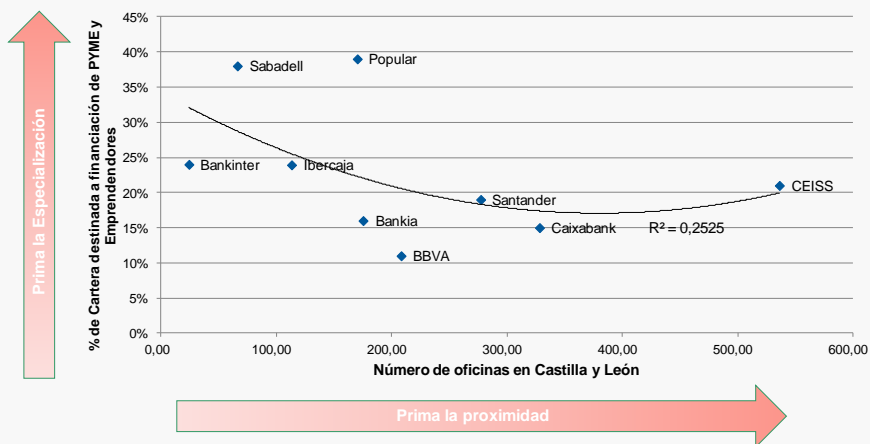


Fuente: Elaboración propia a partir de datos BdE y CNMV

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

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

Gráfico 2.2.2.6. Presencia territorial y orientación a PYME y emprendedores de las entidades bancarias



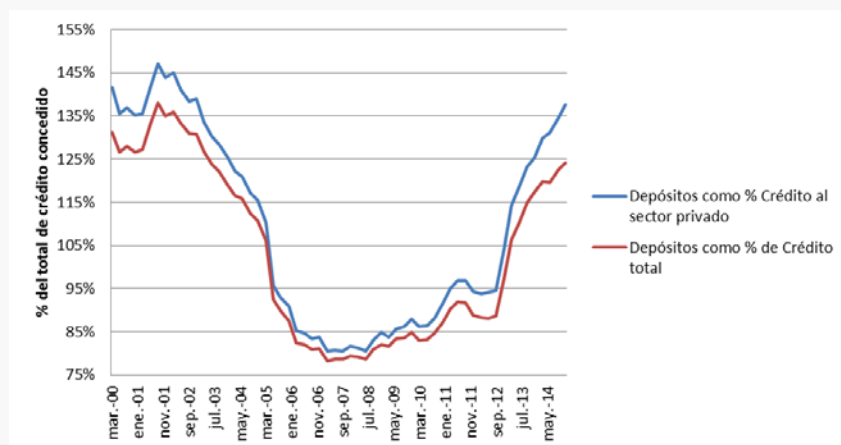
Fuente: Elaboración propia a partir de datos BdE y CNMV

- Como conclusión de este aspecto, podemos señalar que, con la excepción de CEISS, que mantiene la red territorial más importante de la comunidad autónoma, la orientación hacia la empresa de los grandes establecimientos de crédito de Castilla-León es menor en términos relativos, que la de aquellas entidades que tienen menor presencia en la comunidad autónoma. La presencia de entidades como CEISS y Caixabank como principales financiadoras, junto con el Banco Popular, del sector privado empresarial en Castilla y

León se debe fundamentalmente a su tamaño en términos absolutos y a su presencia territorial (primera y segunda red de oficinas, fruto de la incorporación de la red de las cajas de ahorro), y no tanto a una mayor especialización en la financiación empresarial.

- Cabe señalar en cualquier caso que Castilla y León es una comunidad autónoma tradicionalmente ahorradora neta. De acuerdo con los datos del Banco de España, entre 2000 y 2005, las entidades de depósito de Castilla y León mantuvieron más depósitos provenientes de la región que su saldo de créditos. Esta cifra de cobertura se modificó drásticamente a partir de 2005, fecha en la que el saldo de los créditos concedidos fue superior al de los depósitos existentes. Con el proceso de desapalancamiento producido en la economía española –y también en la castellano y leonesa- entre 2009 y 2014, la cobertura depósito/crédito volvió a ser superior al 100% durante el año 2013, y por lo tanto ahorradora.

Gráfico 2.2.2.7. Relación Depósitos/crédito en Castilla y León 2000-2014



Fuente: Banco de España

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

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

Ratio	Ratio en el escenario más adverso	Ratio en el escenario de base	Ajustado a la revisión de calidad de activos	Porcentaje sobre total de la cartera de créditos
Popular	7,56	10,2	10,06	46%
CEISS	8,89	11,12	10,88	22%
Caixabank	9,25	10,79	10,24	27%
BBVA	8,97	10,24	10,54	19%
Santander	8,95	11,05	10,34	29%
Sabadell	8,33	10,16	10,26	50%
Bankia	10,3	12,33	10,6	23%
Ibercaja	7,82	10,31	10,01	28%
Bankinter	10,8	11,63	11,67	35%

Fuente: Autoridad Bancaria Europea

- No obstante esta realidad, cabe mantener cierta prudencia dada la todavía pendiente resolución del caso de los activos fiscales diferidos –DTA-, que en el caso de España contaron como capital y que a la entrega de este informe están todavía por ser determinados por la Comisión Europea en cuanto a su naturaleza de ayuda de estado. De ser así, sería necesario reevaluar la solvencia de estas entidades, y, por lo tanto, su capacidad para otorgar nuevo crédito.
- Para conocer en profundidad la política de crédito de las entidades de depósito, se han mantenido entrevistas con algunas de las más representativas, identificándose las siguientes líneas de consenso:
 - Las entidades reconocen el cambio de tendencia producido en 2013 y la mejora de las condiciones de liquidez y financieras a partir de 2014. Sus perspectivas para el futuro

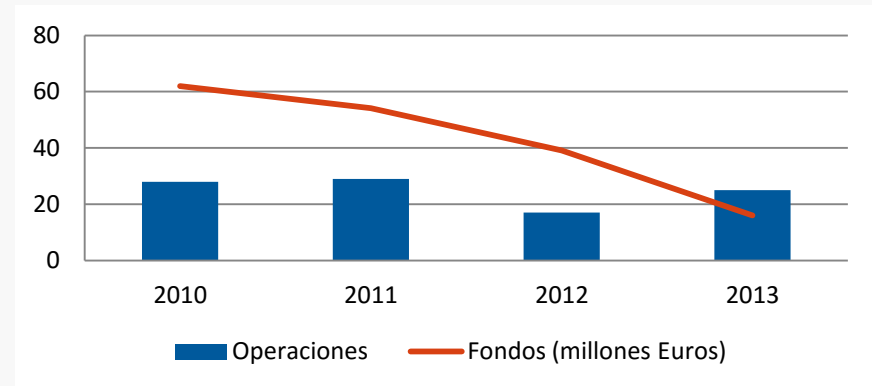
son de una mayor capacidad de préstamo y una demanda solvente todavía poco dinámica.

- En términos de política de concesión, señalan la solvencia, la liquidez y el perfil de riesgo del solicitante como elementos clave, incluyendo el conocimiento previo del cliente. Consideran que la demanda de crédito no cubierta se sitúa entre el 10% y el 20%.
 - Los créditos concedidos se centran en la financiación de circulante, con ciertas señales en el crédito exportador. Las inversiones de bienes de equipo son menores, y reconocen poca inversión crediticia en I+D+i. Los sectores con mayor perspectiva son el agroalimentario, la automoción, el sector químico y la madera. La mayoría de las entidades consideran que la construcción todavía tiene que recuperarse para volver a ser atractivo.
 - La valoración que se hace de la intervención pública es positiva, aunque siempre a través de intermediarios financieros y no tanto a través de la intervención directa. Se valoran las bonificaciones de tipo de interés, y, particularmente, las garantías líquidas.
 - La percepción ofrecida es la de una financiación tradicional poco sofisticada, donde necesidades especializadas –I+D, capital, etc.- son derivados a otras instituciones públicas o privadas.
 - Las conclusiones que podemos extraer de esta panorámica del sector de entidades de depósito en Castilla y León en relación con la financiación empresarial son las siguientes:
- Se trata de un sector que ha experimentado una fuerte reestructuración en la comunidad autónoma, con los principales actores regionales absorbidos por entidades nacionales y una importante reestructuración de capacidades instaladas.
 - El crédito bancario no ha dejado de reducir su saldo desde el inicio de 2009. Si bien desde 2013 lo hace a un menor ritmo, sigue en cifras negativas, fruto del desapalancamiento producido en la economía española.
 - El nivel de concentración bancaria en Castilla y León es similar al del conjunto de España, con 9 entidades gestionando el 80% de la cartera crediticia. Estas entidades son, además, las principales financiadoras del sector privado en la región, aunque con modelos de aproximación diferentes. La banca menos especializada mantiene una importante cuota de mercado por su red de proximidad y su implantación territorial, mientras que las entidades con mayor especialización en la financiación empresarial mantienen una presencia territorial mucho más limitada.
 - Tras varios años en los que los créditos concedidos eran superiores a los depósitos existentes en la comunidad autónoma, a partir de 2013 los saldos depositados en las entidades bancarias y de depósito cubren con creces los créditos concedidos. Sin embargo, esta disponibilidad de financiación, así como la mejora de su solvencia general, no ha sido suficiente para volver a situar el crédito en una senda de crecimiento.

2.2.2.2 Capital Riesgo y capital privado

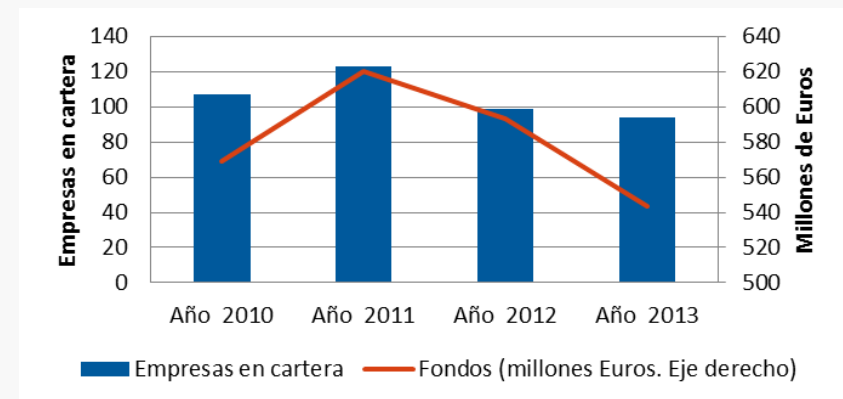
- Castilla y León no es una comunidad autónoma particularmente activa en el campo del capital riesgo (Venture Capital) y del Capital Privado (Private Equity). De acuerdo con la Asociación Española de Capital Riesgo (ASCRI), sólo dos sociedades gestoras tienen su sede en Castilla y León: ADE Gestión SODICAL y la Fundación Bancaria Caja de Burgos, que gestiona un fondo denominado Asocia Inversión creado en 2014. A estas dos entidades hay que añadir Clave Mayor, sociedad gestora de Fondos de Capital Riesgo basada en Pamplona y que tiene como uno de sus ámbitos de actuación Castilla y León, donde en la actualidad mantiene, en fase de desinversión, el fondo Seguridad.
- El volumen de operaciones de capital riesgo en la Comunidad Autónoma se ha visto seriamente afectado por la crisis. Entre 2009 y 2013, las inversiones en capital riesgo en la región descendieron un 74,1% desde 62 a 16 millones de euros, frente a un descenso del 37% nacional. El número de operaciones anuales se mantuvo estable, por lo que el tamaño de la inversión media se redujo en términos similares, pasando de 2,21 millones de euros por inversión en 2010 a 640.000 euros en 2013.
- Según la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA), la inversión en capital riesgo representó en 2013 el 0,27% del PIB de la Unión Europea. En el caso de España, esta cifra es 0,20%. En el caso de Castilla y León, la cifra se sitúa en el 0,3% del PIB autonómico.

Gráfico 2.2.2.8. Inversión en Capital Riesgo en Castilla y León 2010-2013



Fuente: ASCRI

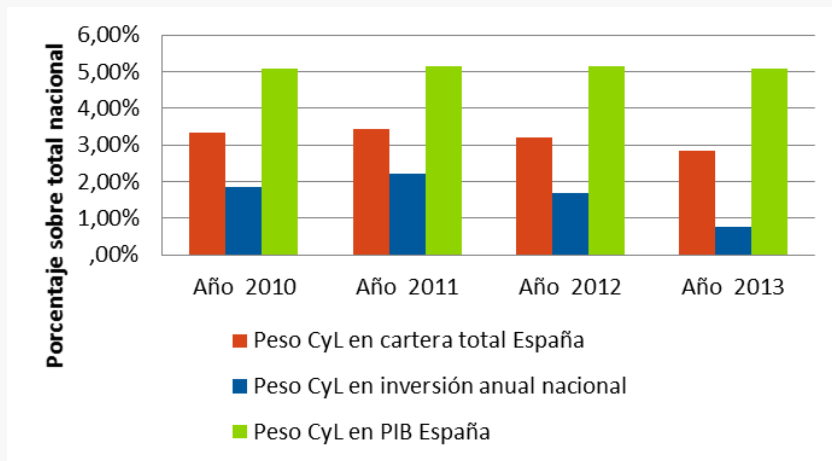
Gráfico 2.2.2.9. Cartera de inversiones de Capital Riesgo en Castilla y León



Fuente: ASCRI

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

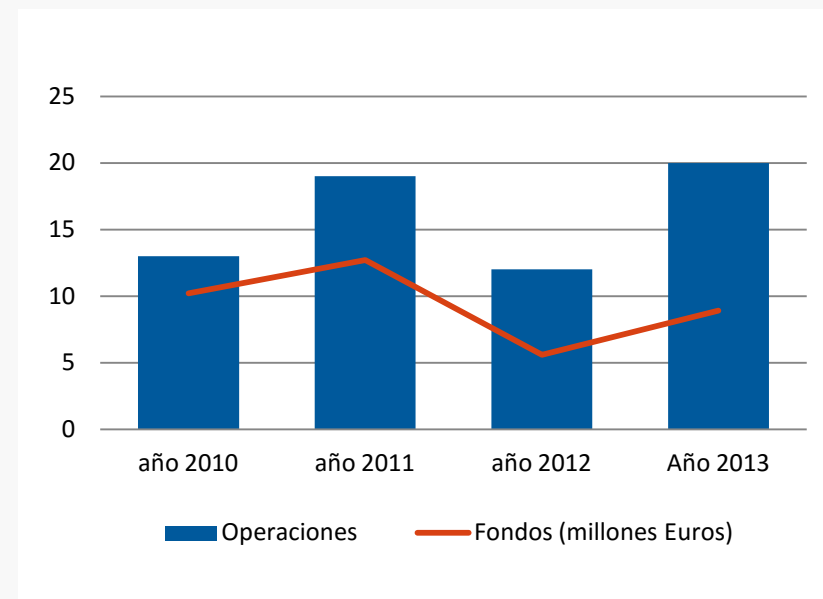
Gráfico 2.2.2.10. Comparativa peso de Castilla y León en el Capital Riesgo Español



Fuente: Elaboración propia a partir de datos ASCRI

- Atendiendo particularmente a las inversiones en Venture Capital, éstas se redujeron en la región un 50%, si bien el número de operaciones sigue manteniendo una tendencia al alza, por lo que el montante medio de las inversiones ha sido consecuentemente menor, pasando de 0,8 millones de euros en 2010 a 0,4 millones en 2013.

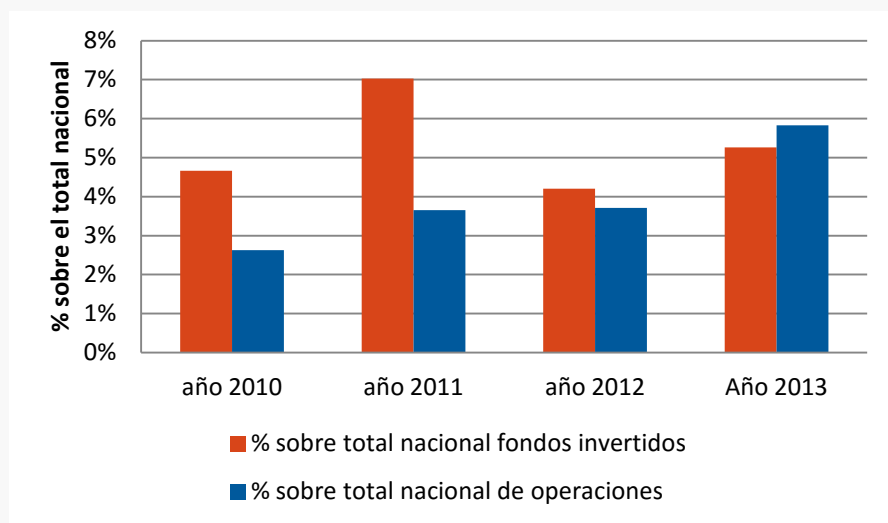
Gráfico 2.2.2.11. Inversiones en Venture Capital Castilla y León 2010-2013



Fuente: (webcapitalriesgo.com)

- Este descenso en términos absolutos ha disminuido el peso de las inversiones en Venture Capital en Castilla y León sobre el total de las inversiones realizadas en España, ocupando de esta manera una posición modesta en relación con otras comunidades más dinámicas, pero de manera más proporcional al peso de Castilla y León en el conjunto de la economía española.

Gráfico 2.2.2.12. Peso del VC sobre el total de España 2010-2013



Fuente: (webcapitalriesgo.com)

- Con el objetivo de conocer en mayor medida qué inversores operan en Castilla y León, se ha realizado un estudio de trazabilidad de sociedades participadas en los últimos tres años en la región, a través del SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). De acuerdo con sus datos, entre 2012 y

abril de 2015 ofrece una muestra de 397 empresas adquiridas por parte de fondos de capital riesgo y venture capital, de las cuales 12 operaciones fueron realizadas sobre compañías con sede en Castilla y León. A través de esos datos, y de los anuarios de la Asociación Española de Capital Riesgo (ASCRI), se han identificado el conjunto de actores que han intervenido en operaciones de capital riesgo y capital privado en la comunidad autónoma en los últimos tres años.

Tabla 2.2.2.4. Actores en operaciones de capital riesgo y capital privado en Castilla y León

Entidad/Fondo	Muestra de Empresas participadas
Cross Road Biotech Seguridad (Fondo gestionado por Clave Mayor)	Advanced Market Discovery Amadix
	Advanced Market Discovery Hepacyl
	Fast Drinks SL Cytognos
	Aquilón CyL TCD Pharma
	Amadix Mevion Technology
Caixa Invierte (Fondos CDTI)	Stinser Arborea Intellbird
	Fast Drinks SL
CDTI	Stinser Arborea Intellbird
	Arborea Intellbird
Perseo	Arborea Intellbird
Clave Mayor	Mevion Technology
Soria Futuro	Caracoles de Soria Horta Energía
	Mevion Technology Norma Doors Technologies

Entidad/Fondo	Muestra de Empresas participadas
	Soria Food Trade
PAI Partners (Con fondos de AXIS-Capital Riesgo)	Ambuiberica
Fundación Caja Burgos (Fondo Asocia Inversión)	TecniAuto Julian
Private Equity Advisors	Ambuiberica
Caixa Capital Risc	Stinser
ADE SODICAL	Advanced Market Discovery Palpan Castilla Parque Eólico Altos del Voltoya Beonprice Raman Health Technologies Biocross Biofactoría Naturae Et Salus Fast Drinks 2005 Replay Balls Europe Gestamp 2008 Siro Medina STI NSER, Suministros Integrales del Acero Técnicas de Vidrio Transformado Grupo Inzamac Hotel Burgo de Osma Tecnoaranda Traslational Cancer Industrias San Cayetano Drugs Pharma Instituto Biomar Vivia Biotech
GLI Finance Limited	Yutriplea Finance
Entrepreneur Investor Exchange Technova	Comunitty Knowledge Management
Kohlberg Kravis Roberts (KKR)	Centro Comercial Vistalaegre
FIDES Capital	Onyx Solar Energy
Fundación Entrecanales	Onyx Solar Energy

Entidad/Fondo	Muestra de Empresas participadas
Cameo Investments	Andowines
Jardon Inversiones (Euromicrocap Fund)	Oneworld packaging
COFIDES	Industria Gastronómica Blanca Mencía

Fuente: ASCRI

- Además de los ya citados (ADE-SODICAL, Clave Mayor y Fundación Cajaburgos) operan en la región varios fondos privados –algunos de ellos internacionales o filiales de los mismos-.
- ADE-SODICAL es el principal actor de la región, bien a través de inversiones ejecutadas por fondos y sociedades privadas que han tenido aportaciones públicas del CDTI o de Axis (Caixa Invierte, PAI Partners), o bien a través de iniciativas conjuntas como es el caso de Soria Futuro. Para completar el panorama, cabe destacar la presencia del CDTI y de los créditos participativos de ENISA, que si bien no son específicamente capital riesgo –no otorgan derechos de propiedad sobre la firma- son asimilables a financiación mezzanine. En 2013, la financiación ofrecida por el CDTI y ENISA a Castilla-León fue de 5,1 millones de euros en 21 operaciones, lo cual supone un incremento desde los 3 millones y 13 operaciones de 2012.
- Cabe reseñar que durante los ejercicios 2012 y 2013, según datos de la Consejería de Economía y Empleo de Castilla y León, el número de proyectos aprobados ha ido descendiendo progresivamente hasta llegar a 5 proyectos aprobados en 2014, como se recoge en la Memoria Anual de ADE 2014, con

una participación final de 2,67 millones de euros. En 2013 las aportaciones ascendieron a 3,6 millones de euros.

Tabla 2.2.2.5. Principales magnitudes ADE GESTIÓN SODICAL SGECR, 2012-2014

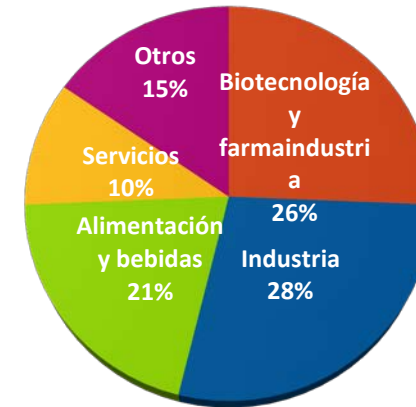
	2012	2013	2014	% Var. 14-12
Contactos	43	39	38	-12%
Estudios	9	13	5	56%
Aprobaciones	12	9	5	42%
Aportaciones ⁽¹⁾	1,7	3,6	2,67	157%
Empresas participadas nuevas	2	7	2	100%
Inversión generada total ⁽¹⁾	6,1	29,3	16,7	274%
Empleos (creación/mantenimiento)	26	410	237	912%
Cartera a fin de año	47	41	42	-11%

Nota: ⁽¹⁾ Millones de euros

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Consejería de Economía y Empleo de la Junta de Castilla y León y Memoria Anual ADE 2014

- El sector en el que el capital riesgo tiene un mayor número de empresas participadas es el de tecnologías industriales con un 28% del total de empresas participadas. El sector biotecnológico y farmaindustrial sería el segundo con un 26% de empresas participadas.

Gráfico 2.2.2.13. Capital Riesgo: sectores de las empresas participadas identificadas



Fuente: elaboración propia a partir de SABI y anuario ASCRI 2015

- Esta muestra de la cartera de empresas participadas difiere de la cartera total nacional, donde el principal sector es la informática (22%). A nivel nacional, los productos y servicios industriales representan el 14,3% de la cartera, y la biotecnología y farmaindustria el 7,6%. Esta diferencia de distribución sectorial puede señalar una dirección de especialización sectorial.
- A partir de los operadores identificados en el muestreo, se ofrece a continuación una sistematización de la oferta de capital riesgo para la región, centrado en Castilla y León, o bien que tienen varias empresas participadas.

Tabla 2.2.2.6. Principales operadores de Capital Riesgo en Castilla y León

Entidad	Naturaleza	Inv min M€	Inv max M€	Tipo	Fase inversión	Sectores	Enfoque geográfico
ADE Gestión Sodal	Público. Privada	0,006	1,8	Capital, Préstamos participativos	Early Stage, semilla, arranque, expansión, late stage	Todos	Castilla y León
Caixa Capital	Privada	0,05	3	Capital, Préstamos participativos	Arranque, semilla, expansión	Bioteecnologías, industria, software, internet movilidad	Nacional
Fundación Caja de Burgos	Pública	0,15	0,5	Préstamos participativos	Expansión, desarrollo	Electrónica, Energía, Tecnología, Industria	Castilla y León
Clave Mayor	Privada		10	Capital	Early Stage, semilla, arranque, expansión, late stage	Tecnología, industrial	Fondo Seguranza, Castilla y León
CRB Inversiones Biotecnológicas	Privada	2	2	Capital, Préstamos participativos	Semilla, Arranque, Expansión	Ciencias de la Vida	Nacional, Unión Europea
ENISA	Pública	0,025	1,5	Préstamos participativos	Early Stage, semilla, arranque, expansión, late stage	Todos menos inmobiliario y financiero	Nacional
CDTI	Pública		0,25	Préstamos participativos	Seed, Start up	Base Tecnológica	Nacional
Soria Futuro	Público-privada	0,006	1	Capital			Soria

FUENTE: elaboración propia

- Como conclusiones del análisis de la oferta del capital riesgo, podemos señalar las siguientes:
 - Las inversiones de capital riesgo en Castilla y León están significativamente por debajo de lo que sería esperable en función de su participación en la economía española, y han acumulado una tendencia decreciente en los últimos años. Esta tendencia general para el Private Equity es más matizada en el caso del Venture Capital.
 - Sólo tres operadores de capital riesgo están focalizados en la región: ADE-Sodical, Clave Mayor, y la recién creada Fundación Caja de Burgos, que inició sus operaciones en 2014. Como iniciativas de menor alcance puede señalarse Soria Futuro. El resto de actores son externos a la región y sus inversiones son menos sistemáticas, teniendo la mayoría de ellos una empresa castellano-leonesa en cartera.
 - Existe por lo tanto un déficit de presencia del sector privado en las operaciones de capital riesgo en la región: no hay ninguna operadora privada con sede en la región. Únicamente una operadora privada (Clave Mayor) opera sistemáticamente en la misma, y los fondos privados invertidos son proporcionalmente menores a lo que sería esperable en una economía de este tamaño.
 - Las operaciones del capital riesgo en la región están muy centradas en las fases tempranas de las empresas: seed, start-up y expansión. No se han podido identificar fondos

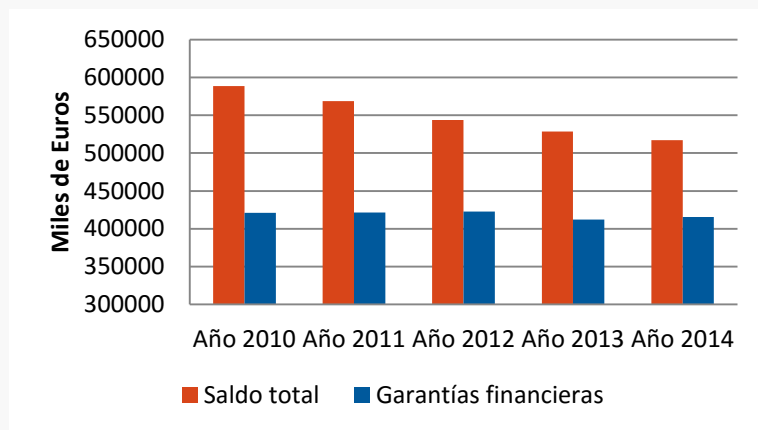
que inviertan sistemáticamente en Castilla y León para empresas consolidadas o de mayor tamaño. Los montos medios de inversión en la región así lo atestiguan y las operadoras que tienen mayor presencia tienen límites relativamente menores.

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

2.2.2.3 Oferta de Garantías.

- El principal actor en materia de garantías de crédito en Castilla y León es Iberaval SGR. Se trata de una Sociedad de Garantía Recíproca con participación público-privada que opera en Castilla y León y en la Rioja y cuyo objetivo es el otorgamiento de todo tipo de garantías en forma de avales, tanto técnicos como financieros.
- Iberaval es una de la SGR más importantes de España, con una cartera de garantías que supone un 11% del total de las SGR españolas, con 517 millones de euros avalados a 31 de diciembre de 2014.

Gráfico 2.2.2.14. Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados



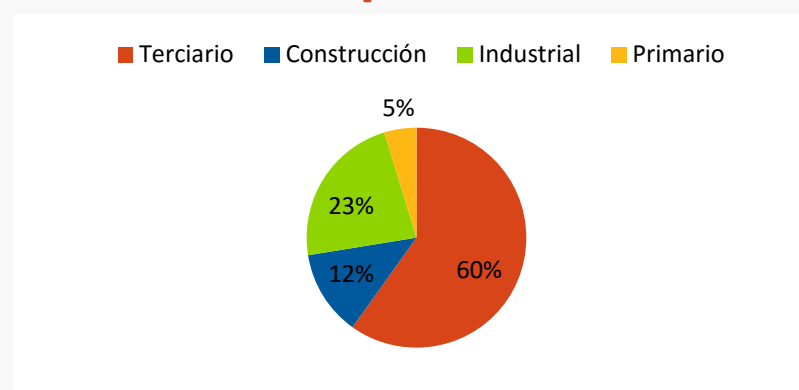
Fuente: Memoria IBERAVAL 2014

- La sociedad cuenta con un amplio reconocimiento de su labor tanto por parte del sector financiero con presencia en la región, que responde de forma muy positiva a las operaciones y proyectos avalados por la misma, como por el sector empresarial, que acude a sus productos para poder obtener financiación bancaria.
- Según su Memoria Anual 2013, durante este ejercicio la sociedad avaló créditos por valor de 121 millones de euros, de los que 85 correspondieron a avales financieros y 36 a avales técnicos. A finales de este ejercicio, el riesgo vivo de IBERAVAL se situó en 528 millones de euros, distribuido en 10.958 operaciones activas, lo que supuso un cierto descenso

del 3,8% respecto al ejercicio anterior (con 543 millones de riesgo vivo).

- Atendiendo al tipo de actividad de las empresas avaladas, el sector terciario se situó en primer lugar con más de 300 millones de riesgo vivo, seguido por el sector industrial (116 millones), la construcción (70 millones) y el sector primario (17 millones).

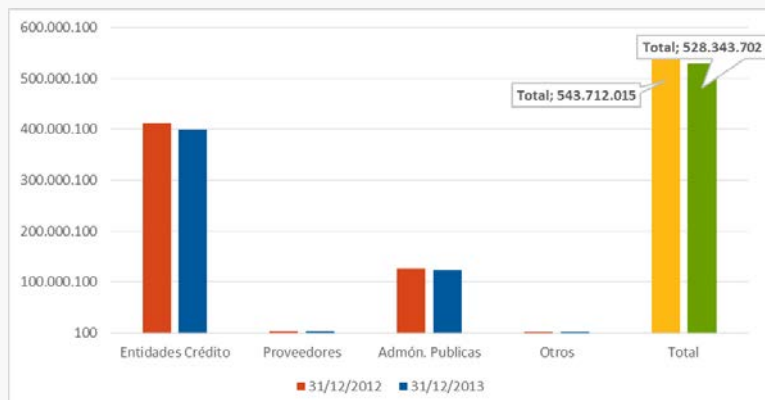
Gráfico 2.2.2.15. Riesgo vivo avalado según actividad de la empresa



Fuente: Consejería de Economía y empleo de la Junta de Castilla y León

- Por otro lado, la mayor parte de los avales otorgados por Iberaval correspondieron a operaciones financiadas por entidades financieras (con 412 millones de riesgo vivo), frente a 126 millones correspondientes a operaciones con el sector público.

Gráfico 2.2.2.16. Riesgo vivo avalado atendiendo al prestamista



Fuente: Consejería de Economía y empleo de la Junta de Castilla y León

- En la evolución de los últimos cinco años, Iberaval ha mantenido un riesgo por avales financieros relativamente estable entre los 425 y los 415 millones de euros anuales, mientras que el otorgamiento de otros tipos de avales (avales técnicos, comerciales) ha experimentado un descenso significativo durante los últimos cinco años.
- Iberaval ofrece tres tipos de productos: Avales financieros, Avales técnicos y el programa ADE Financia. Los avales financieros que ofrece están destinados a las siguientes posibilidades:

Tabla 2.2.2.7. Productos financieros IBERAVAL

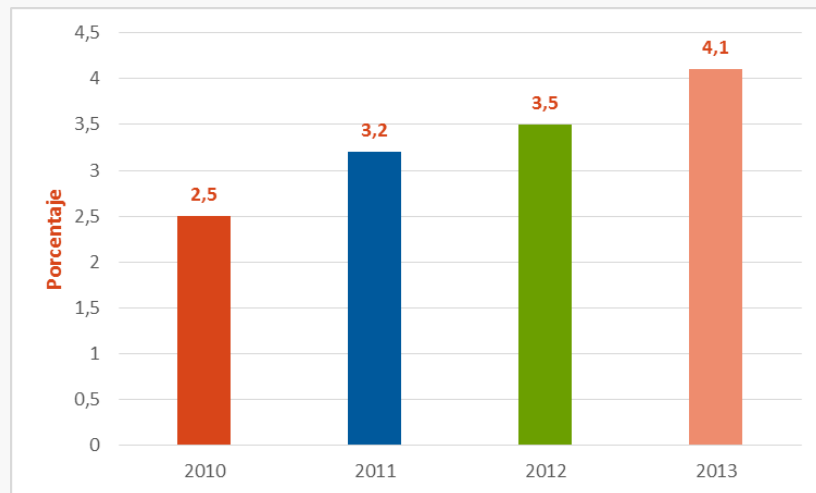
Línea	Importe máximo	Plazo de la línea
Financiación de inversión y de circulante.	600.000	15 años
Financiación de circulante	600.000	1 a 12 años
Aval de permuta.	600.000	Variable
Aplazamiento de pagos a la administración.	600.000	Variable
Avales ante terceros	600.000	Variable
Programa ICO Garantía SGR	600.000	Variable
Comercio Exterior	600.000	12 Meses
Aval técnico internacional	600.000	12 Meses

Fuente: Memoria IBERAVAL 2014

- De acuerdo con los datos ofrecidos en las memorias de Iberaval, en 2013 el 12% de las Pymes de la región estaban asociadas a Iberaval, una cifra muy superior a la registrada por la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR), que se situaba en el 3,6%.
- No obstante todo lo anterior conviene destacar que, como se recoge en la Memoria 2013 de la entidad, en los últimos años se ha producido un incremento de la morosidad como consecuencia del deterioro acumulado de las Pymes y autónomos durante la crisis, el cual ha sido continuado durante

6 años. De esta forma, la **morosidad** ha crecido desde el 2,5% en 2010 al 4,1% en 2013.

Gráfico 2.2.2.17. Evolución de la morosidad



Fuente: Informe Anual 2013. IBERAVAL, SGR.

- Si bien IBERAVAL es una de las entidades públicas cuyos instrumentos de garantía son los mejor valorados tanto por el sector empresarial como financiero, las cifras ponen de manifiesto un progresivo, aunque lento descenso del número de operaciones concedidas, a la vez que un incremento de la morosidad.
- Ello se debe, tal y como han puesto de manifiesto las empresas entrevistadas durante esta evaluación ex ante, al empeoramiento de la situación financiera de las mismas que implica, por un lado un mayor rechazo de proyectos y

operaciones a financiar por los departamentos de análisis de riesgos, ya que aquellos deben ser viables para contar con la ayuda de este instrumento y, por otro, una mayor morosidad.

2.2.2.4 Oferta vehiculada a través del sector público: ADE.

- ADE (Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización empresarial) es la agencia de desarrollo regional de Castilla y León creada como entidad pública de derecho privado por la Ley 19/2010, de 22 de diciembre para **“promover la competitividad del sistema productivo de Castilla y León, favorecer y dar apoyo financiero a la estrategia empresarial de innovación”**.
- Tradicionalmente vinculada al apoyo empresarial vía subvenciones, la entidad se encuentra en estos momentos dando un giro estratégico a su gestión, dirigiendo sus esfuerzos hacia los instrumentos financieros. A este respecto, gestiona varias líneas de apoyo financiero:
 - Fondos de capital semilla y capital riesgo gestionados a través de una ADE-Sodical, sociedad en la que participa de forma minoritaria.
 - ADE Financia: bonificaciones de tipos de interés vía convenio con Iberaval y 15 entidades financieras.
 - Línea ADE Rural destinada a proyectos empresariales en zonas rurales de la comunidad autónoma.

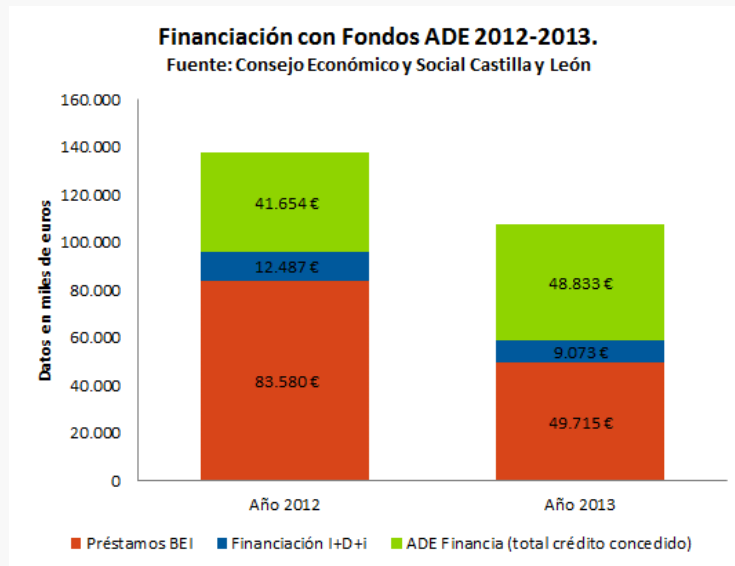
- Línea de préstamos, con acuerdos con el Banco Europeo de Inversiones, el Ministerio de Economía y Competitividad, y de nuevo Iberaval. Estas líneas han agotado sus partidas presupuestarias.
- Por productos financieros, la mayoría de la financiación se destinó a circulante y competitividad, seguidos a mucha distancia y en último lugar por los microcréditos a emprendedores, que apenas recibieron medio millón de euros en préstamos y 42.000 € en bonificaciones de tipo de interés.
- ADE ofrece más financiación para la inversión en CAPEX que en circulante, aunque la financiación para I+D no ha sido particularmente significativa. Consideran sectores prioritarios aquellos vinculados a la estrategia RIS3, y señalan como sectores de especial interés la automoción, la agroalimentación, la madera, la piedra y las industrias energéticas.
- Alrededor del 20% de las propuestas presentadas no consiguen financiación.

Tabla 2.2.2.8. Principales líneas de financiación ADE

Líneas	Importe min	Importe max	Sectores	Criterios	Garantías
ADE-BEI	300.000 €	7 millones €	Todos, con lista de excepciones	Viabilidad técnica y económica	Exigibles
ADE- Emprendedores	6.000 €	50.000 €		Emprendedores y proyectos con menos de 2 años de vida	Personal
ADE Financia	6.000 €	600.000 €		Pymes, emprendedores y autónomos.	-
ADE Rural	6.000 €	150.000 €		Fuera de núcleos urbanos	Personal
Préstamo Participativo	50.000 €	1 millón €	Todos salvo financiero, inmobiliario y minero	Domicilio social en CyL	No se exigen

FUENTE: Elaboración propia a partir de página web de ADE

Gráfico 2.2.2.18. Financiación con fondos ADE 2012-2013



Fuente: Consejo Económico y Social de Castilla y León

Instrumentos de capital

- Por lo que respecta a los instrumentos de capital ADE participa en dos instrumentos diferentes:

a) **Fondo de Capital Riesgo Tecnológico**, con apenas actividad y que actualmente se encuentra agotado. En 2013, se realizaron aportaciones al Fondo por importe de apenas 2 millones de euros para una financiación total (para 4 proyectos) de 8,4 millones de euros.

b) **Fondo de capital semilla**. Este fondo invierte entre 20.000 y 90.000€ en empresas recientes o de muy nueva creación, con una participación minoritaria, temporal y mediante el otorgamiento de préstamos participativos.

De acuerdo con los responsables de la Agencia, la actividad del Fondo es muy limitada en la actualidad, por falta de financiación de los socios tradicionales (Cajas de Ahorro). Según la memoria anual de ADE 2014, desde su creación el fondo ha invertido en 11 empresas por importe total de 1,42 millones de euros. En 2014 apenas se financiaron 2 proyectos con una aportación de 70.000 € para una inversión de 90.000 €.

Programa ADE FINANCIÁ

- El Programa ADE financia, realizado en colaboración con IBERAVAL. SGR, tuvo por objeto la bonificación de los costes financieros de préstamos, así como el otorgamiento de créditos avalados para financiar inversiones empresariales y capital circulante, desarrollados por emprendedores, autónomos y Pymes de Castilla y León.
- En 2013 se tramitaron 508 expedientes, otorgando 48 millones de euros en préstamos avalados y 2,1 millones en bonificaciones de tipos de interés.
- Por sectores destacó el comercio con 221 expedientes y 18 millones de euros en préstamos, seguidos por la industria y los servicios.

Tabla 2.2.2.9. Programa ADE financia. Reparto por sectores 2013

	Nº exped.	Inversión (euros)	Importe Prestamos (euros)	Bonificació n Intereses
2013				
Comercio	221	21.267.436,37	18.717.200,00	832.728,77
Industria	113	24.730.949,60	16.583.600,00	678.464,58
Servicios	99	9.624.031,37	7.591.000,00	314.853,90
Turismo	61	5.449.745,66	4.744.000,00	237.301,34
Construcción	14	1.327.272,00	1.196.700,00	42.254,81
Total	508	62.039.435,00	48.832.500,00	2.105.603,40

Fuente: Consejería de Economía y Empleo de la Junta de Castilla y León

Línea de préstamos

- La línea de ayudas reembolsables mediante préstamos de ADE se financia con fondos provenientes del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y del Ministerio de Economía y Competitividad (MINECO). Éstos se deben destinar a proyectos de inversión y gastos de I+D+i de Pymes que cumplan los requisitos de selección establecidos por el Banco o el Ministerio.
- El programa de préstamos para proyectos empresariales con Fondos BEI financia:
 - a) Proyectos de nuevas inversiones, de ampliaciones o mejoras tecnológicas de instalaciones existentes o innovadoras localizadas en el territorio de Castilla y León.

b) Proyectos destinados a financiar las necesidades de capital circulante a medio y largo plazo de los centros productivos ubicados en Castilla y León.

- Pueden solicitar estos préstamos aquellas Pymes o empresas de mediana capitalización autónomas ("Mid-Cap") que cumplan los requisitos siguientes:
 - a) Tener centro productivo en Castilla y León
 - b) Tener patrimonio neto positivo.
 - c) Acreditar las condiciones de solvencia económica y financiera para la realización del proyecto.
 - d) Garantizar su capacidad de reembolso del préstamo concedido.
 - e) Constitución de garantías suficientes a favor de la ADE
- El programa de préstamos BEI prevé préstamos entre 300.000 y 7.000.000, pudiendo financiarse hasta el 70% de la inversión prevista (50% en caso de circulante).
- En 2013 se aprobaron ayudas reembolsables a la inversión con **fondos provenientes del BEI** por importe total de **49,7** millones de euros, y proyectos para favorecer la innovación empresarial mediante la realización de proyectos y actividades de I+D+i con **fondos procedentes del MINECO**, por importe de 9 millones de euros. En total, la línea de ayudas reembolsables ascendió en 2013 a 58,7 millones de euros.
- La línea de préstamos BEI en 2013 aprobó ayudas para 11 proyectos. No obstante, si bien las necesidades financieras de los mismos superaba los 99 millones de euros, el importe de los préstamos concedidos apenas superó el 50% de las mismas.

Tabla 2.2.2.10. Préstamos BEI otorgados en 2013
(Gap financiación)

Sectores	Necesidades financieras		Importe préstamos	GAP financiación	
	(nº)	(euros)	(euros)	(euros)	(euros)
Agroalimentario	3	2.975.999	1.608.199	-1.367.800	54,04%
Industria	5	88.108.407	43.658.839	-44.449.568	49,55%
Automoción	1	4.912.000	2.938.400	-1.973.600	59,82%
Plástico	1	2.472.274	931.000	-1.541.274	37,66%
Madera	1	826.505	578.550	-247.955	70,00%
Total	11	99.295.185	49.714.988	-49.580.197	50,07%

Fuente: Consejería de Economía y Empleo de la Junta de Castilla y León

- Según la información suministrada por la propia ADE, los motivos del rechazo de financiación en esta línea de préstamos es:
 - a) La mayoría de los proyectos por falta de viabilidad económico-financiera de las inversiones y ausencia de garantías.
 - b) En un pequeño porcentaje, por no haber completado toda la información solicitada.
- En cuanto a los préstamos para actuaciones de I+D+i, en 2013 se otorgaron más de 9 millones de euros para un total de 28 proyectos y con una media superior a 300.000€ por proyecto. Esto supuso un descenso del 30% respecto a los préstamos otorgados en esta línea en 2012 con más de 12 millones de euros.
- Por sectores, fueron los de energías renovables, automoción y farmacéutico, los que obtuvieron una mayor financiación en

media, otorgándose a todos ellos préstamos por el 70% del presupuesto financiable.

Tabla 2.2.2.11. Préstamos para actuaciones de I+D+i

Sectores	Expedientes (nº)	Presupuesto financiable (euros)	Importe préstamos (euros)
Agroalimentario	2	533.084,00	373.158,80
Automoción	10	5.723.179,78	4.006.225,84
Bienes de equipo	2	205.312,00	143.718,40
Energías Renovables	4	2.719.416,75	1.903.591,73
Farmacéutico	3	1.661.988,03	1.163.391,62
Medio Ambiente	1	196.941,00	137.858,70
Textil	1	173.344,00	121.340,80
TIC	5	1.748.524,83	1.223.967,38
Total	28	12.961.790,39	9.073.253,27

Fuente: Consejería de Economía y Empleo de la Junta de Castilla y León

2.2.3 La iniciativa Lanzadera Financiera de Castilla y León

- La iniciativa Lanzadera Financiera de Castilla y León es un instrumento de colaboración público - privada cuyo fin es la financiación de la estrategia regional de competitividad empresarial y sus ejes, en particular:
 - a) Emprendimiento (Inclusivo, rural, de base tecnológica y social)
 - b) Crecimiento y reindustrialización
 - c) Innovación
 - d) Internacionalización

- Con ello se pretende impulsar los proyectos empresariales viables en Castilla y León mediante un procedimiento ágil de asesoramiento integral y apoyo tanto técnico como financiero, con el objetivo último de mantener y generar Empleo.
- En la Lanzadera se ordenan todos y cada uno de los instrumentos financieros disponibles y los que se vayan a ir poniendo en marcha en los próximos ejercicios, tanto públicos como privados:
 - a) Junta de Castilla y León
 - b) Perímetro de ADE (Iberaval, Sodical)
 - c) EEFF que han suscrito el convenio de la Lanzadera
 - d) Entes y organismos de carácter nacional e internacional

2.2.3.1 Instrumentos vinculados a la iniciativa de Lanzadera financiera de Castilla y León.

Entre los instrumentos vinculados a la iniciativa de lanzadera financiera de Castilla y León, se han previsto los siguientes:

Fomento de la inversión y el crecimiento empresarial regional.

1. Avaes directos de ADE.

- Para empresas con domicilio social o centro de trabajo en Castilla y León, que no se encuentren en dificultades, conforme a las Directrices de Empresas en Crisis.
- El importe máximo de los avales otorgados no podrá rebasar el límite de 25M€ individualmente.
- El objeto de la concesión es financiar inversiones u otras operaciones de especial interés para la Comunidad.

- La garantía se debe vincular a una transacción financiera concreta por un importe fijo máximo y limitado en el tiempo.
- El aval no cubrirá más del 80% de la operación de crédito.
- El aval garantizará la obligación de reembolso del capital y tendrá carácter subsidiario.
- El aval tiene un coste de mercado.
- Se exigirán contragarantías suficientes para dar cobertura a la operación.

2. Incentivos regionales

- Ayudas a fondo perdido de Incentivos Regionales del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.
- Ayudas de gestión compartida de la ADE con el Ministerio.
- Proyectos de inversión superiores a 900.000€.
- Beneficiarios: Pymes y grandes empresas.
- Sector: industria transformadora, servicios de apoyo a la producción, establecimientos turísticos y las instalaciones complementarias de ocio.
- Tipos:
 1. Proyectos de creación de nuevos establecimientos
 2. Proyectos de ampliación que supongan un aumento de capacidad productiva
 3. Proyectos de modernización en los que la inversión sea significativa en relación con el inmovilizado material.
- Se exige un nivel de autofinanciación del proyecto del 25% sin ayuda pública y un determinado nivel de fondos propios.
- Porcentaje de subvención según el mapa de ayudas.

3. Subvenciones MINER

- Beneficiarios: personas jurídicas y autónomos.
- Proyectos de inversión empresarial generadores de empleo que se localicen en alguno de los municipios de las provincias de León y Palencia afectados por la reestructuración minera.
- Sectores: todas las actividades económicas excepto:
 - a) Sector del acero y fibras sintéticas.
 - b) Empresas que operan en sectores pesca, acuicultura y agricultura.
 - c) Sector del transporte.
 - d) Transformación y comercialización de productos agrícolas en determinados supuestos.
 - e) Sectores energéticos y aeroportuarios.
- En los supuestos de grandes empresas solo podrán concederse para inversiones iniciales que atraigan nuevas actividades a esas zonas o para la diversificación en nuevos productos o nuevos procesos innovadores.
- Importe proyecto: Más de 100.000€
- Ayudas en concurrencia competitiva de convocatoria anual.

4. Subvenciones MINIMINER

- Beneficiarios: personas jurídicas y autónomos.
- Proyectos de inversión empresarial generadores de empleo que se localicen en alguno de los municipios de las provincias de León y Palencia afectados por la reestructuración minera.
- Sectores: todas las actividades económicas excepto:
 - a) Empresas que operan en sectores pesca y acuicultura.
 - b) Producción primaria de productos agrícolas.
 - c) Transformación y comercialización de productos agrícolas en determinados supuestos.

- d) Bares, restaurantes, concesionarios automóviles, comercio minorista, lavanderías, peluquerías, tintorerías, despachos profesionales y consultoría, empresas de promoción de viviendas o suelo, inmobiliarias y de construcción, agencias de colocación y agencias de trabajo temporal y empresas de apuestas.

- Importe proyecto: entre 30.000€ y 500.000€
- Ayudas en concurrencia competitiva de convocatoria anual.

5. Subvenciones a los proyectos de inversión de Pymes.

- Serán beneficiarias las Pymes y personas físicas con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
- Tipo de proyecto: Proyecto de Inversión en Castilla y León para la creación de nueva instalación, ampliación capacidad productiva y modernización (diversificación de productos y transformación de proceso).
- Sectores:
 - a) Industrias extractivas y manufactureras, excluido los inputs de la construcción.
 - b) Servicios de apoyo industrial
 - c) Sector turismo en municipios con población inferior a 20.000 habitantes.
- Cuantía del proyecto: entre 100.001 y 900.000€
- Cuantía ayuda: hasta el 20% para medianas empresas y hasta el 30% para pequeñas empresas, excepto Soria con el 25% y 35% respectivamente.
- Costes subvencionables: Activos materiales e inmateriales.

6. Avales para inversión y circulante.

- Avales otorgados por Iberaval ante entidades financieras con el objeto de facilitar una financiación adecuada en coste y plazo de las necesidades de las pequeñas y medianas empresas de Castilla y León, mediante la formalización de préstamos para inversiones y para circulante por importes de 6.000 hasta 600.000€.
- Plazo de amortización: 12-180 meses.
- Tipo de interés máx. : Euribor + 2,5%.
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados hasta 100 puntos básicos.
- Todos los sectores excepto el primario. En el caso del sector agroalimentario, la bonificación podrá llegar has los 125 puntos básicos.
- En el caso del sector turismo (creación de nuevos establecimientos, modernización e iniciativas turísticas), la bonificación podrá llegar hasta los 125 puntos básicos.

7. Capital Riesgo:

- Las inversiones de Sodical se materializan mediante la aportación de recursos financieros a las empresas vinculadas con Castilla y León, participando de manera minoritaria y temporal en el capital social de las mismas.
- Se establecen como criterios básicos de inversión, entre otros, la calidad, viabilidad y rentabilidad del proyecto empresarial. Como complemento, otorga préstamos ordinarios a medio y largo plazo a las empresas participadas.
- Destaca también, la concesión de préstamos participativos como otra modalidad de aportación de recursos a las empresas.

- Orientativamente, la inversión de ADE CAPITAL SODICAL SCR está comprendida entre 180.000 y 2.000.000€.

8. Financiación del sector primario

- Convenio firmado entre Iberaval y las Cajas Rurales para conceder préstamos avalados por Iberaval a proyectos de inversión o necesidades de circulante del sector primario.
- Importe: hasta 600.000€
- Tipo de interés: Euribor + 1,5%
- Plazo: Entre 60 y 180 meses, con 24 meses de carencia.

Reindustrialización y recuperación del empleo

1. Financiación del Plan de Dinamización Económica de los Municipios Mineros de Castilla y León (Tierras Mineras)

- Programa de participaciones en capital social y préstamos participativos para financiar inversiones en capital y capital circulante de proyectos que se realicen en los municipios incluidos en el Plan de Dinamización Económica de los Municipios Mineros.
- Además, previa autorización del Director General de la ADE, se podrán financiar actividades de reindustrialización y recuperación del empleo a desarrollar en otros municipios así como proyectos que se ubiquen en la provincia de Soria. Duración del programa: 2016-2020.

- CAPITAL SEMILLA TIERRAS MINERAS

- Importe: 1.000.000€
- Destinatarios: nuevos emprendedores y empresas con hasta dos años de antigüedad.
- Plazo: entre 3 y 5 años.

- Importe: Entre 20.000€ y 90.000€
- Límites: 49% del capital o el 50% de los fondos propios para préstamos participativos.

CAPITAL RIESGO TIERRAS MINERAS

- Importe: 10.000.000€
- Destinatarios: Cualquier tipo de empresa.
- Plazo: hasta 7 años.
Importe: Entre 90.000€ y 3.000.000€
- Límites: 49% del capital o el 50% de los fondos propios para préstamos participativos.

2. Aavales a la reestructuración y recuperación del empleo.

Aavales otorgados por Iberaval, destinados a préstamos de 6.000 hasta 600.000€ para inversión y necesidades de circulante a Pymes que contribuyan a recuperar la actividad económica y el empleo perdidos derivados de procesos concursales y de empresas y/o sectores en crisis, así como los proyectos ubicados en zonas mineras afectadas por la reestructuración del sector minero.

- Plazo de amortización: 12-84 meses.
- Tipo de interés máx.: Euribor + 2,5%
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados hasta 200 puntos básicos.

Emprendimiento

1. Aavales microcréditos a emprendedores y empresas de ámbito rural.

- Bonificación de los costes financieros de los préstamos avalados por Iberaval SGR, tanto para inversiones

empresariales, como para las pólizas de crédito avaladas para cubrir las necesidades de capital circulante.

- Beneficiarios: Pymes, abarcando emprendedores, autónomos y empresas de economía social con ánimo de lucro.
- El programa prevé la concesión de préstamos avalados con un importe que oscila entre los 6.000 y los 50.000€, hasta el 100% del proyecto de inversión total, y un plazo de amortización de 12 a 96 meses si el emprendedor está ubicado en el medio rural.
- Tipo de interés máximo: Euribor + 2,5%.
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados hasta 200 puntos básicos.
- Si la Pyme se encuentra ubicada en el medio rural, el programa contempla la concesión de préstamos entre los 6.000 y los 150.000€ para la financiación de inversiones y circulante; con un plazo de 12 a 120 meses y una bonificación máxima de 200 puntos básicos sobre un tipo de interés máx. Euribor + 2,5%.

2. Producto Fomento del Emprendimiento Creador de Empleo.

- Compensación parcial o total de los costes de la financiación requerida para la creación de empleo, en la financiación de hasta 40.000 euros por cada nuevo puesto de trabajo, con un máximo de 5 nuevos empleos por empresa y para un periodo máximo de 4 años.
- Además se creará una línea de cobertura de riesgo de hasta el 20% del principal con el objeto de reducir las barreras de acceso a la financiación por falta de garantías.
- Tendrá como destinatarios preferentes los emprendedores, autónomos y microempresas, y subsidiariamente pymes que

tengan un proyecto viable en el que se proyecte la creación de empleo.

- Será compatible con las líneas de bonificación de entre 1 y 2,75 puntos de ADE Financia 2016.
- Las operaciones podrán alcanzar un importe entre 6.000€ y 600.000€, hasta 180 meses con carencia hasta 24 meses.

3. Flexibilización de garantías a los préstamos avalados por Iberaval para emprendedores y empresa de ámbito rural.

- Convenio con Iberaval con el objetivo de facilitar la formalización de avales para los proyectos empresariales y de capital circulante de los emprendedores y de los autónomos y empresas viables en municipios de menos de 20.000 habitantes, con flexibilización de garantías.
- Microcréditos ADE Emprendedores
 - a) Emprendedores que inicien una actividad o se encuentren en los dos años siguientes al alta censal.
 - b) Microcréditos entre 6.000 y 50.000€
 - c) Plazos de amortización: hasta 72 meses y en el caso de emprendedores en el medio rural de 96 meses.
 - d) Plazos de carencia máx. del préstamo: hasta 12 meses, excepto en el medio rural de 24 meses.
- Préstamos ADE Rural.
 - a) Municipios de menos de 20.000 habitantes, excluido el alfoz.
 - b) Préstamos entre 6.000 hasta 150.000€
 - c) Plazo de amortización hasta 120 meses.
 - d) Plazos de carencia máxima: hasta 24 meses.

4. Capital Semilla

- Producto: préstamos participativos o inversión minoritaria y temporal en capital.
- Gestión: a través de Sodical.
- Beneficiarios: MicroPymes y pequeñas empresas vinculadas con Castilla y León.
- Fase de desarrollo: Proyectos empresariales (con hasta dos años de antigüedad) o empresas de nueva creación, para su puesta en marcha y lanzamiento de la actividad.
- Tamaño de la inversión: inversiones entre 20.000 y 90.000€, posibilidad de aportación de capital en función del cumplimiento de hitos de negocio.
- Plazo para la desinversión: de 3 a 5 años en cada operación.

5. Subvenciones a la creación de empresas.

- Beneficiarios: autónomos, Pymes y emprendedores.
- Tipo de proyecto: Creación nueva actividad en Castilla y León.
- Sectores:
 - a) Industrias extractivas y manufactureras, excluido los inputs de la construcción.
 - b) Servicios de apoyo industrial.
 - c) Sector turismo en municipios menos 20.000 habitantes.
 - d) Sector comercio en municipios menos 2.000 habitantes.
 - e) Sector servicios en municipios menos 2.000 habitantes.
- Cuantía del proyecto: 20.000 y 100.000€

- Cuantía ayuda: 50% de los costes subvencionables, con un 5% adicional en función de criterios de valoración y el 10% adicional para proyectos localizados en municipios mineros.
- Costes subvencionables: Activos materiales e inmateriales

6. Avales Emprendimiento Social

- Avales otorgados por Iberaval destinados a préstamos de 6.000 hasta 50.000€ para necesidades de circulante de proyectos que creen valor social.
- Plazo de amortización: 12-72 meses.
- Tipo de interés máx.: Euribor + 2,5%.
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados hasta 200 puntos básicos.

7. Avales a Autónomos y Microempresas

- Avales otorgados por Iberaval destinados a préstamos de 6.000 hasta 300.000€ para Inversión y necesidades de circulante de autónomos y micropymes (<5 trabajadores).
- Plazo de amortización: 12-84 meses.
- Tipo de interés máx.: Euribor + 2,5%.
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados y parte de los costes de los avales hasta 275 puntos básicos.

Innovación

1. Subvenciones proyectos I+D.

- Beneficiarios: Pymes con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.

- Tipo de proyecto: proyectos de investigación industrial o desarrollo experimental, individuales y en cooperación.
- Sectores: todos los sectores pertenecientes a la RIS3 (automoción y auxiliar, agroalimentario, turismo, hábitat y construcción, energía y medio ambiente, salud y calidad de vida), a excepción del sector TIC.
- Cuantía del proyecto: de 20.000 a 175.000€ y hasta 500.000€ en proyectos de colaboración.
- Cuantía ayuda: 25% gastos subvencionables en proyectos desarrollo y 40% en proyectos de investigación industrial, con incremento 10% empresas que no tengan ayudas ADE y 10% cuando participen organismos de investigación de Castilla y León. Con techo máx. 45% pequeñas y 35% medianas en proyectos de desarrollo y 70% y 60% en investigación industrial.
- Costes subvencionables: gastos de personal, costes de colaboraciones externas, costes de materias primas.

2. Avales para I+D

- Avales otorgados por Iberaval destinados a préstamos de 6.000 hasta 600.000€ para inversión en proyectos de I+D.
- Plazo de amortización: 12-180 meses.
- Tipo de interés máx.: Euribor + 2,5%.
- Se bonificarán los costes financieros de los préstamos avalados hasta 100 puntos básicos.

3. Subvención a la Incorporación de TIC (Cheque TIC) en pymes.

- Beneficiarios: Pymes con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.

- Tipo de proyecto: Gastos de consultoría de proyectos de implantación de soluciones TIC para la gestión empresarial, relacionadas con comunicaciones y tratamiento de datos y/o que permitan conectar el mundo físico y digital, de aplicación en los ámbitos de Industria 4.0, E-Commerce y Marketing Digital o Internet del futuro y soluciones TIC para la vida independiente.
- Todos los sectores.
- Cuantía: importe proyecto superior a 12.000€.
- Cuantía ayuda: Hasta 50% costes subvencionables en función de la localización del proyecto, con un máx. 25.000€ para el total de soluciones aprobadas por empresa.
- Costes subvencionables: gastos de consultoría.

4. Subvenciones al Desarrollo de la industria TIC.

- Beneficiarios: Pymes del sector TIC con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
- Tipo de proyecto: proyectos de desarrollo experimental, desarrollo de nuevos productos o nuevas funcionalidades de productos existentes.
- Sectores: exclusivamente Pymes pertenecientes al sector TIC de Castilla y León.
- Cuantía del proyecto: entre 40.000€ y 175.000€.
- Cuantía ayuda: Fijo 25% desarrollo experimental. Suplementos: 10% empresas no iniciadas y 10% colaboración con organismos de investigación. Máximo de ayuda bruta: 35% para Mediana empresa (máximo 61.250 euros) y 45% para Microempresa y Pequeña empresa (máximo 78.750 euros).
- Costes subvencionables: gastos de personal, costes de colaboraciones externas, costes de materias primas y hardware asociado a construcción de prototipos.

5. Subvenciones Transferencia de conocimientos a pymes.

- Beneficiarios: Pymes con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
 - a) Proyectos de prestación de servicios dirigidos a:
 - b) Adquisición de derechos reales sobre patentes y modelos de utilidad.
 - c) Proyectos pilotos de carácter tecnológico.
 - d) Obtención de prototipos que supongan valorización o transferencia de resultados de investigación.
- Sectores: todos los sectores pertenecientes a la RIS3 (automoción y auxiliar, agroalimentario, turismo, hábitat y construcción, energía y medio ambiente, salud y calidad de vida y TIC)
- Cuantía ayuda: Hasta el 50% costes subvencionables dependiendo del tipo de servicio, con un máximo de 10.000€ por servicio o 20.000€ por obtención de prototipos y un máximo de 2 servicios por empresa.
- Costes subvencionables: Gastos de subcontratación del servicio de transferencia de conocimiento a una Universidad, Centro Tecnológico u otros centros de investigación sin ánimo de lucro

6. Subvenciones Planes estratégicos de I+D

- Sectores: Todos los sectores pertenecientes a la RIS3.
- Planes Estratégicos (uno o varios proyectos) en materia de I+D que se declaren de especial interés por la Junta de Castilla y León.
- Cuantía del proyecto: mínimo 2.000.000€.
- Costes subvencionables: gastos de personal, coste de Instrumental y material (amortización), costes de colaboraciones externas y costes de materias primas.

- Cuantía ayuda por proyecto incluido en el plan estratégico, dependiendo de la participación de O.I. y de la valoración del proyecto: Investigación: 50% grandes empresas, 60% medianas y 70% pequeñas. Desarrollo: 25% grandes empresas, 35% medianas y 45% pequeñas.

7. Subvenciones de I+D. Red ERANET.

- Beneficiarios: Pymes y grandes empresas con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
- Sectores: determinados por las redes MANUNET, MERANET.
- Proyectos de Investigación industrial o desarrollo experimental, en cooperación internacional (ERANETS).
- Importe proyecto: mínimo 150.000€
- Costes subvencionables: gastos de personal, costes de colaboraciones externas y costes de materias primas.
- Subvención máxima: 250.000€ por proyecto, con un máximo de 2 proyectos por empresa.
- Cuantía ayuda: hasta 80% pequeñas, 75% medianas y 65% grandes empresas para investigación industrial y 60%, 50% y 40% para desarrollo experimental.

8. Subvenciones al Fomento de la Innovación en pymes

- Beneficiarios: Pymes con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
- Asistencia técnica para:
 - a) Protección de derechos de propiedad intelectual.
 - b) Acceso a deducciones fiscales I+D e IT.
 - c) Asesoramiento en innovación para realizar planes personalizados de Industria 4.0.

- d) Implantación de soluciones de computación en la nube para gestión pymes en los procesos de gestión de pymes (SaaS).

- Todos los sectores excepto excluidos por minimis.
- Cuantía del proyecto: mínimo 3.000€. Límite dos servicios de la misma tipología por empresa y año.
- Cuantía de la ayuda: hasta 50% de los costes subvencionables en base a la localización de proyecto, con máx. de 6.000€ por servicio, excepto Industria 4.0 que sería de 10.000€

Costes subvencionables: gastos de consultoría y asesoramiento.

Internacionalización

1. Avales para la internacionalización y comercio exterior.

a) Comercio Exterior

- Finalidad: financiación de exportaciones y créditos documentarios de importación.
- Línea de avales para operaciones de comercio exterior, con la que Iberaval respalda el acceso a la financiación de exportaciones y de importaciones. Además, el producto también incluye la posibilidad de avalar las operaciones de apertura de créditos documentarios de importación y su posible posterior financiación.
- Importe máx.: 1.000.000€

b) Aval Técnico Internacional

- Finalidad: emisión de avales derivados de la licitación y/o adjudicación ante las Administraciones Públicas.
- Cobertura sobre las obligaciones derivadas de la licitación y/o adjudicación internacional ante Administraciones públicas o asimilados.
- Importe máx.: 1.000.000€

2. Subvenciones a la Expansión Internacional.

- Proyectos: expansión internacional.
- Beneficiarios: Pymes con domicilio social o centro productivo en Castilla y León.
- Tipo de proyecto: Acciones de promoción internacional (misiones comerciales, participación en ferias y exposiciones internacionales, marketing internacional y registro de marcasF y productos fuera de la UE), participación en licitaciones internacionales y proyectos de implantación exterior.
- Todos los sectores.
- Cuantía del proyecto: cuantía mínima del proyecto 2.000€
- Cuantía ayuda: 40% del coste en general y hasta 50% aquellos que cumplan determinados criterios de valoración, con máximo de 50.000€.

2.2.3.2 Acuerdos con entidades financieras vinculadas a la iniciativa Lanzadera.

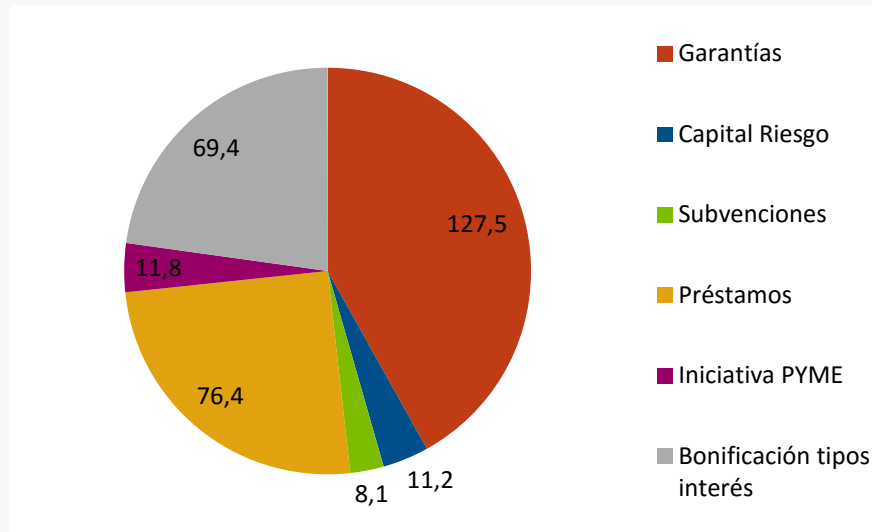
- De acuerdo con los objetivos de la iniciativa, se han alcanzado convenios de financiación con las siguientes entidades financieras:
 - a) Banco de Caja España Duero
 - b) Caixa Bank
 - c) Banco de Santander
 - d) BBVA
 - e) Banco Popular
 - f) Bankia
 - g) Banco de Sabadell
 - h) Ibercaja
 - i) Caja Viva Caja Rural

- j) Caja Rural de Zamora
- k) Caja Rural de Salamanca
- l) Caja Rural de Soria
- m) Caja Mar
- n) Abanca
- o) Bankinter
- p) Laboral Kutxa
- q) Caixa Geral.

2.2.3.3 Primeros resultados de la iniciativa Lanzadera Financiera de Castilla y León.

- Los primeros resultados de la puesta en marcha de la Lanzadera Financiera de Castilla y León, registrados con fecha de noviembre de 2016, han supuesto un importante impulso al apoyo financiero de las empresas de Castilla y León. Se han registrado un total de 3143 solicitudes de financiación, con un total de financiación solicitada de 970,8 millones de euros, y una inversión inducida total de 1.593,8 millones de euros.
- Por concepto, el 52,8% de la solicitudes se referían a proyectos de inversión, mientras que el 43,9% se dirigían a financiación de circulante.
- De las 3143 solicitudes, se han financiado 2623, con un importe de 403,3 millones de euros, de los cuales el 83,5% (926 solicitudes) ha correspondido a otorgamiento de garantías y avales, con un valor de 127,5 millones de euros, lo cual complementa la intervención de la Iniciativa PYME, que ha supuesto 110,7 millones de euros. Los préstamos otorgados han supuesto 76 millones de euros, para 41 solicitudes aprobadas.

Gráfico 2.2.3.3.1 Tipología de financiación otorgada por Lanzadera Financiera de Castilla y León a noviembre de 2016. Millones de euros



completando su alcance y favoreciendo las sinergias necesarias para su correcta implementación.

2.2.3.4 Conclusiones sobre la iniciativa Lanzadera financiera de Castilla y León .

- De acuerdo con lo observado, la iniciativa Lanzadera financiera de Castilla y León supone un esfuerzo institucional por sistematizar las líneas de apoyo financiero para el crecimiento y la competitividad de la economía de Castilla y León, en cooperación con las entidades financieras más relevantes. En este sentido, su puesta en marcha supone un cambio estratégico de primer nivel que justifica la adaptación de los instrumentos financieros previstos inicialmente al nuevo marco,

2.2.4 Prospección de los proveedores y líneas de financiación a disposición de las empresas a nivel nacional y europeo

9. Aunque el ciclo económico y las medidas expansivas de política monetaria puestas en marcha por el BCE han empezado a incrementar la liquidez y la oferta de crédito, las empresas siguen reclamando apoyo de las instituciones para facilitar el acceso de la financiación. Los últimos datos disponibles de diciembre de 2014 reflejan aún una caída del 5,4% en la inversión crediticia y una cuota de mercado sobre el conjunto de tan sólo el 3,6%, un punto y medio menos que el peso de su economía en el total del PIB nacional.
10. Es evidente que esta circunstancia condiciona el crecimiento de la región, lo que no deja de ser una paradoja si tenemos en cuenta que se trata de una comunidad autónoma con exceso de ahorro, es decir la cuota de mercado de los depósitos de empresas y familias sobre el total nacional es del 5,7% -por encima del peso en el PIB.
11. Hay indicios, por lo tanto, de que el sistema financiero regional necesita de incentivos que estimulen la canalización del ahorro a la actividad crediticia para dinamizar la demanda, la producción y el empleo. En este contexto, y más allá de la crisis actual, parece previsible que las empresas que desarrollen proyectos de inversión, principalmente los vinculados a actividades de I+D, se vean afectadas en su acceso al crédito debido a su mayor riesgo. Además, es un hecho demostrado que las restricciones financieras son una de

las fundamentales barreras al desarrollo de empresas innovadoras.

12. Por todo ello, el desarrollo de canales alternativos para la financiación de las Pymes se presenta como una necesidad real aparentemente no cubierta por otras entidades y organismo sean públicos o privados.
13. En la actualidad, existe una amplia diversidad de productos e incentivos financieros a la inversión empresarial con los que cualquier iniciativa regional debería competir y con la que debería complementarse si se plantea el desarrollo de Instrumentos Financieros propios por parte de la Junta de Castilla y León en el marco de la programación FEDER 2014-2020. A continuación se presentan aquellas líneas de financiación vinculadas a las distintas Administraciones nacionales y comunitarias que es necesario tener en cuenta:

1. **Ámbito Nacional**

- **Líneas ICO**

Línea ICO Empresas y Emprendedores 2015

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

Línea ICO Garantía SGR/SAEGA 2015

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

Línea FOND-ICO Pyme

Instituto de Crédito Oficial – AXIS gestora de capital riesgo
Préstamos participativos y participaciones en capital con montantes vinculados al tipo de empresa solicitante entre 750.000 y 15.000.000€
Financiación orientada a empresas en sus planes de expansión, con financiación y visión a largo plazo de los negocios, desde las que se encuentran en primeros estadios hasta las consolidadas de tamaño mediano.
Principalmente co-inversión con otros fondos y siempre co-inversión con inversores especialistas en las inversiones en primeros estadios."

Línea ICO Innovación Fondo Tecnológico 2013-2015

Instituto de Crédito Oficial – AXIS gestora de capital riesgo
Préstamos de máximo 1.500.000€
Financiación orientada a Pymes Innovadoras, para inversiones productivas dentro de España.

Línea Jeremie- ICO - Garantías

Instituto de Crédito Oficial
Garantías para acceso de créditos puente de CDTI
Financiación orientada a proyectos tecnológicos que hayan obtenido

financiación del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) para proyectos de Investigación.

14. Si se analizan los créditos totales concedidos por el ICO en 2013 se constata que el 88% del crédito se ha dirigido a Pymes (51,4%) y micropymes (37,4%). Concretamente, las Pymes recibieron 7.135 millones de euros correspondientes al 29,9% de las operaciones.

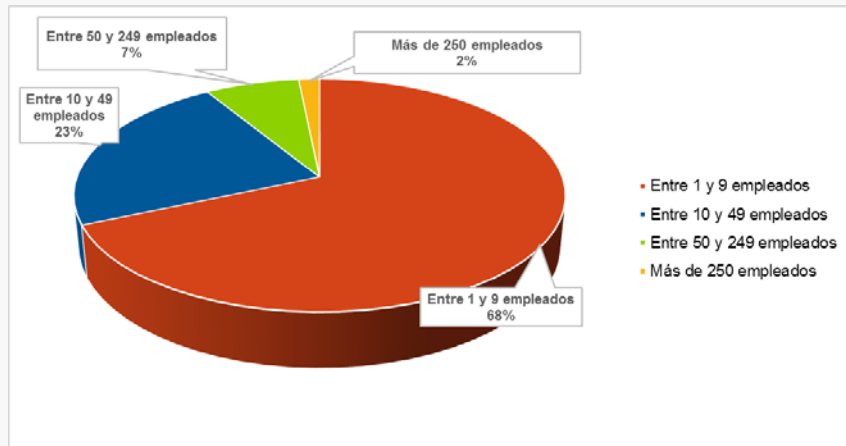
Tabla 2.2.3.1 Distribución del crédito ICO según tamaño de la empresa (2013)

	Importe crédito (millones euros)	%total crédito	Nº Contratos	%total operaciones
Entre 1 y 9 empleados	5.196	37,4	130.357	68,5
Entre 10 y 49 empleados	4.131	29,8	43.124	22,7
Entre 50 y 249 empleados	3.004	21,6	13.703	7,2
Más de 250 empleados	1.554	11,2	2.984	1,6
TOTAL	13.885	100,0	190.168	100,0

Fuente: ICO. Informe Anual 2013

15. En cuanto a las **líneas de mediación**, destinadas a Pymes mediante créditos otorgados por las entidades financieras privadas, el 91% del crédito se otorgó a Pymes y micropymes con un 30% y un 68,5% respectivamente.

Gráfico 2.2.3.1. % crédito línea de Mediación 2013



Fuente: ICO Informe Anual 2013

16. Por lo que respecta a los **créditos concedidos a empresas de Castilla y León** en la línea de Mediación del ICO, recibieron 679 millones de euros, lo que representa apenas el 5% del total, siendo las empresas de Cataluña y Madrid las que revieron un % mayor de financiación en esta línea.

Tabla 2.2.3.3. Créditos de mediación. Distribución por CC.AA. Importe créditos dispuestos 2013

2013	(millones de euros)		Total	% / total
	Empresas y Emprendedores	Internacionalización		
Cataluña	2.487	310	2.797	20,1%
Madrid	2.137	143	2.280	16,4%
Andalucía	1.581	103	1.683	12,1%
C. Valenciana	1.061	214	1.275	9,2%
País Vasco	582	260	842	6,1%
Galicia	714	112	825	5,9%
Castilla y León	630	49	679	4,9%
Aragón	449	77	519	3,8%
Región de Murcia	436	83	526	3,7%
Baleares	425	38	463	3,3%
Canarias	425	15	440	3,2%
Castilla-La Mancha	377	57	434	3,1%
Asturias	333	53	386	2,8%
Navarra	187	68	255	1,8%
Extremadura	151	21	172	1,2%
La Rioja	133	15	148	1,1%
Cantabria	76	14	90	0,6%
Otros	-	41	41	0,3%
Ceuta	14	1	15	0,1%
Melilla	13	1	13	0,1%
TOTAL	12.211	1675	13.883	100%

Fuente: ICO Informe Anual 2013

El epígrafe "empresas y emprendedores" incluye las líneas ICO-Empresas y Emprendedores, ICO-Garantía SGR 2013, ICO-ICAA 2013, ICO-Comercio Minorista 2013, ICO Fomit 2011/2012 e ICO Catástrofes Naturales Ley 14/2012.

El epígrafe Internacionalización incluye las líneas ICO-Internacional 2013 e ICO Exportadores CP 2013

• Líneas CDTI

Línea Proyectos de Investigación y Desarrollo- CDTI

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial

Préstamos combinados con ayuda no reembolsable. Según categoría, siempre un mínimo de 175.000€ por empresa

Financiación orientada al desarrollo de proyectos de Investigación y Desarrollo en cuatro modalidades: Proyectos de I+D Individuales, Proyectos de I+D en Cooperación Nacional, Proyectos de I+D en Cooperación Tecnológica Internacional y Proyectos de I+D en Convocatoria Específica. En función de las características de cada proyecto, puede haber un tramo no-reembolsable de las ayudas.

Línea Directa de Innovación

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

Línea de Innovación Global

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

Línea CIEN- Financiación de proyectos de I+D

Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
Préstamos combinados con ayuda no reembolsable de entre 7.000.000 y 20.000.000€
Financiación orientada a grandes proyectos de investigación industrial y

desarrollo experimental realizados por empresas en consorcio.

Línea ERA-NET

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

- La **financiación** del CDTI en **la I+D en el conjunto de España** alcanzó en 2013 los **833,21 millones** de euros, en el conjunto de líneas de ayudas. Castilla y León recibió el 5% de los fondos.
- El principal instrumento de ayuda del CDTI, consiste en **préstamos parcialmente reembolsables** a tipo de interés fijo Euribor+0,1%, con un tramo reembolsable de hasta el 20% en función de las características del proyecto y del beneficiario.

19. En cuanto a la aportación del CDTI en la Comunidad Autónoma de Castilla y León en 2013 a los proyectos de I+D, Internacionaliza, LIC y NEOTEC, la misma ascendió a 42,37 millones de euros, como se recoge en la tabla siguiente, representando, por tanto, el 5% sobre el total.

Tabla 2.2.3.4. Distribución por CC.AA. Proyectos de I+D (individuales, cooperativos, CDTI eurostars y FEDER interconnecta), Internacionaliza, LIC y NEOTEC 2013.

CC.AA	Proyectos / operaciones aprobados	Aportación CDTI (millones Euros)	Presupuesto total (millones euros)
Andalucía	141	90,7	156,96
Aragón	41	16,55	23,15
Asturias	30	19,36	23,51
Baleares	3	0,4	0,53
Canarias	9	1,85	2,24
Cantabria	16	9,09	12,77
Castilla-La Mancha	44	19,89	24,82
Castilla y León	70	42,37	53,73
Cataluña	294	157,24	211,66
Comunidad Valenciana	212	86,13	105,26
Extremadura	25	11,09	18,86
Galicia	114	87,99	168,52
La Rioja	11	3,39	5,21
Madrid	212	160,74	195,87
Melilla	1	0,16	0,19
Murcia	37	13,62	16,74
Navarra	66	33,78	43,68
País Vasco	149	66,77	90,09
TOTAL GENERAL	1.475	821,12	1.153,79

Fuente: Memoria Anual 2013 CDTI

- **Líneas ENISA**

Línea Jóvenes emprendedores

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

Línea emprendedores

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

Línea competitividad

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

Línea Mercados alternativos

Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos.
Destinada a financiar proyectos de consolidación, crecimiento e internacionalización de Pymes, que busquen capitalización y/o deuda, a

través de un mercado regulado, como puede ser el MAB y el MARF
Línea de fusiones y adquisiciones

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

Línea EBT (empresas base tecnológica)

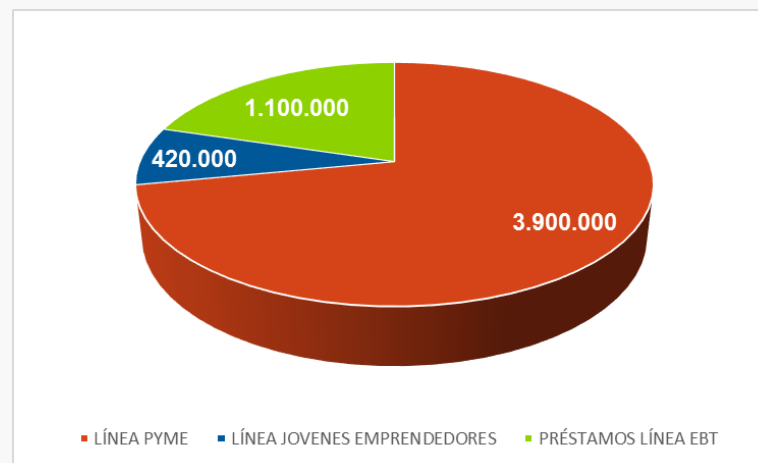
Empresa Nacional de Innovación (ENISA)
Préstamos participativos entre 75.000€ y 1.500.000 €
Línea destinada a Pymes que llevan a cabo proyectos empresariales cuyo resultado suponga un avance tecnológico, la obtención de nuevos productos y servicios o la mejora sustancial de los ya existentes, facilitando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

20. Durante 2013 todas las Comunidades Autónomas a excepción de Melilla, tenían presencia en la cartera de préstamos participativos ENISA. De las mismas, las correspondientes a **préstamos de empresas de Castilla y León** representaron el **5,7% sobre el total del importe concedido**, absorbiendo el 3% de las operaciones.

21. Como se recoge en el Informe Anual 2013 de ENISA, durante este ejercicio se otorgaron 5,42 millones de euros a empresas de Castilla y León en las tres líneas principales dirigidas a Pymes y empresas tecnológicas, distribuidas entre 23 empresas de la región.

22. La mayor parte de las ayudas (3.900.000€) fueron otorgadas en préstamos participativos a Pymes, seguidos de la línea EBT (empresas de base tecnológica) con 1.100.000€ y la línea jóvenes emprendedores (apenas 420.000€).

Gráfico 2.2.3.2. Importes líneas ENISA 2013. Empresas CYL



Fuente: Informe Anual ENISA 2013

2. Ámbito comunitario

Línea Instrumento Iniciativa PYME (nueva implementación)

Banco Europeo de Inversiones con financiación FEDER 2014-2020
Garantías y contra-garantías con una estimación de capital avalado medio de 100.000€ por pyme beneficiada

Financiación orientada a ofrecer garantías a los intermediarios financieros (bancos y otras instituciones financieras) dando cobertura parcial de las carteras de créditos que se concedan a las Pymes subvencionables.

Línea InnovFin Large Projects

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

Línea InnovFin Midcap Growth Finance

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

Línea Progress Microfinanciación

Programa EASI
Microfinanciación- Préstamos y Garantías (y contra-garantías) de hasta 25.000€
Financiación orientada a facilitar el acceso a la financiación para microempresas (incluidas las de economía social), y para personas en desempleo o con riesgo de estarlo, que desean crear su propia empresa.

Se gestiona a través de intermediarios financieros seleccionados en cada país que proporcionan la información sobre los requerimientos y procedimientos específicos de las solicitudes en cada país.

Línea InnovFin SME Guarantee

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

Línea InnovFin Midcap Guarantee

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

Línea COSME - Loan Guarantee Facility (LGF)

COSME
Garantías para préstamos de un máximo de 150.000€ Hasta 1.500.000 para Pymes no aceptadas bajo la garantía del InnoFin SME Guarantee Facility.
Financiación orientada a aportar garantías financieras a intermediarios, así como contra-garantías a los garantes de préstamos, para mejorar la

financiación y la concesión de préstamos a Pymes que pudieran tener problemas de acceso a la financiación bancaria tradicional.

Línea InnovFin SME Venture Capital

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

Línea COSME - Equity Facility for Growth (EFG)

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

23. Como se ha podido observar, existe un amplio abanico de oportunidades ya ofertadas por el mercado que complementan la acción propia de las entidades bancarias. No obstante, se muestra una panoplia escasa en lo que respecta a los incentivos para la inversión en capital, el préstamo para la financiación de proyectos de pequeño tamaño, así como la

concesión de garantías a la inversión que permita dar mayores coberturas a las solicitudes de la demanda de financiación actualmente existente para proyectos medianos y pequeños y que sí exigen en mayor medida las entidades financieras con objeto de reducir el riesgo de su cartera.

2.2.5 Definición de la matriz de Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de la financiación empresarial en la región.

24. La matriz DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades) vinculada al presente proceso de evaluación ex ante tiene por objeto ofrecer una visión sistemática y panorámica de la situación de la financiación empresarial en Castilla y León, atendiendo a los siguientes criterios:

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

25. Para llevar adelante este proceso, AFI/Red2Red han desarrollado una metodología de trabajo específica, resumida del siguiente modo:

- ✓ Revisión de la literatura empírica existente para la determinación de las hipótesis de trabajo con relación a la existencia de fallos de mercado.
- ✓ Análisis de fuentes secundarias: explotación de información estadística (Encuesta Trimestral de Condiciones de Financiación de las Pymes realizada por el Consejo Superior de Cámaras, Encuesta del BCE sobre financiación de las Pymes).
- ✓ Explotación de fuentes primarias: información proporcionada por programas de apoyo financiero a las Pymes de Castilla y León (determinación de solicitantes/aceptación, cuantías, determinantes de la aceptación de la financiación, necesidad de avales y garantías, etc.).

26. El resultado de este análisis previo y su sistematización inicial, a validar por parte de los actores de la comunidad autónoma,

se presenta a través de una matriz que recoge los siguientes elementos:

	Negativas (Factores de Riesgo)	Positivas (Factores de éxito)
Circunstancias internas (en acto)	DEBILIDADES	FORTALEZAS
Circunstancias externas (en potencia)	AMENAZAS	OPORTUNIDADES

27. El objetivo final de dichos análisis es la identificación de posibles fallos de mercado, es decir, la presencia de situaciones de inversión no adecuadas para una posterior estimación del nivel y alcance de las inversiones necesarias para cubrir los objetivos.

MATRIZ DAFO: VISIÓN GLOBAL

<p><u>Debilidades</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Financiación empresarial poco sofisticada y muy vinculada a negocios tradicionales. 2. Escasez de instrumentos financieros no bancarios. 3. Ratios de inversión vía capital riesgo bajos en relación con su peso en el PIB nacional. 4. Financiación del I+D+i por debajo de la media nacional 5. Proyectos de I+D+i poco desarrollados y con poco potencial de cambio 6. Atomización del tejido empresarial en micropymes y pequeña empresa. 7. Pérdida de rentabilidad global de las empresas: ROE decreciente. 8. Ritmo de creación de nuevas empresas por debajo de la media nacional. 9. Circuito de financiación a las empresas innovadoras centrado en la fase inicial y con poco recorrido en fases intermedias. 10. Recuperación del flujo de crédito por debajo del conjunto de España. 11. Financiación de circulante con relativamente menor inversión a largo plazo. 12. Alta demanda de garantías por parte del sector bancario tradicional. 13. Alto desfase temporal en la intervención pública desde concesión de ayudas a desembolso de la financiación. 14. Escasos vínculos entre las empresas, las universidades en el desarrollo de proyectos de I+D+i 15. Falta de liderazgo público como movilizador de fondos privados. 	<p><u>Fortalezas</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Potencial de algunos sectores industriales (agroalimentario, automovilístico, auxiliar,...) 2. Ratios de liquidez estructural en positivo. Región ahorradora neta. 3. Sistema de garantías financieras bien desarrollado y con mayor peso que en el conjunto de España. 4. Fuerte proceso de desapalancamiento financiero durante la crisis, mejora de las condiciones financieras de las empresas supervivientes. 5. Compromiso por parte de las AAPP. 6. Buen conocimiento, por parte de las entidades financieras, de la realidad económica local. 7. Paulatina recuperación del flujo de crédito. 8. Elementos de programación y planificación: Estrategia de Especialización Inteligente de la región. (RIS3). 9. Red de Operadores/as financieros bien establecida en la región, menor ratio habitantes/oficina que la media nacional. 10. Riesgo crediticio repartido entre entidades bien capitalizadas y con poco riesgo concentrado en la comunidad autónoma.
<p><u>Amenazas</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Posible nueva reestructuración de la implantación territorial de las entidades financieras, debido a la necesidad de reducción de costes operativos para incrementar rentabilidades del sector bancario. 2. Normativa reguladora y supervisora bancaria incrementa la aversión al riesgo de las entidades y dificulta la financiación de proyectos más arriesgados e innovadores. 3. Movilidad emprendedora de proyectos innovadores hacia otras CCAA/países con mayor sofisticación financiera. 4. La tasa de mortalidad empresarial desincentiva a los emprendedores a iniciar nuevas empresas y proyectos. 5. Necesaria coordinación con otros instrumentos financieros nacionales y europeos destinados a la mejora de la financiación empresarial para no competir por mismo destinatario. 6. Elevada tasa de envejecimiento de la población y tendencia demográfica regresiva que puede dificultar la innovación y el desarrollo empresarial. 7. Centros de decisión de las principales entidades financieras no están en Castilla y León. 	<p><u>Oportunidades</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Coyuntura económica favorable, crecimiento del PIB en la región y en España, que lleva a una tendencia al incremento de la inversión. 2. Política monetaria acomodaticia y previsión bajos tipos de interés en el medio plazo. 3. Crecimiento de los mercados de exportación de Castilla y León. 4. Mercado nacional del Capital Riesgo en crecimiento tras la crisis financiera. 5. Orientación de la política industrial general hacia sectores de mayor valor añadido. 6. Capacidad de movilización de recursos de fondos europeos. 7. Nuevos referentes empresariales en sectores emergentes.

DESCRIPCIÓN DE FACTORES

- **DEBILIDADES**

- **Financiación empresarial poco sofisticada y muy vinculada a negocios tradicionales.**
 - La principal fuente de financiación bancaria viene de la mano de la red territorial de las antiguas Cajas de Ahorro, basadas en su conocimiento del territorio y en sus mecanismos tradicionales de financiación. No se ha detectado oferta privada significativa para proyectos empresariales innovadores o de mayor sofisticación.
- **Escasez de instrumentos y actores financieros no bancarios.**
 - La presencia en el territorio de operadores de instrumentos financieros no bancarios (capital riesgo) es muy limitada.
- **Ratios de inversión vía capital riesgo bajos en relación con su peso en el PIB nacional.**
 - Castilla y León ocupa una posición modesta en el peso del total de inversiones de capital riesgo nacional, aunque destaca un mayor dinamismo en el Venture Capital.
- **Financiación del I+D+i por debajo de la media nacional**
 - La Financiación para I+D en Castilla y León está situada en el 0,99% de su PIB autonómico para 2013, con un descenso en términos absolutos del 14% entre 2012 y 2013.
- **Atomización del tejido empresarial en microPymes y pequeña empresa.**
 - El 96,3% de las empresas de Castilla y León tienen menos de 10 trabajadores y sólo el 0,5% tiene más de 50 trabajadores.
- **Pérdida de rentabilidad global de las empresas: ROE decreciente.**
 - Entre 2008 y 2013, la tasa de rentabilidad del capital invertido (ROE) ha pasado del 10,94% al 4,53%
- **Ritmo de creación de nuevas empresas por debajo de la media nacional.**
 - La tasa de natalidad empresarial fue del 7%, mientras que en España fue del 8,8%
- **Circuito de financiación a las empresas innovadoras centrado en la fase inicial y con poco recorrido en fases intermedias.**
 - Las inversiones en empresas innovadoras se concentran en la fase inicial y no existen instrumentos de recorrido para expansión y crecimiento.

- **Recuperación del flujo de crédito por debajo del conjunto de España.**
 - Las tasas de variación de la cartera de crédito son todavía negativas y lo son en mayor grado que la variación del crédito nacional.
- **Financiación de circulante con relativamente menor inversión a largo plazo.**
 - La mayor demanda de financiación se produce en el ámbito del capital circulante, con financiaciones a corto plazo. La financiación de CAPEX y a largo plazo no se ha recuperado todavía. Las inversiones destinadas a la internacionalización y exportación tampoco encuentran acceso a la financiación acorde a sus necesidades y oportunidades.
- **Alta demanda de garantías por parte del sector bancario tradicional.**
 - Pese a que existe liquidez para prestar, la exigencia de garantías puede desincentivar o hacer inviables determinados proyectos.
- **Alto desfase temporal en la intervención pública desde concesión de ayudas a desembolso de la financiación.**
 - La actividad de la Junta de Castilla y León destinada a la promoción empresarial ha estado muy enfocada a la concesión de ayudas a fondo perdido para mejorar la sostenibilidad de los proyectos. No obstante, estos han tenido un desfase temporal demasiado elevado desde la aprobación de la ayuda hasta su cobro por parte de las empresas que es valorado muy negativamente.

- **Escasos vínculos entre las empresas, las universidades en el desarrollo de proyectos de I+D+i**
 - La actividad investigadora desarrollada en las Universidades de Castilla y León está enfocada mayoritariamente a la publicación en revistas especializadas y a aspectos muy teóricos. Su vinculación con la actividad en I+D de las empresas es escasa.
- **Falta de liderazgo público como movilizador de fondos privados.**
 - Escasa iniciativa en la coconversión con entes financieros y bancarios. Existe un escaso alineamiento público y privado para incentivar el desarrollo de inversiones conjuntamente y, la aceleración del ritmo inversor.

Debilidades del lado de la oferta	Debilidades del lado de la demanda
Una oferta de financiación tradicional, poco sofisticada, con perfil de riesgo muy medido, y centrada en financiaciones a corto plazo.	Un sector empresarial atomizado y con poca demanda solvente de proyectos de diversificación, innovación o expansión empresarial. Dinamismo empresarial por debajo de la media de España.

- **FORTALEZAS**

- **Ratios de liquidez estructural en positivo. Región ahorradora neta.**
 - Tras los años 2008-2012, en 2013 la ratio depósitos/créditos vuelve a situarse por encima del

100%, generando liquidez adicional disponible para la financiación.

- **Sistema de garantías financieras bien desarrollado y con mayor peso que en el conjunto de España.**
 - El sistema de garantías de Iberaval cubre una mayor parte del crédito en relación con España, tanto en volumen como en Pymes beneficiadas.
- **Fuerte proceso de desapalancamiento financiero durante la crisis, mejora de las condiciones financieras de las empresas supervivientes.**
 - El desapalancamiento financiero entre 2008 y 2013 ha permitido a las firmas mejorar su solvencia y encontrarse en buena disposición para nuevas inversiones de expansión.
- **Compromiso por parte de las AAPP.**
 - Las Administraciones Públicas mantienen una red de apoyo empresarial activa y con presencia territorial, tanto en el ámbito del gobierno regional como a nivel local.
- **Buen conocimiento, por parte de las entidades financieras, de la realidad económica local.**
 - Debido a su proximidad al territorio, las entidades financieras tienen un buen conocimiento –y lo priman– de la realidad empresarial del entorno, generando lazos de confianza y de mejor aproximación a las necesidades empresariales.
- **Paulatina recuperación del flujo de crédito.**

- El ritmo de desapalancamiento de la economía castellano y leonesa, si bien sigue en términos negativos, ofrece muestras de recuperación.
- **Elementos de programación y planificación: Estrategia de Especialización Inteligente de la Región. (RIS3).**
 - La comunidad autónoma tiene aprobada y en funcionamiento su estrategia de especialización inteligente, así como sus programas de intervención.
- **Red de Operadores/as financieros bien establecida en la región, menor ratio habitantes/oficina que la media nacional.**
 - Pese al proceso de reestructuración, la red de oficinas de entidades de crédito logra más proximidad. CYL tiene una oficina bancaria por cada 1073 habitantes, mientras que la media nacional está en una oficina por cada 1452 habitantes.
- **Riesgo crediticio repartido entre entidades bien capitalizadas y con poco riesgo concentrado en la comunidad autónoma.**
 - El proceso de reestructuración bancaria ha permitido capitalizar las entidades, que, al ser absorbidas o fusionadas con grupos bancarios estatales e internacionales, permiten diversificar el riesgo y evitar una concentración excesiva en el territorio.

Fortalezas del lado de la oferta	Fortalezas de lado de la demanda
<p>Un sector financiero con riesgo no concentrado en la región y con buena presencia territorial, conocimiento del entorno empresarial y capacidad de préstamo debido a su liquidez estructural.</p> <p>Un sector público comprometido y con una estrategia precisa de promoción y especialización económica.</p>	<p>Las empresas tienen balances más saneados y tienen condiciones objetivas para acometer proyectos de expansión, innovación o diversificación.</p> <p>En ciertos sectores, se producen iniciativas innovadoras.</p>

- **AMENAZAS**

- **Posible nueva reestructuración de la implantación territorial de las entidades financieras, debido a la necesidad de reducción de costes operativos para incrementar rentabilidades del sector bancario.**

- La bajada de tipos de interés, que amenaza la rentabilidad de las entidades bancarias, y la sobredimensión de la red –duplicaciones de oficinas de cajas, etc- puede llevar a un nuevo proceso de reestructuración de las capacidades instaladas con el objetivo de reducir costes operativos e incrementar márgenes.

- **Normativa reguladora y supervisora bancaria incrementa la aversión al riesgo de las entidades y dificulta la financiación de proyectos más arriesgados e innovadores.**
 - Las medidas macroprudenciales (provisiones para fallidos, valoraciones sobre activos, etc) pueden suponer un endurecimiento del crédito para los sectores con mayor riesgo.
- **Movilidad emprendedora de proyectos innovadores hacia otras CCAA/países con mayor sofisticación financiera.**
 - Proyectos nacidos en Castilla y León pueden preferir desplazarse hacia otras comunidades autónomas o incluso otros países con mayor infraestructura financiera para la innovación.
- **La tasa de mortalidad empresarial desincentiva a los emprendedores a iniciar nuevas empresas y proyectos.**
 - Las experiencias de fracaso empresarial y un clima empresarial todavía poco propicio pueden desalentar la toma de riesgos por parte de los emprendedores.
- **Necesaria coordinación con otros instrumentos financieros nacionales y europeos destinados a la mejora de la financiación empresarial para no competir por mismo destinatario**
 - Las iniciativas nacionales (ENISA, CDTI), así como los fondos plurirregionales y Europeos (Iniciativa PYME, Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas) pueden establecer situaciones con poca coordinación y solapamiento, distorsionando la oferta de fondos.

Amenazas del lado de la oferta	Amenazas de lado de la demanda
<p>Las necesidades de generación de margen operativo por parte del sector financiero y las medidas macroprudenciales pueden influir negativamente en la capacidad del sector financiero castellano y leonés para identificar, valorar y financiar adecuadamente proyectos más arriesgados.</p>	<p>El entorno empresarial y la experiencia vivida durante los últimos años pueden desincentivar el impulso de nuevos proyectos innovadores y su permanencia en la región.</p>

- **OPORTUNIDADES**

- **Coyuntura económica favorable, crecimiento del PIB en la región y en España, que lleva a una tendencia al incremento de la inversión.**
 - El cambio de ciclo económico, así como el elevado ritmo de crecimiento del PIB nacional y de la región, estimado entre el 2,6% y el 2,8% para 2015 y 2016, puede impulsar el crecimiento de la inversión.
- **Política monetaria acomodaticia y previsión bajos tipos de interés en el medio plazo.**
 - El mantenimiento de la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo (Quantitative Easing, TLRO) hacen suponer un período de tipos de interés bajos, lo cual facilita la recuperación de márgenes y abarata el crédito empresarial.

- **Crecimiento de los mercados de exportación de Castilla y León.**
 - Los mercados de exportación de Castilla y León –hacia otras CC.AA y hacia otros países- pueden ejercer un efecto de empuje de las capacidades productivas de la región y generar nuevas inversiones.
- **Mercado nacional del Capital Riesgo en crecimiento tras la crisis financiera.**
 - El mercado nacional de Capital Riesgo se recupera en 2014-2015, con mayores fondos para invertir y con firmas buscando nuevas oportunidades en el conjunto nacional.
- **Orientación de la política industrial general hacia sectores de mayor valor añadido.**
 - Existe una conciencia clara de la necesidad de una política industrial dirigida a incrementar la competitividad vía sofisticación y productos con mayor valor añadido.
- **Capacidad de movilización de recursos de fondos europeos.**
 - La puesta en marcha de la programación FEDER y FSE para el período 2014-2020, y la puesta en marcha del Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas puede movilizar recursos privados en la región.

Oportunidades del lado de la oferta	Oportunidades de lado de la demanda
<p>El mercado de capitales e interbancario de la Eurozona se encuentra sometido a pocas restricciones en términos cuantitativos, con bajos tipos de interés y una alta liquidez debido a la política monetaria del Banco Central Europeo.</p> <p>Se recupera el dinamismo en sectores de financiación no tradicional, como el Capital Riesgo.</p> <p>La puesta en marcha de iniciativas de inversiones adicionales, vía ESI y FEIE (Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas) puede movilizar nuevos recursos.</p>	<p>El crecimiento económico de los mercados de exportación y la mejora del clima económico pueden animar a la inversión en capital fijo y dinamizar la demanda de financiación para inversiones.</p> <p>El cambio de ciclo económico en la región puede venir acompañado con unas mejores expectativas y una mayor propensión a la inversión por parte de los agentes económicos.</p>

IDENTIFICACIÓN DE LOS FALLOS DE MERCADO: RESUMEN DESCRIPTIVO Y CUANTIFICACIÓN DE LOS FUNDING GAPS.

A través del análisis de los factores identificados en el DAFO, **se han delimitado los siguientes fallos de mercado:**

1. Información asimétrica

28. La información asimétrica es uno de los principales fallos de mercado comúnmente identificados en procesos de inversión en innovación. Se define la información asimétrica como aquél fallo de mercado en el que los agentes no comparten la misma

información y por lo tanto sus decisiones de oferta y demanda se ven distorsionadas por esta realidad. Este fallo de mercado se materializa en que las entidades financieras tienen poco conocimiento o capacidad para evaluar adecuadamente la viabilidad o posible rentabilidad de proyectos innovadores o iniciativas más sofisticadas y con mayor nivel de riesgo, lo que lleva a una infradotación de este tipo de financiaciones.

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

2. Preferencias Adaptativas y aversión al riesgo

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

31. En el caso de Castilla y León, la atomización de las empresas, las experiencias recientes de mortalidad empresarial, y las dificultades económicas vividas pueden desincentivar a potenciales emprendedores o a empresarios de tomar riesgos que, medidos de manera adecuada, podrían ser asumibles. La exigencia de garantías en la financiación tradicional y la ausencia de algunos instrumentos más proclives a este tipo de intervenciones –capital riesgo- pueden fortalecer esa posición.

3. Externalidades e Infraprovisión de recursos financieros para sectores específicos:

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

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

4. Path Dependence.

34. Las modernas teorías de crecimiento económico y desarrollo regional inciden especialmente en la existencia de “dependencias del pasado”, o path dependence. Se trata de la existencia de circuitos retroalimentados que llevan a tomar decisiones equivocadas en materia de inversión y que distorsionan el potencial de crecimiento y desarrollo regional. La path dependence supone que el crecimiento basado en el conocimiento y la innovación está fuertemente determinado por el stock inicial, de manera que economías con poco componente de innovación o conocimiento tienen menos perspectivas de crecimiento por esa vía, y, por lo tanto, de cambio estructural. De no realizarse una acción decidida a través del envío de señales a los agentes privados, se producirán equilibrios subóptimos en las tasas de inversión y de I+D que comprometerán el crecimiento regional a medio y largo plazo.

35. En el caso de Castilla y León, la “dependencia del pasado” se establece en el ciclo autoalimentado entre pequeñas empresas poco capitalizadas y empresas medianas de propiedad familiar, que demandan poca inversión para crecimiento o innovación, por lo que el sistema financiero no encuentra incentivos para ofrecer productos más adecuados, lo que a su vez desincentiva a los agentes económicos para estudiar proyectos y planes de inversión más ambiciosos. El resultado a largo plazo de esta “dependencia del pasado” lleva a que las inversiones y la innovación se haga a los sectores realmente existentes en la región o colindantes, de manera que la composición estructural de la economía regional no cambia, lo cual puede llevar

asociado el declive de las tasas de crecimiento, o el incremento de las vulnerabilidades estructurales.

5. Liderazgo

36. La formalización de este problema sitúa un equilibrio subóptimo en el que cada agente del mercado espera que un proyecto alcance la masa crítica necesaria para involucrarse en la financiación del mismo, sin que ninguno tenga incentivos para dar el primer paso. El resultado es que el proyecto no será financiado, o lo será en un grado subóptimo. En el caso concreto de Castilla y León, no hay actores que asuman el liderazgo en la financiación de proyectos empresariales. El análisis de campo revela una coincidencia en la necesidad de actuar desde el sector público en coinversión con los financiadores privados para completar operaciones, y en la necesidad de fomentar capital riesgo que financie I+D y señalice al resto de agentes financieros. En el futuro, la banca acompañará las operaciones, pero tendrá que disponer de garantías con instrumentos que permitan reducir el nivel de aversión del riesgo de Iberaval.

Cuantificación de la brecha de financiación de la I+D

37. Para la adecuada cuantificación de las brechas de financiación (funding gaps), se propone una metodología de proyección en un escenario temporal 2015-2020, obteniendo la estimación de los fondos adicionales necesarios para alcanzar dichos objetivos, de acuerdo con el escenario macroeconómico previsto para la Región entre 2015 y 2020, los objetivos del Programa Operativo FEDER y los objetivos de la estrategia RIS3.

38. El escenario central se basa en las siguientes asunciones:

- a. Crecimiento real del PIB de Castilla y León 2015-2020: 2,9% en 2015, 2,6% en 2016 (según previsiones de BBVA Research) y 1,75% de promedio para 2017-2020, equivalente las últimas previsiones disponibles del FMI para el conjunto de la economía Española.
- b. Tasa de inflación: -0,7% en 2015, 0,7% en 2016, según la actualización del Marco Nacional de Reformas del Gobierno de España; 2% entre 2017 y 2020, de acuerdo con el objetivo a medio plazo de la política monetaria del Banco Central Europeo.
- c. Objetivo de I+D sobre total PIB: 2% en 2020, 1,5% en 2017, de acuerdo con la RIS3 de Castilla y León.
- d. Línea de base: I+D sobre total del PIB en 2013: 0,99%, de acuerdo con las estadísticas de la Junta de Castilla y León.
- e. Objetivo de participación del sector privado en la I+D: 66% en 2023, según Programa Operativo FEDER. 63% en 2020, según proyección entre la cifra actual y el objetivo de 2023.
- f. Porcentaje de financiación pública que financia la I+D privada en la región: 11,79% sobre el total de la I+D Privada, según promedio últimos años (2012-2013).
- g. Aportación de otros instrumentos financieros destinados a la I+D privada con una tendencia de crecimiento en línea con el crecimiento nominal del PIB.

39. Partiendo de estas suposiciones, se ha realizado un ejercicio de proyección de necesidades de financiación pública para la I+D privada para los años 2015-2020, manteniendo estos supuestos como línea de base y planteando un aumento progresivo de la I+D de la región hasta el objetivo establecido en la RIS3.

**ESTIMACIÓN DE LA BRECHA DE FINANCIACIÓN PÚBLICA PARA
I+D GESTIONADA POR EMPRESAS PRIVADAS EN CASTILLA Y LEÓN
2015-2020. Millones de Euros**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB España	1.085.744,69	1.125.051,90	1.167.635,12	1.211.830,11	1.257.697,88	1.305.301,74
PIB Castilla y León	55.165,70	56.996,21	59.153,51	61.392,47	63.716,18	66.127,83
I+D CyL Línea de base (0,99% PIB)	546,14	564,26	585,62	607,79	630,79	654,67
I+D CyL Senda Objetivo 2020 (RIS3)	632,87	749,37	887,30	1.031,93	1.200,13	1.322,56
Funding Gap TOTAL Anual	-86,73	-185,10	-301,68	-424,15	-569,34	-667,89
Funding GAP TOTAL Acumulado	-86,73	-271,84	-573,52	-997,67	-1.567,01	-2.234,90
% I+D Privada senda del P.O (66% en 2023)	59%	60%	60%	61%	62%	63%
% I+D Privada financiada con fondos públicos: promedio 2012-13	11,66%	11,66%	11,66%	11,66%	11,66%	11,66%
I+D Privada financiada con fondos públicos: línea de base (0,99% PIB)	37,40	39,21	41,29	43,48	45,79	48,22
I+D Privada financiada con fondos públicos: Objetivo RIS3 para 2020	43,34	52,07	62,56	73,82	87,12	97,42
Funding GAP en I+D de Empresas financiadas con financiación pública Acumulado	5,94	18,80	40,07	70,41	111,74	160,94
Estimaciones Aportación CDTI y otros nacional	49,02	50,80	52,72	54,71	56,79	58,93
FUNDING GAP ANUAL DESCONTANDO OTRAS INTERVENCIONES (CDTI/ENISA)	- 5,69	1,27	9,84	19,11	30,33	38,48
FUNDING GAP ACUMULADO DESCONTANDO OTRAS INTERVENCIONES (CDTI ENISA)	- 5,69	- 4,41	5,42	24,53	54,87	93,35

- Como resultado de estas proyecciones, se detecta un funding gap acumulado entre 2015 y 2020 de **160 millones de euros** de financiación pública destinada a la I+D realizada por el sector privado, de los cuales 67 millones serían cubiertos por incrementos adicionales de los instrumentos ya existentes (CDTI, ENISA), **con una brecha de financiación objetivo a cubrir de 93 millones de euros**. Esta cifra puede sufrir variaciones al modificarse los propios parámetros de la proyección.

Quantificación de la brecha de financiación para Pymes

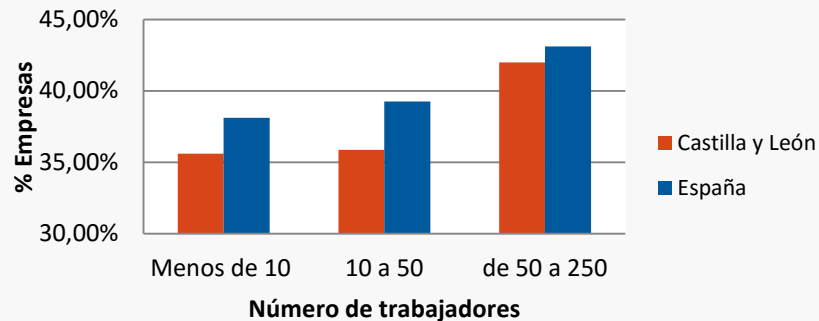
- Las conclusiones desarrolladas en el análisis de la oferta y la demanda de financiación ofrecen un escenario en el que las PYME de la región se encuentran con una situación de financiación deficiente, tanto en términos de acceso al crédito como de condiciones, particularmente en lo relativo a la financiación del CAPEX. De acuerdo con la información contenida en el Sistema de Análisis de Balances Ibéricos

para Castilla y León (60.000 empresas), en 2013 sólo el 35% de las Pymes de la región incrementaron sus inmovilizados, -materiales e inmateriales- mientras que el promedio de España se sitúa en el 38,4%. Este gap de inversión consistente para todos los tamaños de Pymes y para los últimos cinco años. Por lo tanto, y a similares condiciones financieras, constatamos una **brecha de inversión entre las Pymes de Castilla en relación con el conjunto de España**, atendiendo a los criterios establecidos en el análisis de mercado y resumidos en el DAFO y en la descripción de los fallos de mercado.

Pymes inversoras. Promedio 2010-2013.

Porcentaje de Pymes con incremento neto del inmovilizado

Fuente: Estadísticas del Sistema de Análisis de Balances Ibérico (SABI)



- Para estimar las necesidades de financiación necesarias para superar este diferencial de Pymes inversoras, se ha realizado una proyección sobre los siguientes supuestos:

- Crecimiento del PIB de la región: sobre la base de las proyecciones de BBVA Research en 2015 y 2016, y convergencia con la tasa de crecimiento nacional 2017-2020 de acuerdo con las proyecciones del FMI.
- Crecimiento de la Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes y Equipos equivalente al necesario para mantener la FBCF en bienes de equipo como el 9,8% del PIB regional anual.
- Tasas de crecimiento de la inversión de las Pymes equivalentes a las tasas de crecimiento de la FBCF en bienes de equipo.

- Partiendo de estos supuestos, y habiendo identificado el fallo de mercado en relación con el menor porcentaje de Pymes inversoras, se propone una proyección para la identificación de la brecha de financiación atendiendo a los siguientes criterios:

- De acuerdo con el análisis de los balances de las Pymes de Castilla y León que han realizado inversiones netas en inmovilizado material e inmaterial, la variación neta de inmovilizado (material e inmaterial) asciende a una media de 39.000 euros por firma para el ejercicio 2013.
- Un incremento de las firmas inversoras desde el 35% al 38,4% supondría un total de 3253 nuevas firmas inversoras netas en la región (excluido autoempleo), lo cual supone un gap de financiación en 2013 de 126 millones de euros en 2013.

- Partiendo de estas cifras, y proyectando desde el año 2015 al 2020 con las tasas de crecimiento de la inversión

equivalentes al ritmo de crecimiento de la FBCF en bienes de equipo, obtenemos una brecha de financiación de 279 millones de Euros en los seis años de proyección, equivalente al 0,78% del total acumulado de la FBCF de la región durante el período de estudio.

- Teniendo en cuenta los incrementos de financiación pública (ICO, otras líneas ADE, Iniciativa PYME), los incrementos adicionales –con crecimientos equivalentes al ritmo de crecimiento de la FBCF- de otros instrumentos financieros públicos cubrirán un total de 135 millones de euros durante el período.

- De esta manera, **la brecha de financiación estimada para las Pymes inversoras en la región se sitúa en 144 millones de euros entre 2015 y 2020**, manteniendo el resto de los supuestos invariables.

		Estimación de la brecha de financiación necesaria para cubrir el déficit de pymes inversoras en Castilla y León. 2015-2020. Miles de Euros.					
		Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020
PIB Nominal	España	1.085.744.687,66	1.125.051.902,59	1.167.635.117,10	1.211.830.106,28	1.257.697.875,81	1.305.301.740,41
	Castilla y León	55.165.697,08	56.996.205,24	59.153.511,60	61.392.472,02	63.716.177,08	66.127.834,39
FBCF Bienes equipo	Castilla y León	5.455.887,44	5.636.924,70	5.850.282,30	6.071.715,48	6.301.529,91	6.540.042,82
Estimación inversión neta total pymes inversoras	Línea de base: 35% de pymes inversoras Tendencia 2015-2020: 39% en 2020	1.161.228,47	1.199.760,35	1.245.171,28	1.292.301,01	1.341.214,61	1.391.979,58
		1.161.228,47	1.218.623,74	1.278.855,84	1.342.065,00	1.408.398,36	1.502.042,72
Gap de financiación	Funding GAP	0,00	18.863,39	33.684,56	49.763,99	67.183,75	110.063,14
	funding GAP Acumulado	0,00	18.863,39	52.547,95	102.311,94	169.495,69	279.558,83
Intervención pública	Créditos ICO+ADE+iniciativa PYME	849.104,76	848.350,65	880.460,73	913.786,16	948.372,97	984.268,89
	Funding gap cubierto incrementos anuales ICO y otros instrumentos	50.492,81	- 754,10	32.110,07	33.325,44	34.586,81	35.895,92
	Cobertura adicional acumulada crédito público	-	- 754,10	31.355,97	64.681,41	99.268,22	135.164,13
	Funding GAP descontando ICO	-	19.617,49	1.574,49	16.438,55	32.596,94	74.167,23
	TOTAL FUNDING GAP ACUMULADO	-	19.617,49	21.191,98	37.630,53	70.227,48	144.394,70
	% del total FBCF anual	0,00%	0,35%	0,03%	0,27%	0,52%	1,13%

- De esta manera, podemos determinar una brecha de financiación de las Pymes en Castilla y León equivalente al 1,13% de la Formación Bruta de Capital Fijo en bienes y equipos en la región. Con el objetivo de calcular una senda de convergencia gradual hacia la media nacional, se ha planteado una proyección de necesidades adicionales de financiación crecientes durante todo el período de estudio.
- Cabe destacar que si bien la inversión neta media en inmovilizado material e inmaterial es, para las empresas inversoras, relativamente bajo -39.000 euros de media- la desviación típica es muy alta debido a la gran diversidad de empresas –un universo de 81.000 empresas- por lo que el objetivo de política pública tiene un amplio margen para focalizarse en aquellos proyectos inversores con mayor impacto y tamaño, de hasta un millón de euros, lo cual representaría alrededor del 66% del funding gap identificado.

2.2.6 Taller.

- El 26 de mayo de 2015 se celebró un taller de trabajo con representantes de los principales cluster de la región, a los que se presentó, tanto un avance de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Castilla y León (es decir del análisis de la oferta y demanda de financiación empresarial), como de las principales conclusiones del DAFO.
- Tras el correspondiente debate e intercambio de opiniones con los representantes de los cluster, se consensuaron las siguientes conclusiones generales:

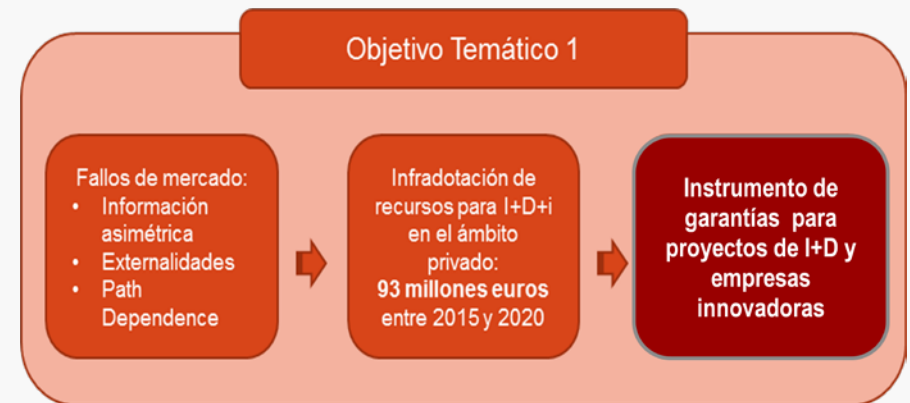
- a) Las entidades financieras presentan aversión a proyectos de riesgo, como son los del sector de la I+D+i. En la evaluación de los mismos demuestran falta de agilidad.
- b) Las entidades financieras se decantan por instrumentos de garantía y capital riesgo.
- c) Las empresas prefieren instrumentos de garantía o préstamos.
- d) En Castilla y León no hay instrumentos de capital riesgo adecuados a las necesidades de financiación de las empresas castellano y leonesas.
- e) No existe suficiente conocimiento, por los empresarios de la región, de los instrumentos de capital riesgo o los instrumentos de cuasicapital (préstamos participativos).
- f) Se han detectado fallos de mercado en los siguientes proyectos:
 - Proyectos de I+D+i.
 - Proyectos empresariales en sus fases iniciales y de prototipo de productos.
 - Micropymes.
 - Proyectos de inversión que superan los ratios de apalancamiento.
 - Proyectos de crecimiento y expansión empresarial.
 - Proyectos de implantación y crecimiento internacional.

2.3 Propuesta preliminar de instrumentos financieros y estructura de gestión

2.3.1 Fallos de mercado y propuesta de Instrumentos

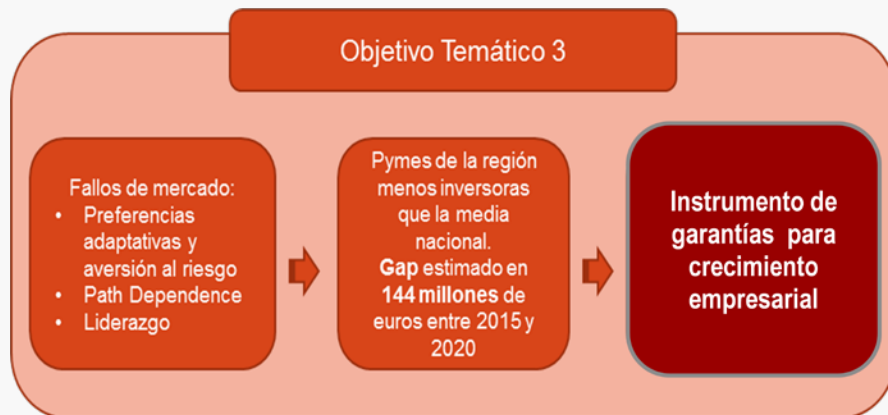
- Los fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas detectados en el análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Castilla y León derivan en una **propuesta inicial de dos instrumentos financieros** de garantía.
- A continuación se expone la relación entre los fallos de mercado detectado y la propuesta de instrumentos:
 - En el marco de los fallos de mercado, debilidades y brecha de financiación relacionados con la **financiación de la I+D**, se han detectado los fallos de mercado de path dependence, información asimétrica e infradotación, con una brecha estimada en 93 millones de euros para el período 2015-2020.

Para mitigar dichos fallos de mercado, se propone un **instrumento destinado a otorgar garantías de préstamos para proyectos de I+D y empresas innovadoras**.



- En el marco de los fallos de mercado, debilidades y brecha de financiación relacionados con el **incremento de la inversión de las Pymes en la región** se han detectado los fallos de mercado de aversión al riesgo y preferencias adaptativas, path dependence y ausencia de liderazgo en las operaciones, con una brecha estimada de financiación de 144 millones de euros para el período 2015-2020.

Con el objetivo de corregir dichos fallos de mercado se proponen un **Instrumento de Garantía para crecimiento empresarial** (Objetivo Temático 3 del Programa Operativo FEDER), que cubra la demanda puesta de manifiesto por el sector financiero de instrumentos de garantía que animen al sector a entrar en proyectos de más riesgo, con cuantías de hasta 600.000 euros. Además, como ya se ha señalado, una de las debilidades de la financiación empresarial regional es la alta demanda de garantías por parte del sector bancario tradicional, pese a la abundante liquidez existente en el sistema.



Desviación sobre lo planificado en el Programa Operativo FEDER 2014-2020.

- El planteamiento de diseño de instrumentos financieros cofinanciados por Fondos ESI 2014-2020 exige la identificación de fallos de mercado o situaciones de subinversión que justifiquen la acción pública en un ámbito sectorial tan específico y necesario para el buen funcionamiento de la economía como es el mercado financiero.
- En este sentido, se ha planteado durante el trabajo de campo la oportunidad de habilitar una línea de garantías vinculada a proyectos de I+D o de implantación tecnológica en las empresas. Si bien inicialmente se planteó la idoneidad de identificar un nicho de demanda que pudiera cubrirse con este tipo de producto, con un target de mercado diferente, el trabajo de campo ha permitido constatar que las entidades financieras

no están dispuestas a asumir el riesgo en sus balances del desarrollo de proyectos con una proyección de futuro incierto como son todos aquellos vinculados a I+D en fases tempranas.

Por ello, la probable falta de demanda del instrumento y su difícil delimitación con el instrumento de préstamos del Eje 1, nos llevan a recomendar la no inclusión del instrumento de garantía del Eje 1 entre la propuesta de instrumentos

Esquema de implementación de los instrumentos propuestos.

- Con carácter general se propone el siguiente esquema de gestión u **opción de implementación**¹¹ para la ejecución de los instrumentos financieros, sin perjuicio de su posterior revisión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 38 del Reglamento 1303/2013:
 - a) Constitución de un Fondo de Cartera o Fondo de Fondos¹², con el objetivo de aportar la ayuda del Programa Operativo 2014-2020 de Castilla y León (FEDER) a varios

¹¹ Ver apartado 2.9.4 de la presente Evaluación ex ante sobre opciones de implementación y estructura del fondo, dentro de la Estrategia de Inversión.

¹² Holding Fund

instrumentos financieros. Esta decisión se justifica por las ventajas del Fondo de Cartera en términos de: gestión profesional e independiente; diversificación de las inversiones; obtención de economías de escala; posibilidad de gestionar recursos de diversos programas operativos, en su caso, e inversión estratégica.

- b) Asignación de las tareas de gestión del Fondo de Cartera a la Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización Empresarial (ADE), aprovechando su experiencia en la gestión de fondos europeos y en la promoción del desarrollo económico y la estructura productiva de la Región.
- c) Firma del Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera previsto en el artículo 38.7 del Reglamento de Fondos, entre

la Autoridad de Gestión (organismo que se designe en Castilla y León) y ADE, como organismo que gestiona el Fondo de Cartera.

- d) Diseño y puesta en marcha de los **dos instrumentos financieros** propuestos.

2.3.2 Principales características y estructura de funcionamiento de los Instrumentos Financieros propuestos

- A continuación se recogen las principales características de los instrumentos financieros propuestos, sin perjuicio del desarrollo más exhaustivo de algunos aspectos de los mismos en la estrategia de inversión (apartado 2.9).

Gráfico 2.3.2.1. Tabla resumen de características de los Instrumentos Financieros

Garantías para proyectos de I+D y empresas innovadoras		Garantías para crecimiento empresarial
Naturaleza I.F	Tailor Made	Tailor Made
Contribución pública	19.588.000,00 €	61.585.350,00 €
Modelo de gestión	Selección de intermediario financiero que gestione el Fondo de Garantía de Cartera y de entidades financieras que formen cartera de nuevos préstamos a proyectos de I+D y a empresas caracterizadas como innovadoras en la región.	Selección de intermediario financiero que gestione el Fondo de Garantía de Cartera y de entidades financieras que formen cartera de nuevos préstamos a PYMES
Proyectos financiables	Proyectos de I+D de interés para el desarrollo socioeconómico regional, preferiblemente vinculados a los sectores definidos en la RIS3, y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo Empresas innovadoras con centro de trabajo en Castilla y León, preferiblemente en el marco de la RIS3	Inversiones para mejorar productividad y competitividad a través de la introducción de nuevos procesos y productos, y mejora de las capacidades de comercialización e internacionalización de las empresas objetivo, incluyendo la adquisición de inmovilizados tangibles e intangibles y bienes de equipo, con el objetivo de generar empleo
Empresas objetivo	Para proyectos de I+D: Empresas privadas de cualquier tamaño con centro de trabajo en Castilla y León. Para empresas innovadoras: PYMES con la consideración de innovadoras	PYMEs con centro de trabajo en Castilla y León, que no tengan una situación económico-financiera deficiente, o dificultades de devolución del préstamo según la valoración financiera.
Producto financiero	Objetivo Vinculado a PYMEs innovadoras con potencial de crecimiento: garantía de hasta el 80% del préstamo. Para proyectos de I+D, proyectos individuales o de colaboración entre empresas, y proyectos estratégicos de I+D, con un préstamo medio de 105.000 euros por proyecto, hasta 12,5 millones de euros.	Garantías para préstamos con un monto medio estimado de 200.000 euros.
Rango inversión/volumenes	Préstamo medio garantizado: 105.000 euros. En proyectos estratégicos, hasta 12.5 millones de euros.	Préstamo medio garantizado: 200.000 euros. Excepcionalmente, hasta 12,5 millones de euros.
% de Financiación	Por cada garantía del instrumento financiero: cobertura de hasta el 80% del importe del préstamo	Por cada garantía del instrumento financiero: cobertura de hasta el 80% del importe del préstamo.
Apalancamiento	5	5
Valor Añadido	11,1	11,1
Remuneración, Comisiones, Gastos de Gestión	Remuneración básica del 0,5% y una en función de resultados (máximo 1,5% anual). Si la cantidad máxima a cobrar del Instrumento Financiero es el 10% de las contribuciones del programa abonadas al I.F, la máxima comisión a devengar sería del 1,25%	Remuneración básica del 0,5% y una en función de resultados (máximo 1,5% anual). Si la cantidad máxima a cobrar del Instrumento Financiero es el 10% de las contribuciones del programa abonadas al I.F, la máxima comisión a devengar sería del 1,25%
Finalidad de la inversión	Costes de personal, costes del instrumental y del material, costes de investigación contractual, gastos generales y otros de explotación adicionales (material, suministros y productos similares)	Inversiones en activos materiales e inmateriales, capital circulante asociado a las inversiones
Ayudas de Estado	Cumple Ayudas I+D (Reglamento exención art. 25) y consideración de ayudas de minimis	Ayudas de finalidad regional (Reglamento de exención art 17 y 14) y consideración de ayuda de minimis.
Recursos privados movilizados	108.822.222,22 €	342.140.833,33 €

2.3.2.1 Instrumento de garantías para proyectos de I+D y empresas innovadoras..

- a) **Contribución pública:** Aportación pública de 19.588.000 €, con cofinanciación al 50% por parte de la Junta de Castilla y León.
- b) **Modelo de gestión:** Aportación de garantías a prestamos a través de intermediarios financieros. La razón subyacente es que estas garantías van dirigidas a sectores donde las entidades financieras no están dispuestas a financiar operaciones sin los correspondientes colaterales.

- Se propone una gestión indirecta mediante la selección del Fondo Europeo de Inversiones como intermediario financiero, de acuerdo con el esquema siguiente:
- El Fondo de Cartera y el intermediario financiero firman un Acuerdo relativo al instrumento financiero, o acuerdo de financiación del instrumento que incluirá los derechos y obligaciones del intermediario financiero.
- El Fondo de Cartera transfiere al intermediario financiero la contribución prevista (19.588.000 €) para el instrumento de garantía.

Esta transferencia deber realizarse en tramos respetando los límites del artículo 41 del Reglamento 1303/2013.

- El intermediario financiero colocará la contribución pública en un **Fondo de Garantía de Cartera específico**, que se configura como un fondo sin personalidad jurídica.
- El intermediario financiero seleccionará a las entidades financieras mediante un procedimiento de selección abierto, transparente, no discriminatorio y objetivo, y se exigirá a las mismas que creen, dentro de un período de tiempo limitado predeterminado, carteras de nuevos préstamos a Pymes, con exclusión de la refinanciación de los préstamos existentes.
- El intermediario financiero y las entidades financieras firmarán otro Acuerdo contractual con las obligaciones acordadas por ambas partes y predeterminadas en el proceso de selección.
- Las entidades financieras serán responsables de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de los préstamos a los destinatarios finales con arreglo a sus procedimientos habituales y de conformidad con los principios establecidos en el acuerdo entre ellas y el intermediario financiero.

c) **Proyectos financiables:**

- a. proyectos de I+D, preferiblemente de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de

conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo.

- b. Empresas de base tecnológica e innovadoras con sede en Castilla y León.

d) **Empresas objetivo:**

- a. **Para los proyectos de I+D:** empresas privadas de cualquier tamaño con centro de trabajo en Castilla y León.
- b. **Para los préstamos a empresas innovadoras y de base tecnológica:** Estas empresas han de tener la consideración de innovadoras (definición que deberá establecer de antemano el gestor del Fondo de Cartera, previo a la selección de los intermediarios financieros).

No podrán ser beneficiarias o destinatarias finales las empresas en las que concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- Las empresas sujetas a una orden de recuperación pendiente tras una decisión previa de la Comisión Europea que haya declarado una ayuda ilegal e incompatible con el mercado interior.
- Las empresas en crisis.
- Las empresas que hayan solicitado la declaración de concurso voluntario de acreedores o hayan sido declaradas en concurso.

- Las empresas que no se encuentren al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social impuestas por la normativa vigente.

e) **Producto financiero previsto:** los préstamos presentarán las siguientes características:

- Garantías de hasta un 80% del importe total del proyecto financiable.
- Se propone un **plazo** de 5 a 7 años con una carencia de 2 años, dado que este tipo de inversiones no suelen producir un retorno inmediato.

f) **Rango de las inversiones:** En cuanto al presupuesto a financiar por proyecto en este instrumento de garantías, se propone un rango medio del préstamo garantizado de 105.000 euros. De manera excepcional, se podrán otorgar garantías a préstamos de hasta 12,5 millones de euros.

g) **Comisiones:** Remuneración básica del 0,5% y una en función de resultados (máximo 1,5% anual). Si la cantidad máxima a cobrar del Instrumento Financiero es el 10% de las

contribuciones del programa abonadas al I.F, la máxima comisión a devengar sería del 1,25%

- h) **Fines:** en los préstamos de I+D en empresas susceptibles de recibir garantías por este instrumento, se consideran financiables los siguientes costes¹³:
- a. En proyectos De I+D:
 - Costes de personal
 - Costes del instrumental y material.
 - Costes de investigación contractual
 - Gastos generales y otros de explotación adicionales (material, suministros y productos similares).
 - b. En empresas innovadoras y de base tecnológica:
 - Planes de negocio de creación, crecimiento y consolidación de empresas, incluyendo todos los elementos vinculados a su ejecución.

2.3.2.2 Instrumento Financiero de garantía para el crecimiento y la competitividad.

- En último lugar, proponemos un instrumento financiero de **Garantía de Cartera** para el crecimiento y la competitividad. El instrumento presenta las siguientes características:
 - **Contribución pública:** Aportación pública de 61.585.350 euros cofinanciado al 50% por la Junta de Castilla y León. Las aportaciones al Fondo de Garantía de Cartera se realizan a partes iguales por FEDER y por la Junta de Castilla y León. De esta forma se consigue que el apalancamiento de los fondos sea mayor.
 - **Modelo de gestión:** gestión indirecta mediante la selección del Fondo Europeo de Inversiones como intermediario financiero, de acuerdo con el esquema siguiente:
 - El Fondo de Cartera y el intermediario financiero firman un Acuerdo relativo al instrumento financiero, o acuerdo de financiación del instrumento que incluirá los derechos y obligaciones del intermediario financiero.

¹³ Costes establecidos en el artículo 25 del Reglamento de Exención por Categorías. En el análisis preliminar de las ayudas de estado se detallan y concretan más estos costes.

- El Fondo de Cartera transfiere al intermediario financiero la contribución prevista (61.585.350 €) para el instrumento de garantía.

Esta transferencia deber realizarse en tramos respetando los límites del artículo 41 del Reglamento 1303/2013.

- El intermediario financiero colocará la contribución pública en un **Fondo de Garantía de Cartera específico**, que se configura como un fondo sin personalidad jurídica.
- El intermediario financiero seleccionará a las entidades financieras mediante un procedimiento de selección abierto, transparente, no discriminatorio y objetivo, y se exigirá a las mismas que creen, dentro de un período de tiempo limitado predeterminado, carteras de nuevos préstamos a Pymes, con exclusión de la refinanciación de los préstamos existentes.
- El intermediario financiero y las entidades financieras firmarán otro Acuerdo contractual con las obligaciones acordadas por ambas partes y predeterminadas en el proceso de selección.
- Las entidades financieras serán responsables de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de los préstamos a los destinatarios finales con arreglo a sus procedimientos habituales y de conformidad con los principios

establecidos en el acuerdo entre ellas y el intermediario financiero.

- **Proyectos financiados:** Los préstamos se destinarán a los fines permitidos por la normativa, es decir:

- Inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos de propiedad de empresas, a condición de que dicha transferencia tenga lugar entre inversores independientes.
- Capital circulante relacionado con actividades de desarrollo o expansión que sean auxiliares de las actividades mencionadas anteriormente (y estén vinculadas con ellas) y cuyo carácter auxiliar se pondrá de manifiesto, entre otras cosas, mediante el plan de negocio de las Pymes y el importe de financiación.

Además, han de cumplir el resto de características exigidas por el Reglamento (préstamos nuevos que no supongan refinanciación, los préstamos no podrán adoptar la forma de entresuelo, deuda subordinada o cuasicapital, etc.).

- **Empresas objetivo:** Las empresas destinatarias finales serán Pymes, si bien no podrán acceder aquellas que tengan una situación económico-financiera deficiente, con serias dificultades de devolución del préstamo según la valoración financiera, así como aquellas

empresas que se encuentren dentro de sectores no permitidos por el Reglamento.

- **Producto financiero previsto:** el instrumento presenta los rasgos siguientes:

- El Fondo de Garantía de Cartera ofrece una cobertura del riesgo crediticio por cada préstamo concreto hasta un máximo del 80% para la creación de una cartera de nuevos préstamos a las Pymes.
- Toda la ventaja financiera de la contribución pública del programa debe transferirse a las Pymes mediante una reducción del tipo de interés cobrado y/o una reducción de la garantía secundaria exigida por la institución financiera.
- Creación de la cartera de préstamos: recomendación de duración máxima de 4 años desde la firma del acuerdo de financiación del IF entre el intermediario financiero y el fondo de cartera.

- **Régimen de garantías:** se ajustará a los parámetros siguientes:

- El Fondo de Garantía de Cartera soporta el 80% del riesgo de cada operación.
- Las entidades financieras retendrán el 20% del riesgo de cada operación que formalicen.

- Todas las pérdidas que se produzcan en cada uno de los préstamos serán compartidas *pari passu* entre el Fondo de Garantía de Cartera, las instituciones financieras y el intermediario financiero de acuerdo a su participación en el riesgo soportado.

- **Comisiones:**

- El intermediario financiero que gestione el Fondo de Garantía de Cartera obtendrá una remuneración por la gestión efectuada pero, tal y como establece el Reglamento 964/2014, no cobrará comisiones de garantía a la institución financiera.
- El instrumento cumplirá los umbrales para los gastos de gestión y comisiones establecidos en el artículo 13 del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión en relación a la remuneración básica. De esta manera, habrá una remuneración básica del 0,5% de las contribuciones del programa abonadas al instrumento financiero. También se incluirá una remuneración basada en resultados en virtud del art.13.2.b).i), el cual establece que tendrá un máximo del 1,5% anual de las contribuciones del programa asignadas a contratos de garantías en curso. No obstante, en este segundo concepto se propone una comisión inferior al máximo que sería del 0,75%.
- De esta manera, como la cantidad máxima a cobrar del instrumento de garantías es del 10% del total de contribuciones del programa abonadas al instrumento, la máxima comisión que se podría devengar sería del 1,25% y

en un periodo de inversión de 8 años no se superaría el límite máximo establecido.

- **Cuantía préstamos:** la cuantía media de los préstamos garantizados se situará en 200.000 euros. Excepcionalmente, el importe máximo del préstamo a cubrir será de 12,5 millones de euros €. Este volumen se encuentra dentro de los límites del Reglamento.
- **Plazo:** de acuerdo al Reglamento, los préstamos tendrán un vencimiento mínimo de 12 meses y máximo de 120 meses.

2.4 Definición de Prioridades en la asignación de los recursos que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa en el que se enmarca el instrumento financiero

2.4.1 El Programa Operativo en el que se enmarcan los instrumentos financieros propuestos

- El programa en el que se enmarcan los instrumentos financieros propuestos es el Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Castilla y León. La programación para los años 2014-2020 incorpora algunas experiencias del anterior periodo de programación y busca un mayor impacto de las actuaciones y

una mayor eficacia de las mismas, cumpliendo así con uno de los objetivos de la estrategia de la Unión Europea.

- En primer lugar se ha tenido en consideración el actual contexto de crisis económica, que afecta a varios elementos correspondientes a los fondos al igual que ha causado una disminución de los presupuestos de la administración pública. Otra consecuencia de la crisis es la reducción en la actividad de las empresas de Castilla y León y por tanto su capacidad de inversión. También se han tomado en consideración la estructura productiva y el comercio exterior en la comunidad autónoma.
- En segundo lugar se han incorporado experiencias relativas a la regulación y la gestión de la propia Política de Cohesión. Entre las medidas adoptadas cabe destacar la mayor utilización de instrumentos financieros y que se ha promovido una relación más estrecha entre la Autoridad de Gestión y los organismos intermedios, así como los beneficiarios finales.
- Para el período 2014-2020, el plan financiero del programa operativo FEDER para Castilla y León cuenta con 628.806.439 euros, con una cofinanciación proveniente del FEDER del 50%. A esta cuantía hay que sumarle la aportación de Castilla y León a la iniciativa PYME, por valor de 15 millones de euros.
- El programa concentra sus recursos en una serie de prioridades, que fueron elaboradas a partir de las necesidades identificadas en el diagnóstico territorial. Estas han sido establecidas haciendo especial hincapié en la Estrategia Europa 2020, vinculada a un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.

- El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Castilla y León también incluye un conjunto de retos, definidos en base a las necesidades identificadas en el diagnóstico, que servirán como directrices estratégicas de sus acciones. Los retos más relevantes en el contexto de los instrumentos financieros propuestos son los siguientes:

- **Reto 1:** Promover la innovación como motor de desarrollo regional que contribuya a un cambio del modelo productivo de Castilla y León.
- **Reto 3:** Favorecer la sostenibilidad de las empresas, sobre todo de aquellas con elevado componente innovador así como la creación de nuevas empresas, tanto mediante el desarrollo de proyectos de inversión como facilitando el acceso a la financiación de dichos proyectos.

- Estos retos se corresponden con los objetivos temáticos en los que se encuadran los instrumentos financieros propuestos. Los objetivos relevantes son el objetivo temático 1 y el 3. A su vez, estos objetivos temáticos se estructuran en una serie de prioridades de inversión y objetivos específicos. A continuación se presentan de forma detallada los instrumentos financieros que se consideran óptimos de acuerdo al análisis de oferta y demanda, así como a la identificación de los fallos de mercado señalados con anterioridad en los apartados 2.1 y 2.2. y que contribuirán a la obtención de resultados relevantes.
- Como se indicó en el apartado 2.3, se plantean instrumentos financieros vinculados a los objetivos temáticos 1 y 3, con la siguiente distribución:

- a) Objetivo temático 1: instrumento financiero de garantías para préstamos a proyectos en I+D y para la creación y consolidación de empresas innovadoras.
- b) Objetivo temático 3: Programa de fomento del crecimiento empresarial de las Pymes de Castilla y León y Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad.

2.4.1.1 Instrumento financiero para garantías a proyectos de I+D y a empresas innovadoras (Objetivo temático 1)

- El instrumento financiero se plantea como un programa de **garantías a préstamos** para proyectos de I+D realizados por una empresa, como a empresas innovadoras y de base tecnológica, preferiblemente de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo.
- En estos proyectos puede haber o no cooperación con otras empresas, organismos públicos de investigación, centros tecnológicos o universidades, siendo su existencia algo que se valorará positivamente. Se ha estimado un préstamo medio de 105.000€, pero excepcionalmente y para proyectos estratégicos, se puede superar, con un máximo de 12,5 millones de euros. Las empresas objetivo serían empresas privadas de cualquier tamaño con centro de trabajo en Castilla y León que lleven a cabo los proyectos financiados.

- Respecto a las empresas innovadoras, se entenderán como tales aquellas empresas que, vinculadas preferiblemente a las RIS3 de la región, supongan un modelo de negocio innovador y/o de base tecnológica, de reciente creación y con potencial de crecimiento y escalabilidad de su modelo de negocio. Se financiarán los planes de negocio en su totalidad, atendiendo al principio de inversión subyacente, de manera que serán elegibles todos los costes vinculados a su posterior desarrollo.
- El objetivo de este instrumento financiero es mejorar el acceso a la financiación de proyectos de I+D y a la innovación, que no dispone de financiación en el mercado para ello y que son de un tamaño inferior a los que apoyan otras entidades estatales.

2.4.1.2 Fondo de Garantía para el crecimiento y la Competitividad (objetivo temático 3)

- Se propone un Instrumento financiero de aportación de **colateral (garantías)**, que estaría destinado a Pymes que realicen inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos de propiedad de empresas, a condición de que dicha transferencia tenga lugar entre inversores independientes, así como el circulante asociado a dichas inversiones y que soliciten un préstamo para financiarlas a alguna de las Instituciones financieras con la que haya llegado a acuerdos el Intermediario Financiero seleccionado.
- El objetivo de este instrumento financiero es mejorar el acceso a la financiación en este ámbito, dado que permitiría aportar garantías para financiar proyectos de Pymes, mejorando la

acción de mercado existente. Se ha estimado un monto medio garantizado de 250.000€, si bien de manera excepcional se pueden asumir garantías hasta un máximo de 12,5 millones de euros por proyecto.

- Mediante este instrumento se impulsaría la realización de inversiones por parte de las empresas con el objeto de:
 - Mejorar su productividad y competitividad a través de la introducción de nuevos procesos y productos y la mejora de sus capacidades de comercialización e internacionalización.
 - Estimular la creación de empleo.

2.4.2 Relación del Programa Operativo con otras estrategias regionales, nacionales y europeas

2.4.2.1 Estrategias regionales

- **La Estrategia de Investigación e Innovación para una Especialización inteligente de Castilla y León 2014- 2020** (RIS3 de Castilla y León) se ha concebido como un instrumento para incrementar la competitividad de las actividades en las que Castilla y León está especializada, a través del desarrollo de todo su potencial científico y tecnológico, relacionando de manera cooperativa a los agentes regionales entre sí y con el exterior, y maximizando los recursos y capacidades existentes. Cabe destacar que la RIS3, al igual que los Instrumentos Financieros propuestos, marcan como objetivos el apoyo del esfuerzo innovador de las empresas, impulsar la creación de empresas basadas en proyectos innovadores, fomentar la colaboración científica de las empresas y alcanzar una mayor competitividad de las empresas y sectores estratégicos de Castilla y León, existiendo de esta manera una elevada complementariedad.
- **Acuerdo Marco para la Competitividad y la Innovación Industrial de Castilla y León 2014-2020:** En esta estrategia se fijan las líneas prioritarias de actuación en materia de política industrial de Castilla y León para 2014-2020, siendo el objetivo principal consolidar y aumentar el sector industrial autonómico. Este Acuerdo Marco está estrechamente relacionado con las actuaciones que se plantean en el marco de estos Instrumentos Financieros, por el objetivo compartido de fomentar la competitividad y la innovación.

- **Plan de Apoyo a la Creación de Empresas:** Este plan surgió en Castilla y León como desarrollo de la “Ley 5/2013, de 19 de junio, de Estímulo a la Creación de Empresas en Castilla y León”, ante el propósito de impulsar y coordinar las políticas y servicios de apoyo a las personas emprendedoras en la región. El plan cuenta con 48 medidas que se estructuran en cuatro programas fundamentales para fomentar el emprendimiento: el espíritu emprendedor, la formación de emprendedores, la racionalización y simplificación administrativa y, por último, el apoyo a la puesta en marcha, desarrollo y consolidación de los negocios. Este Plan y los instrumentos financieros se encuentran bastante alineados. Los instrumentos financieros aportarán incentivos a la creación de empresas, ya que ayudarán a mitigar el obstáculo que supone la falta de financiación.

2.4.2.2 Estrategias nacionales

- **Programa Nacional de Reformas 2014-2017:** Este programa mantiene vínculos estratégicos con los instrumentos financieros planteados. En primer lugar, el Programa de Reformas propone un restablecimiento de las condiciones normales de préstamo a la economía, lo que debe hacerse mediante una financiación bancaria más accesible y flexible para las Pymes, el desarrollo del capital riesgo y de figuras como las plataformas de crowdfunding. Los instrumentos financieros propuestos siguen esta línea al contemplar tanto la mejora del acceso a la financiación bancaria como al capital riesgo.

En segundo lugar, el Programa Nacional de Reformas define una serie de reformas destinadas al fomento del crecimiento y de la competitividad actual y futura. Muchas reformas propuestas pueden enlazarse con actuaciones de estos

instrumentos financieros como son el apoyo al emprendimiento y el desarrollo de la internacionalización y capacidad innovadora de las empresas que se verá recogido en los distintos productos definidos.

- **Estrategia Española de Ciencia y Tecnología y de Innovación 2013-2020:** Esta estrategia marca los objetivos generales a alcanzar ligados al fomento y desarrollo de las actividades de I+D+i en España. Estos objetivos se alinean especialmente con los que marca la Unión Europea dentro del programa marco para la financiación de las actividades de I+D+i Horizonte 2020 para el período 2014-2020. La estrategia también tiene un marcado vínculo con los instrumentos financieros, ya que dos de los productos están vinculados a la promoción de inversiones en I+D+i.
- **Acuerdo de Asociación España 2014-2020:** El Acuerdo de Asociación abarca cuatro Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (EIE): el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), el Fondo Social Europeo (FSE), el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural (FEADER) y el Fondo Europeo Marítimo y de Pesca (FEMP).

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

2.4.2.3 Estrategias europeas

- **Estrategia Europa 2020:** Se espera que los instrumentos financieros contribuyan positivamente a alcanzar los objetivos de la estrategia Europa 2020, sobre los que Castilla y León presenta puntos claros de mejora.

En este sentido, los instrumentos financieros de Castilla y León FEDER 2014-2020 realizan un gran esfuerzo en este sentido. Con el despliegue de los instrumentos financieros planteados se prevé contribuir a estas prioridades.

- **Recomendaciones específicas 2014 a España:** las Recomendaciones específicas 2014 a España (artículo 121.2) y las Recomendaciones del Consejo Europeo a España (artículo 148.4 TFUE), en su recomendación 2, propone ampliar el acceso a la financiación para la Pyme, en particular mejorando la intermediación financiera no bancaria. Los instrumentos financieros plantean una mejora del acceso a la financiación y un programa de fomento de la inversión innovadora de las Pymes. En lo relativo a la financiación no bancaria cabe destacar el instrumento financiero de capital riesgo planteado bajo el objetivo temático 1.

En segundo lugar, en su recomendación 4, las recomendaciones piden que se aplique la Estrategia de Emprendimiento y Empleo Joven 2013-2016 lo que requiere la creación de ofertas de buena calidad para oportunidades de empleo. La mejora de la proyección internacional de las Pymes, el desarrollo de una industria TIC y la creación de nuevas empresas son actuaciones previstas en el Programa Operativo y que se espera favorezcan la creación de empleos de calidad.

- **Position Paper de los Servicios de la Comisión Europea para España:** Entre las prioridades relevantes para estos objetivos temáticos destacan las siguientes:

- Fomento del espíritu empresarial y la competitividad de las Pymes.
- Asistencia a las Pymes en su proceso de internacionalización y creación de un entorno favorable a la innovación.
- Facilitar el acceso de las Pymes a financiación, especialmente a través de instrumentos financieros reembolsables diferentes de las subvenciones.
- Impulso a la inversión en investigación, desarrollo e innovación, sobre todo desde el sector privado.

Dichos objetivos están claramente en consonancia con todos los instrumentos financieros planteados, dado que se concentran en contribuir a los cuatro elementos estratégicos identificados por la Comisión Europea.

2.4.3 Idoneidad de los Instrumentos Financieros planteados

- A continuación se valorará la idoneidad de los instrumentos financieros propuestos:
 1. Fondo de Garantía para Proyectos de I+D y empresas innovadoras
 2. Fondo de Garantía para Competitividad y crecimiento

2.4.3.1 Fondo de Garantía para Proyectos de I+D y empresas innovadoras.

Pertinencia para la mitigación de fallos de mercado identificados

- **El instrumento financiero se justifica** por la existencia de los siguientes fallos de mercado: información asimétrica, path dependence y externalidades. Los mercados financieros en Castilla y León no son eficientes a la hora de realizar la adecuada provisión de recursos. En este caso **el volumen de crédito a las Pymes innovadoras es inferior a su nivel eficiente y a los objetivos estratégicos establecidos en la RIS3**. Asimismo, las Pymes se enfrentan a restricciones de crédito más elevadas y debiendo asumir costes de financiación más significativos que empresas de un tamaño mayor. Esta situación tiene su explicación en la aversión al riesgo prevalente en las instituciones financieras de la región. De este modo, **la inversión en I+D+i es baja** en relación con la media nacional y no se encuentra en la senda de crecimiento previsto en los documentos estratégicos de la región, por su riesgo inherente y porque el sector bancario no está ni dispuesto ni preparado para invertir en ello. A su vez, los proyectos de I+D+i son poco desarrollados y existen escasos vínculos entre las empresas y las universidades en el desarrollo de proyectos.

- El instrumento financiero previsto tiene la capacidad de mitigar y reducir la brecha de financiación identificada.

Impacto en las decisiones estratégicas de financiación de las empresas: previsible impacto en estructura de capital, mitigación del riesgo moral y de fallos principal-agente

- El instrumento financiero aumentará la financiación a través de deuda a largo plazo. En consecuencia, aumentará el

apalancamiento de las empresas y permitirá una mejor gestión del Fondo de Maniobra y de la inversión en CAPEX. Cabe recordar que de acuerdo a las normas internacionales de contabilidad y, por lo tanto, al plan general contable vigente en España, los costes derivados de actividades de I+D no se contabilizan como inmovilizado inmaterial, sino como gasto (NIC 38), por lo que la financiación a largo plazo de estas operaciones mejora los ratios de liquidez frente a otras opciones (financiación a corto plazo, autofinanciación), al tiempo que pueden suponer una mejora en el ROE por el propio apalancamiento financiero. El análisis de AFI-Red2Red ha identificado que en Castilla y León se ha producido un desapalancamiento manifiesto en las empresas de la región y por ende se ha generado margen para volver a incrementarlo.

- La concesión de apoyo en forma de garantías ayudará a la mitigación de los problemas derivados del riesgo moral, información asimétrica y de fallos principal-agente.

2.4.3.2 Fondo de Garantía para el crecimiento y la Competitividad

Pertinencia para la mitigación de fallos de mercado identificados

- El instrumento financiero se justifica por la **existencia de un fallo de mercado**: aversión al riesgo. En este caso el volumen de riesgo asumido por las entidades financieras cuando se vinculan a la financiación de proyectos de inversión de la

mayoría de las Pymes es inferior a las necesidades manifestadas por las mismas.

- Este fallo de mercado se ve reflejado en el estudio CECALE que señala que **un 20% de las empresas considera la falta de garantías suficientes como la causa de los problemas en el acceso a financiación exterior**, sólo por detrás de la falta de préstamos por parte del sistema financiero, la escasez de recursos propios y los altos costes de financiación.
- Asimismo, las empresas entrevistadas por AFI-Red2Red confirman la importancia de las garantías exigidas por las entidades financieras como uno de los elementos relevantes para llevar a cabo operaciones de financiación.
- Este fallo de mercado **se refleja en la trayectoria del riesgo en vigor por garantías y avales otorgados año a año por IBERAVAL**, principal SGR con actividad en la región.
- Si bien es cierto que el porcentaje de avales alcanzado por Iberaval con respecto al total existente para el conjunto de España es superior al tamaño proporcional de la economía de Castilla y León con respecto al total nacional, el crecimiento estimado de la Formación Bruta de Capital Fijo hace necesario un crecimiento de las cantidades disponibles para dicho proceso de garantías. La existencia del Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad se justifica dado que el volumen de crédito a las empresas no es el deseable porque estas no cuentan con el suficiente colateral. Mitigando este fallo de mercado, el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad reduce el riesgo que las entidades financieras asumen al prestar fondos a las Pymes de Castilla y León.

Impacto en las decisiones estratégicas de financiación de las empresas: previsible impacto en estructura de capital, mitigación del riesgo moral y de fallos principal-agente

- La existencia de un programa de garantías para la competitividad permitirá reducir los riesgos percibidos por las entidades financieras en la financiación de proyectos de inversión y crecimiento empresarial, por lo que los costes de financiación serán sensiblemente menores y permitirá un mejor acceso de las firmas a los mismos. Al ser así, se propone estimular la demanda de crédito a largo plazo con fines de inversión, con los resultados esperados en materia de incremento de inmovilizado material e inmaterial, mejora de la calidad de la deuda, mejora de los ratios de cobertura de servicio de la deuda y consecuentemente, un mejor equity cashflow para las firmas, permitiendo su crecimiento y su recapitalización a largo plazo.
- Con el objetivo de mitigar el riesgo moral y los fallos principal-agente, la concesión de apoyo en forma de garantías debe abordarse de manera que las garantías otorgadas no sean de cobertura total de la inversión, para que el resto de agentes que participan en la financiación de los proyectos soporten parte del riesgo del proyecto y todos los agentes tengan incentivos claros para la correcta valoración de propuestas y el adecuado desarrollo de los proyectos.

2.5 Evaluación del valor añadido de los instrumentos financieros propuestos

- El presente apartado recoge el cálculo del apalancamiento y del valor añadido de cada uno de los instrumentos financieros propuestos y descritos en el apartado 2.3 de esta evaluación ex ante.
- Para ambos instrumentos financieros de garantías se ha seguido lo establecido en el Reglamento 964/2014, de 11 de septiembre en relación al coeficiente multiplicador.
- De esta forma el coeficiente multiplicador de las garantías financiadas por la contribución del programa alcanza el valor de 5. La fórmula aplicada para obtener este resultado es:

$$\begin{aligned} \text{Coeficiente multiplicador} &= (1 / \text{Tasa de la garantía}) \\ &* (1 / \text{Tasa del límite máximo de la garantía}) = \\ &(1 / 0,8) * (1 / 0,25) = 5 \end{aligned}$$

	Garantías I+D	Garantías Crecimiento
Coeficiente multiplicador	5	5

- Por su parte el Valor añadido para el instrumento, que supone una valoración del efecto de los fondos FEDER en la

financiación movilizada total, es mayor que el efecto multiplicador, por cuanto la financiación pública es capaz de movilizar recursos por valor de 10 veces su cuantía. Si a este valor se sumamos la aportación previsible del beneficiario, la cifra alcanzaría un 11,11. Esta cifra es superior al efecto multiplicador ya que se tiene en cuenta en la estimación de la aportación del beneficiario (hasta un 10% de la inversión final total) y el efecto de la cofinanciación FEDER, que supone un 50% del total de los instrumentos.

- Valor añadido=total financiación movilizada/financiación FEDER:

	Aportación FEDER	Aportación Junta Cyl	Total Garantías aportadas	Préstamos movilizados	Total fondos privados movilizados
Fondo de garantía para proyectos de I+D	9.794.000,00 €	9.794.000,00 €	19.588.000,00 €	97.940.000,00 €	108.822.222,22 €
Fondo de garantía para crecimiento y competitividad	30.792.675,00 €	30.792.675,00 €	61.585.350,00 €	307.926.750,00 €	342.140.833,33 €

2.6 Análisis preliminar de la vinculación del instrumento financiero propuesto con el Régimen de Ayudas de Estado. Estudio preliminar sobre las posibles ayudas de estado en la implementación del Instrumento financiero y la adecuación de las mismas a los diferentes marcos de la UE

- Uno de los aspectos clave de la evaluación ex ante, es el análisis de las repercusiones de los Instrumentos Financieros en términos de ayudas de Estado. Así se establece en el artículo 37 del Reglamento 1303/2013 (Reglamento de Fondos), de acuerdo con el cual “(...) *las autoridades de gestión, los organismos que ejecuten fondos de fondos y los organismos que ejecuten Instrumentos Financieros cumplirán el derecho aplicable, en particular en materia de ayudas de estado y contratación pública*”.
- Como se señala en las Guías aprobadas por la Comisión Europea sobre la Metodología General para elaborar la Evaluación Ex ante de los Instrumentos financieros, es necesario realizar una **evaluación preliminar de las**

implicaciones en materia de ayudas de estado de los instrumentos financieros planteados, por su importancia para el **diseño definitivo de los mismos**.

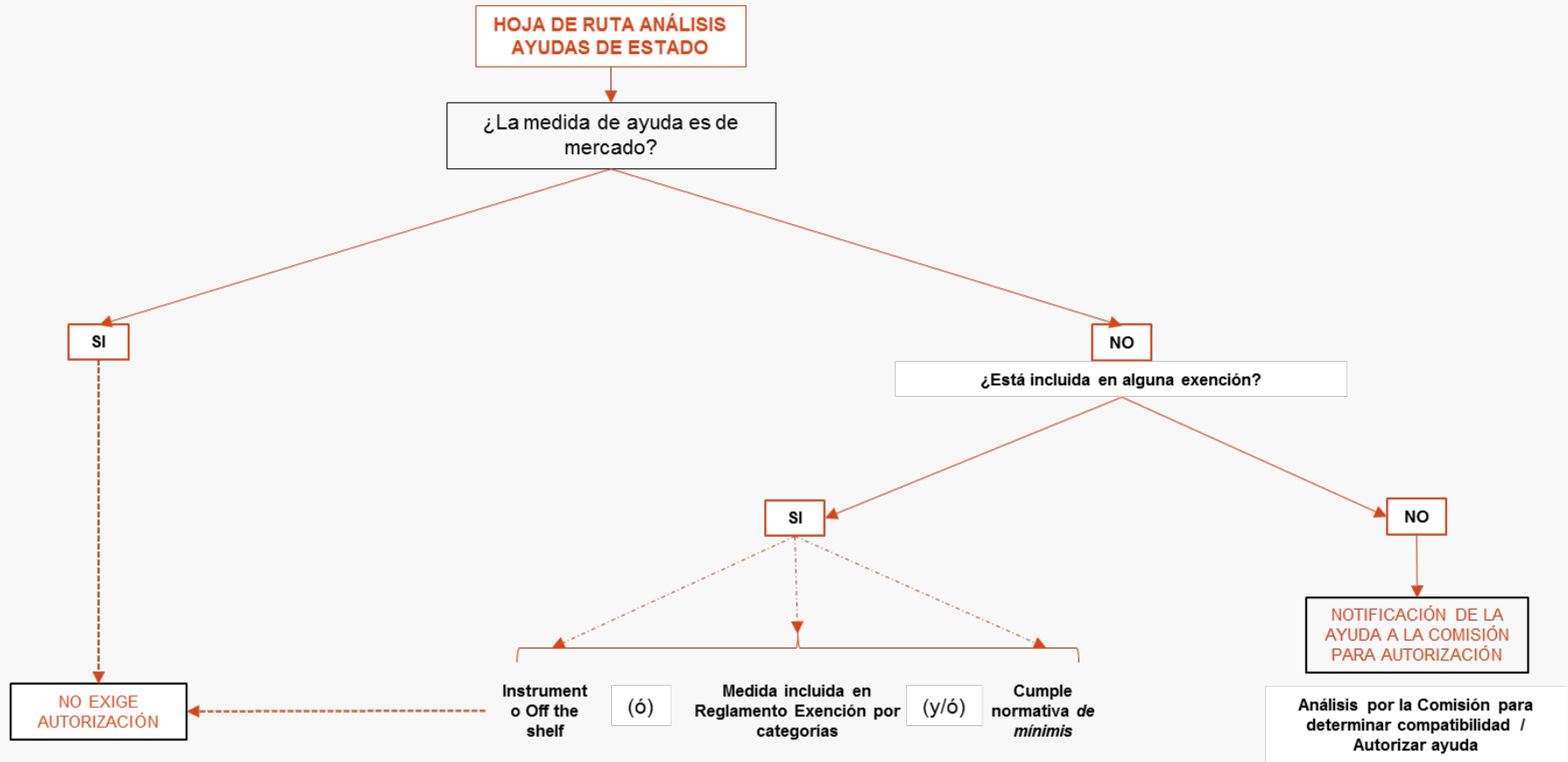
- A continuación se realiza este análisis preliminar siguiendo las pautas establecidas en la Guías aprobadas por la Comisión¹⁴, que plantea **tres niveles de evaluación**:
 - a) Si el mismo reúne las características para ser un instrumento financiero de mercado,
 - b) En caso de que no sea un instrumento de mercado, si se trata de un instrumento exento de notificación en los términos del artículo 108.3 del TFUE, bien por cumplir con la normativa de mínimos, estar integrado en alguna de las categorías del Reglamento de exención u otras exenciones o estar diseñado como un instrumento Off The Shelf.
 - c) En caso de que las medidas de ayuda de los instrumentos financieros puedan constituir ayuda de estado incompatible por no cumplir con las condiciones anteriores, deberán

¹⁴ Ex – Ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives. Volume I.

notificarse a la Comisión 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 del Tratado de Funcionamiento de la Unión europea.

- Para realizar la evaluación preliminar de las implicaciones en materia de ayudas de estado para cada uno de los Instrumentos Financieros propuestos se ha desarrollado el siguiente **esquema de análisis**:

Gráfico 2.6.1. Hoja de Ruta Análisis ayudas de estado



2.6.1 Instrumento financiero de garantía para proyectos de I+D y empresas innovadoras

- Siguiendo la hoja de ruta predeterminada se procede a analizar si el instrumento financiero de garantía para proyectos de I+D y empresas innovadoras es o no de mercado y, en este caso, si podrían quedar exentos de autorización.

2.6.1.1 ¿Es un instrumento “de mercado”?

Entendemos que las garantías para proyectos de I+D y empresas innovadoras no es de mercado por no cumplir con el principio del operador privado en una economía de mercado.

2.6.1.2 ¿Es un instrumento exento de autorización?

- Al no ser de mercado, es preciso analizar si estas garantías podrían quedar exentas de autorización por estar incluidos en

alguna de las exenciones establecidas por la Comisión: reglamento de exención por categorías, ayudas regionales o mínimis.

a) Ayudas cubiertas por el Reglamento de Exención por Categorías

- En un análisis preliminar, consideramos que el **Instrumento Financiero de garantías a Proyectos de I+D y empresas innovadoras** se encuadra dentro de las ayudas a proyectos de investigación y desarrollo (artículo 25 del reglamento), compatibles con el mercado interior.
- En la siguiente tabla se recogen las condiciones que, según el Reglamento de Exención por Categorías deberán cumplir las garantías para quedar exentas de notificación, así como si el instrumento financiero concreto de garantías para Proyectos de I+D cumple o no las mismas, teniendo en cuenta que algunas de dichas condiciones deberán exigirse en las convocatorias o solicitudes correspondientes y verificarse su cumplimiento en el momento de la concesión:

Tabla 2.6.2.1. Condiciones para la exención de notificación del Instrumento Financiero de Garantías I+D en empresas

- Además de las condiciones anteriores, el Reglamento establece otras tres condiciones, que deben cumplir los garantías para proyectos de I+D:

- El gasto anual medio en ayudas estatales no será superior a 150 millones de euros.**
- El reglamento sólo se aplicará si las ayudas tienen un **efecto incentivador**, es decir, si antes de comenzar a trabajar en el proyecto o actividad, el beneficiario ha presentado por escrito una solicitud de ayuda.
- Además, y lo que resulta más relevante, de acuerdo con el artículo 5 del Reglamento, las **ayudas deben ser transparentes**, es decir, su ESB debe poder calcularse previamente con precisión, sin necesidad de efectuar una evaluación del riesgo.

Por tanto, (1) al ser la intención de la Junta de Castilla y León cumplir claramente las condiciones expuestas, consideramos que los garantías para préstamos para proyectos de I+D y empresas innovadoras están exentos de autorización por estar incluidos en la exención mencionada.

b) Ayudas de *mínimis*

- No obstante lo anterior, se ha considerado oportuno analizar si el instrumento financiero de garantías para proyectos de I+D y para empresas innovadoras, puede quedar exento al amparo de la normativa de *mínimis*, ya que, en este caso, la Junta de Castilla y León podría optar por una u otra vía de exención.
- Al nivel de las Pymes beneficiarias, el préstamo garantizado se ha diseñado para cumplir las normas de *mínimis*. La normativa establece que para cada préstamo incluido en la cartera garantizada, el intermediario financiero deberá calcular el ESB según el método siguiente:

$$\text{Cálculo ESB} = \text{Importe nominal préstamo (EUR)} \times \text{Coste riesgo (práctica habitual)} \times \text{Tasa de la garantía} \times \text{Tasa del límite máximo de la garantía} \times \text{Duración media ponderada del préstamo (años)}$$

- Se prevé que el importe total de la ayuda así calculada no será superior a 200.000 € durante un período fiscal de 3 años, teniendo en cuenta la norma de acumulación para los destinatarios finales en el reglamento de *mínimis*.
- De acuerdo con esta fórmula se ha calculado que, para un préstamo garantizado por el máximo permitido -12,5 millones de €- el ESP estaría por debajo de los 200.000€ establecido como límite máximo si el plazo es inferior a 4 años.

Importe del préstamo	12,5 millones euros
Costes del riesgo	2%
Tasa de garantía	80%
Tasa del límite máximo	25%
Duración media ponderada	3
ESB	150.000

En conclusión y de acuerdo con la simulación anterior:

1. Las garantías para proyectos por la cuantía máxima de 12,5 millones de euros, cumplirían mínimos si la duración de la garantía no excede los 4 años. Importes superiores superarían los 200.000 € de ESB en un período de tres años.

2.6.1.3 Conclusiones

- Sobre la compatibilidad del Instrumento Financiero garantías para préstamos a proyectos de I+D y empresas innovadoras propuesto con el mercado interior, puede afirmarse que:
 - a) El instrumento **no es de mercado**.
 - b) Está exento de autorización por la Comisión por cumplir las condiciones establecidas en el artículos 25 del Reglamento de Exención por Categorías.
 - c) La confirmación definitiva de esta exención requiere la concreción contractual o inclusión en las convocatorias de ayudas de las condiciones establecidas para las inversiones, proyectos, costes elegibles, intensidad de las ayudas, etc.
 - d) La Junta de Castilla y León puede optar por ir por la vía de mínimos ya que los préstamos para proyectos de I+D individuales y los préstamos para proyectos de I+D en colaboración cumplirían mínimos, según las cuantías propuestas. Los proyectos de importe máximo solo cumplirían mínimos cuando hayan sido otorgados por un plazo inferior a 4 años.

2.6.2 Instrumento financiero de garantía para competitividad y crecimiento.

- El instrumento de garantía propuesto **no incluye ayudas estatales** en los tres niveles de intermediario financiero que gestiona el Fondo de Garantía de Cartera, instituciones financieras que constituyan las carteras de nuevos préstamos y destinatarios finales.
- De hecho, se ha diseñado siguiendo las prescripciones legales del Reglamento de Ejecución 964/2014, Anexo III, en los siguientes términos:

1. Fondo de fondos, intermediario financiero e instituciones financieras

A este nivel queda excluida la concesión de ayudas por cumplirse las siguientes condiciones establecidas en el Reglamento 964/2014:

- La **remuneración** del intermediario financiero y el Fondo de Fondos refleja la **de mercado** ya que:
 - El intermediario financiero será seleccionado mediante licitación pública abierta, transparente, objetiva y no discriminatoria, o
 - La remuneración se ha diseñado para ajustarse a lo establecido en el Reglamento Delegado 480/2014 que distingue dos niveles:

Tabla 2.6.3.1. Comisiones máximas del gestor del Fondo de Fondos

Instrumento Financiero Garantía Off the Shelf		
Comisiones Previstas Reglamento 964/2014	Cumple SI/NO	
Nivel Organismo gestor Fondo de Fondos. Costes / tasas de gestión subvencionables inferiores a:		
a) 3% para primeros 12 meses desde firma acuerdo financiación	% calculado sobre contribuciones del programa al Fondo de	Cumple puesto que no se prevé comisión o tasa alguna para el gestor del Fondo de Fondos
b) 1% para 12 meses siguientes		
c) 0,5% anual		
d) 0,5% anual de las contribuciones del Fondo de Fondos		

Tabla 2.6.3.2. Comisiones máximas del intermediario financiero. Cumplimiento condiciones del Instrumento de Garantía Propuesto

Instrumento Financiero Garantía Off the Shelf		
Comisiones Previstas Reglamento 964/2014	Cumple SI / NO	Observaciones
Nivel Intermediario financiero que otorga garantías. Costes / tasas de gestión subvencionables inferiores a:		
a) Remuneración básica 0,5% anual de las contribuciones abonadas al instrumento financiero	SI	No supera el máximo
b) Remuneración basada en resultados del 1,5% anual de las contribuciones asignadas a contratos de garantía en curso y de recursos reutilizados atribuibles a las contribuciones al programa	SI	No supera el máximo

- Las **instituciones financieras serán seleccionadas**, mediante licitación pública para crear la cartera de nuevos préstamos con sus propios recursos.
- Se exigirá en las convocatorias que el riesgo retenido por las mismas no sea inferior al 20% de cada préstamo.
- Se prevé la transferencia de la ventaja financiera de la contribución pública de forma plena a los destinatarios finales en forma de reducción del tipo de interés.

2. Destinatarios finales

- Al nivel de las Pymes beneficiarias, el préstamo garantizado se ha diseñado para cumplir las normas de mínimos. La normativa establece que para cada préstamo incluido en la cartera garantizada, el intermediario financiero deberá calcular el ESB según el método siguiente:

Cálculo ESB= Importe nominal préstamo (EUR) x Coste riesgo (práctica habitual) x Tasa de la garantía x Tasa del límite máximo de la garantía x Duración media ponderada del préstamo (años)

- Se prevé que el importe total de la ayuda así calculada no será superior a 200.000 € durante un período fiscal de 3 años, teniendo en cuenta la norma de acumulación para los destinatarios finales en el reglamento de mínimos.
- De acuerdo con esta fórmula se ha calculado que, para un préstamo garantizado por el máximo permitido -12,5 millones

de €- el ESP estaría por debajo de los 200.000€ establecido como límite máximo.

Importe del préstamo	12,5 millones euros
Costes del riesgo	2%
Tasa de garantía	80%
Tasa del límite máximo	25%
Duración media ponderada	3
ESB	150.000

2.7 Estimación preliminar del nivel de recursos privados y públicos potencialmente necesarios para el nuevo instrumento financiero, tanto a nivel global como a nivel de empresa objetivo del Instrumento

- Uno de los objetivos que se persiguen a través de la puesta en funcionamiento de instrumentos financieros es atraer tanto inversión privada como otra financiación pública distinta de la aportación de fondos FEDER. De esta forma se consigue que se compartan los riesgos entre los diferentes agentes económicos y que se logre apalancar los fondos de manera que pueda ser mayor el número de beneficiarios.
- Para dirimir cuales son aquellas fuentes públicas o privadas que aportan recursos al instrumento financiero hay que atender a todas aquellas aportaciones que hacen los distintos agentes a los proyectos a financiar:
 - Aportaciones realizadas por el destinatario final¹⁵.
 - Aportaciones públicas realizadas a través de la cofinanciación de la administración pública, en este caso, la Junta de Castilla y León.
 - Aportaciones realizadas por inversores privados (varios, a veces) distintas de las realizadas por el destinatario final.
- A priori, el objetivo debe ser maximizar los recursos que se generan a través de los instrumentos financieros. No obstante, hay que ser conscientes de que en muchas ocasiones los aspectos cualitativos tiene preponderancia sobre los aspectos cuantitativos. Por ejemplo, puede que un determinado contexto sea más efectivo para superar el fallo de mercado detectado, que únicamente se utilicen recursos públicos junto con los recursos aportados por el beneficiario final, porque el instrumento se dirige a un público objetivo que no es atractivo ni para los inversores privados ni para las instituciones financieras.

¹⁵ De acuerdo al Reglamento 1303/2013, artículo 2.12, el «destinatario final»: [es] una persona jurídica o física que recibe la ayuda financiera de un instrumento financiero;

- Resulta preciso realizar los siguientes apuntes de cara a la metodología prevista para el análisis de los recursos públicos y privados adicionales:
 - La combinación de diferentes fondos europeos incrementa el volumen del instrumento financiero pero no se considera un aporte de recursos adicionales.
 - La cofinanciación nacional a los programas de la Unión Europea puede provenir tanto de un presupuesto público como de una fuente privada si se consideran como recursos adicionales.
 - El otro componente de recursos adicionales son las contribuciones que proceden de fuera del Programa Operativo (que dependen de la consideración de la operación en base al Gasto Público total o el Coste Total). Estos recursos privados no se enmarcan dentro del ámbito de la cofinanciación.
 - Como ya se señaló anteriormente la contribución realizada por el destinatario final no se considera un recurso adicional a efectos del Instrumento Financiero constituido.

2.7.1 Instrumento financiero de garantía para préstamos de I+D e instrumento de garantía para competitividad.

- Los dos instrumentos financieros de tienen la misma estructura en cuanto a la aportación de recursos. Los recursos públicos

adicionales a la aportación FEDER se reducen a la cofinanciación realizada por la Junta de Castilla y León, contribuyendo con el 50% del total en cada uno de los instrumentos financieros.

- Como se señalaba anteriormente, la financiación del proyecto realizada por el beneficiario final no se computa como recurso adicional. No obstante, se añade en el siguiente cuadro con el objetivo de mostrar la movilización de recursos que se van a producir a través de ambos instrumentos.
- La principal singularidad de los instrumento de garantías respecto a los otros instrumentos financieros es la presencia de intermediarios financieros..
- Los instrumentos de garantías están configurado de forma que las entidades financieras que construyen la cartera de nuevos préstamos retienen el 20% del riesgo de las operaciones que se formalicen. El 80% del riesgo es repartido a partes iguales entre FEDER y la cofinanciación de la Junta de Castilla y León.
- Esta estructura, además de permitir un incremento del apalancamiento tanto por la cofinanciación de la Junta como por la participación de las entidades crediticias y el gestor de los fondos de Garantía de Cartera, también posibilita que sean las entidades financieras y el gestor los que filtren los proyectos considerados viables.
- En este instrumento aunque también existe el pago de comisiones, no se detraen estas cantidades del máximo de las contribuciones aportadas por el programa para este instrumento. Ello deriva de que las garantías se tienen inmovilizadas en cuentas corrientes para el caso de que haya

que ejecutar esos fondos, pero salvo llegado ese supuesto, no hay que realizar desembolso alguno. Entonces, dados los impagos previstos y que el instrumento genera intereses por las garantías inmovilizadas, no parece necesario sustraer cantidad alguna del instrumento.

- Dado que se estima que las garantías públicas cubren un máximo del 25% del total de la cartera de préstamos, adoptando la postura más conservadora, el saldo vivo máximo en circulación de préstamos que se encontraría bajo el amparo de estos instrumentos sería de:
 - 78.352.000,00 € en el instrumento financiero de garantías para I+D.
 - 246.341.400,00 € en el instrumento financiero de garantías para el crecimiento y la competitividad.
 - No obstante, consideramos que esta estrategia puede conllevar un exceso de garantías que implica no maximizar el efecto multiplicador de los recursos del instrumento. Si la demanda que existe del instrumento fuera elevada y la evolución de los instrumentos resultara favorable –la mora fuera reducida- se debería implementar una estrategia más ambiciosa que permitiese formalizar un mayor volumen de préstamos.

Tabla 2.7.3.1 Movilización de Recursos a través del I.F de garantías

	Aportación FEDER	Aportación Junta CyL	Total Garantías aportadas	Préstamos movilizados	Total fondos privados movilizados
Fondo de garantía para proyectos de I+D	9.794.000,00 €	9.794.000,00 €	19.588.000,00 €	97.940.000,00 €	108.822.222,22 €
Fondo de garantía para crecimiento y competitividad	30.792.675,00 €	30.792.675,00 €	61.585.350,00 €	307.926.750,00 €	342.140.833,33 €

- Aunque en estos instrumentos no hay límite alguno y no es necesario que el beneficiario final aporte un mínimo en el proyecto garantizado, pudiendo llegar hasta el 100%, para calcular los recursos totales privados movilizados hemos supuesto que, en media, los préstamos otorgados a partir de este instrumento financian un 90% de los proyectos aceptados. De esta manera se movilizaría un total de recursos privados de:
 - 108.822.222 euros en el instrumento de I+D
 - 342.140.855 euros en el instrumento de crecimiento y competitividad.
- El efecto multiplicador de estos instrumentos, tal y como lo recoge la normativa comunitaria, sería de 5 veces. No obstante, es previsible que el valor añadido sea muy superior debido al efecto *revolving* mencionado.

2.8 Análisis de la Consistencia del Instrumento financiero planteado con otras formas de intervención similares existentes en el mercado.

2.8.1 Capital riesgo

2.8.1.1 Iniciativas existentes en el mercado

- Existen en la actualidad varios instrumentos en materia de capital riesgo desplegados en Castilla y León. Estos se detallan a continuación:

ADE

- La agencia ADE cuenta con dos instrumentos de capital:
 - El primero, el **Fondo de Capital Riesgo Tecnológico** apenas registra actividad y actualmente se encuentra agotado. En 2013 se realizaron aportaciones al fondo por importe de 2 millones de euros para una financiación total de 8,4 millones de euros para 4 proyectos.
 - El segundo, el **Fondo de Capital Semilla**, invierte entre 20.000 y 90.000 euros en empresas recientes o de muy nueva creación mediante el otorgamiento de préstamos participativos. A pesar de que desde su creación se ha invertido en 11 empresas por importe total de 1,42 millones de euros, la actividad del Fondo es muy limitada en la actualidad, por falta de financiación de los socios tradicionales, las cajas de ahorro.

SODICAL

- Sodical es la Sociedad Gestora de Entidades de capital riesgo participada por la Agencia ADE, cuyo objetivo es la participación en el capital de sociedades o el otorgamiento de préstamos participativos. La sociedad ha registrado un número de proyectos aprobados descendiente hasta 5 proyectos aprobados en 2014, con una participación final de 2,67 millones de euros. En 2013 las aportaciones ascendieron a 3,6 millones de euros.

- *Se tiene la constancia de que SODICAL puede acceder a un importante fondeo en los próximos meses a través del Banco Europeo de Inversiones, en el marco de la iniciativa Lanzadera financiera de Castilla y León, el cual sería suficiente para cubrir los potenciales gaps de financiación que pudieran aparecer en materia de capital riesgo en la Comunidad Autónoma. De igual manera, SODICAL recibió en octubre de 2016 una subvención directa de 11 millones de euros, para financiar, a través de la participación en capital o en préstamos participativos, proyectos de reindustrialización y de recuperación del empleo y proyectos a desarrollar en la provincia de Soria. También ha recibido financiación para la realización de intervenciones de capital en los municipios de las cuencas mineras, dentro del marco de la iniciativa Lanzadera Financiera de Castilla y León.*

ENISA

- ENISA es otro actor en el plano de la financiación alternativa. Si bien los préstamos participativos concedidos por esta entidad no son estrictamente capital riesgo porque no otorgan

derechos de propiedad sobre la firma, son equiparables a la financiación mezzanine. Por esta razón se estima oportuno incluir este apartado.

- ENISA concede préstamos participativos a nivel nacional en el rango de 25.000 euros hasta los 1,5 millones de euros. Se trata de una iniciativa relativamente amplia, dado que las fases objetivo son las de semilla, expansión y “late stage”. Tampoco se manejan sectores específicos que se prioricen puesto que son elegibles todos los sectores menos el inmobiliario y el financiero.
- Según los últimos datos disponibles, Castilla y León representa cerca del 6% de los importes concedidos y el 3% de las operaciones, indicando que en la región el volumen medio por operación es más elevado que la media nacional. Concretamente, se invirtieron 5,42 millones de euros en 23 empresas, lo que equivale a una operación media de poco más de 235.000 euros.

ACTORES PRIVADOS DEL MERCADO DE CAPITAL, GESTORAS DE CAPITAL RIESGO

- El nivel de actividad de los actores del mercado de capital riesgo en Castilla y León se ha considerado inferior a su capacidad dado que los datos demuestran que ni en operaciones ni en volumen de las mismas, éstas alcanzan un nivel proporcional al de la economía castellano y leonesa.
- Existen diversos operadores privados que tienen su actividad parcialmente vinculada a Castilla y León, pero en unos casos su compromiso con la inversión regional no está definido (a demanda, sin incentivos claros a su actividad en la región), y

en otros su compromiso es pequeño (pequeño tamaño o muy territorializados en unas provincias).

2.8.2 Préstamos.

- Las ayudas en forma de préstamos son el principal instrumento financiero desplegado por las administraciones para el apoyo a empresas. Existen líneas de ayuda a varios niveles de administración, desde la administración general hasta la regional. En la actualidad existen los siguientes programas relacionados con la financiación de proyectos en empresas:

2.8.2.1 Iniciativas existentes en el mercado

ADE

- La Agencia de Innovación, Financiación e Internacionalización empresarial (ADE) es una entidad pública de derecho privado que tiene como finalidad, “promover la competitividad del sistema productivo de Castilla y León, favorecer y dar apoyo financiero a la estrategia empresarial de innovación”. La agencia ADE tiene en operación dos programas que utilizan los préstamos como herramienta de ayuda a las empresas.
- **Programa de préstamos** (ayudas reembolsables), **que se financia con fondos provenientes del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y del Ministerio de Economía y Competitividad (MINECO)**. El programa financia por una parte proyectos de nuevas inversiones, de ampliaciones o mejoras tecnológicas de instalaciones existentes o innovadoras localizadas en Castilla y León. Por otra parte, se apoyan proyectos destinados a financiar las necesidades de capital circulante a medio y largo plazo de los centros productivos ubicados en Castilla y León. El programa prevé préstamos de

entre 300.000 y 7.000.000 de euros, pudiendo financiarse hasta el 70% de la inversión prevista (50% en caso de circulante). En 2013, en total, la línea de ayudas reembolsables ascendió en 2013 a 58,7 millones de euros.

- **Programa ADE Financia**, que realizado en colaboración con IBERAVAL, tiene por objeto la bonificación de los costes financieros de préstamos, así como el otorgamiento de créditos avalados para financiar inversiones empresariales y capital circulante, desarrolladas por emprendedores, autónomos y Pymes de Castilla y León. En 2013 se otorgaron 48 millones de euros en préstamos y 2,1 millones en bonificaciones de tipos de interés. La mayoría de la financiación se destinó a circulante y competitividad.

ICO

- El ICO es una entidad pública empresarial adscrita al Ministerio de Economía y Competitividad que tienen naturaleza jurídica de entidad de crédito y consideración de agencia financiera del Estado. Una de las líneas de actuación más relevantes del ICO en el ámbito de la financiación a Pymes es la denominada “**línea de mediación**”, destinada a financiar pequeñas y medianas empresas y autónomos a través de créditos concedidos por entidades financieras privadas. Según datos de su Informe Anual **2013**, el ICO formalizó en este ejercicio **13.884 millones de euros de financiación** a través de la línea de mediación, con un incremento del 21% respecto al ejercicio 2012. Esta financiación se ha materializado en el otorgamiento de 190.168 créditos de los cuales el 69% fue destinado a microempresas. Desde el punto de vista operativo, podemos distinguir dos áreas de actividad:

1. La línea Empresas y Emprendedores está destinada a facilitar créditos a autónomos y Pymes para sus inversiones en territorio nacional. En 2013 se formalizaron 190.168 operaciones por un importe dispuesto de 13.885 millones de euros.
 2. La línea de internacionalización se destina a otorgar créditos a Pymes y autónomos que deseen realizar inversiones fuera del territorio nacional. En 2013 esta línea formalizó 13.898 operaciones por un importe de 1.675 millones.
- Si se analizan los créditos totales concedidos por el ICO, en cuanto a la distribución por sectores, se puede afirmar que cerca de la mitad de los préstamos concedidos se destinaron a financiar inversiones o liquidez de Pymes y autónomos del sector de la industria (25,1%) y el comercio (20,8%).

CDTI

- El Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) es una entidad pública empresarial dependiente del Ministerio de Economía y Competitividad que promueve la investigación, el desarrollo y la innovación tecnológica del sector empresarial. El principal instrumento de ayuda del CDTI, a excepción de los proyectos FEDER Innterconecta, las ayudas NEOTEC y la línea de innovación, consiste en préstamos parcialmente reembolsables a tipo de interés fijo Euribor+0,1%, con un tramo reembolsable de hasta el 20% en función de las características del proyecto y del beneficiario. Se establece que el umbral por encima del que deben situarse el volumen de financiación es de 175.000 euros para proyectos de I+D individuales y de 500.000 euros para proyectos en cooperación nacional. En cuanto a la aportación del CDTI en Castilla y León en 2013 a los proyectos de I+D, la misma ascendió a 42,37 millones de Euros, representando por tanto el 5% sobre el total.

beneficiarias, las empresas deberán aportar garantías, de un mínimo del 10% del préstamo solicitado.

- El programa de ayudas de reindustrialización tiene un presupuesto de más de 400 millones de euros. Tradicionalmente, el programa se ha centrado en diversas áreas con tejidos industriales especialmente vulnerables o en transición, como por ejemplo la margen izquierda del Nervión, Ferrol o el Campo de Gibraltar. Solamente Soria de estas zonas de especial interés se encuentra en Castilla y León.

AYUDAS A LA REINDUSTRIALIZACIÓN (REINDUS)

- Este programa dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo pretende incentivar las nuevas implantaciones industriales, así como los aumentos de capacidad de producción o las relocalizaciones para ganar competitividad. Podrán financiarse la adquisición de activos fijos de carácter material, a condición de que sean necesarios para la creación, ampliación o traslado de establecimientos. Se incentivarán:
 - Obra civil: inversiones en urbanización y canalizaciones.
 - Edificación: construcción, ampliación o adecuación de naves industriales así como instalaciones y equipos no vinculados directamente a la producción.
 - Activos materiales directamente asociados a la producción, excluidos los elementos de transporte exterior.
- Las sociedades objetivo son todas aquellas del sector privado, que desarrollen una actividad industrial productiva en todo el territorio nacional. Los proyectos financiables deberán tener un presupuesto mínimo de 100.000 euros en el caso de las Pymes y de 750.000 euros si se trata de una gran empresa.
- Los apoyos financieros tendrán forma de préstamos con intereses, con un plazo de amortización de 10 años y 3 años de carencia. El tipo de interés es del 4,925%. Para ser

FTPYME

- El Ministerio de Industria, Energía y Turismo en colaboración con el Ministerio de Economía y Competitividad lleva a cabo desde el año 2000 el programa FTPYME, o Fondo de Titulización Pyme. Se trata de un mecanismo de transferencia de riesgo, que está asociado a una generación de liquidez para los cedentes, normalmente cajas o bancos. El objetivo es utilizar los mercados de capitales para financiar a Pymes, dado que este tipo de empresas por lo general no tienen acceso a estos mercados. El programa ha incentivado la titulización en España y ha creado un mercado, ya que actualmente se realizan operaciones sin apoyo público. Para contar con el aval del Estado, se deben ceder al fondo préstamos a largo plazo concedidos a empresas españolas. A continuación, se debe reinvertir al menos el 80% de la liquidez obtenida en nuevos préstamos para Pymes en un plazo de dos años. Desde los inicios del programa, FTPYME ha permitido la emisión de más de 50.000 millones de euros, asociados a una reinversión de más de 40.000 millones de euros en nuevos préstamos para

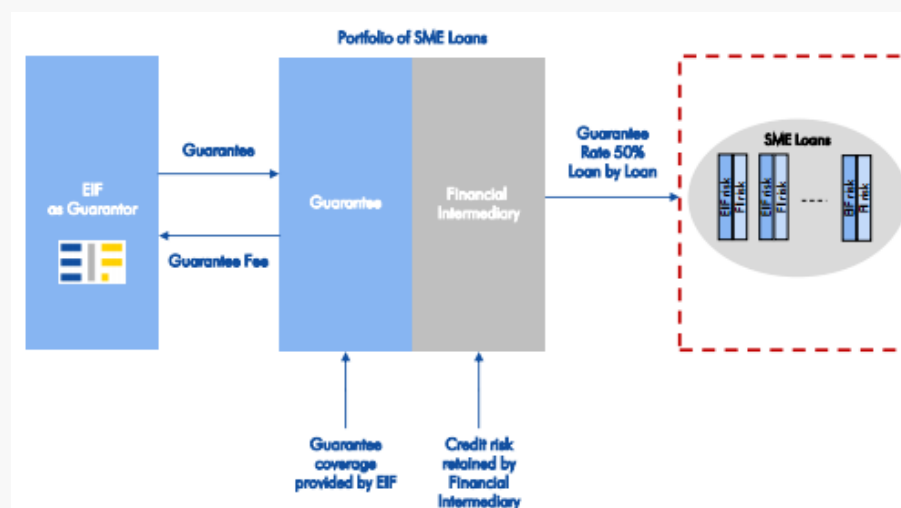
pequeñas y medianas empresas. El Estado avaló estas operaciones por valor de más de 15.000 millones.

INICIATIVA PYME

- La puesta en marcha en España de la Iniciativa Pyme, supone un esfuerzo elevado para tratar de agilizar las restricciones para ampliar el acceso a la financiación por parte de las PYME, en particular finalizando las iniciativas ya en marcha para mejorar la intermediación financiera no bancaria. Esta iniciativa cuenta con una financiación “ring-fenced” de 15 millones de euros aportada por la Junta de Castilla y León a la misma con el doble objetivo de “Apoyar el crecimiento y consolidación de PYME existentes y viables mediante la financiación de su expansión, la realización de nuevos proyectos de inversión, la penetración en nuevos mercados o el desarrollo de nuevos productos y el fortalecimiento de sus actividades generales”.
- Para su implementación, el FEI ha iniciado el proceso de selección de uno o varios intermediarios financieros. La convocatoria planteada para ello se dirige y se limita a:
 - a) Garantías instituciones financieras o de crédito (deuda) públicas o privadas, en cada caso, debidamente autorizadas para llevar a cabo actividades de préstamo o arrendamiento financiero de acuerdo con la legislación aplicable;
 - b) Contra - Garantías: sistemas de garantía pública o privada, instituciones de garantía y otras entidades financieras o de crédito debidamente autorizadas para emitir garantías de acuerdo con la legislación aplicable.
- La Iniciativa PYME ofrece garantías a los intermediarios financieros (bancos y otras instituciones financieras); que

cubren las carteras de créditos que se concedan a las PYME subvencionables. Esto significa que, en caso de impagos de préstamos concedidos a las PYME, la iniciativa PYME cubre parcialmente el impago (50%) de cada operación contraída con la garantía de la Iniciativa PYME. En todos y cada uno de los préstamos que se conceden, los bancos y otros intermediarios financieros deberán conservar la otra parte de los riesgos (50%). Los riesgos de incumplimiento son, en primer lugar, cubiertos por la contribución española de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos, posteriormente por el presupuesto de la UE y luego por el Grupo del BEI.

Tabla 2.8.2.1. Garantía Iniciativa Pyme España



- En este escenario, en el que todos los agentes comparten el riesgo, el efecto potenciador es fuerte.

- No obstante, la Iniciativa Pyme debe considerarse incompatible con el Programa de fomento del crecimiento empresarial de las Pymes a la hora de financiar la misma inversión subyacente.

2.8.3 Garantías

2.8.3.1 Iniciativas existentes en el mercado

IBERAVAL

- En materia de garantías, el principal actor en la región es Iberaval, la Sociedad de Garantía Recíproca de Castilla y León. Su objetivo es el otorgamiento de todo tipo de garantías en forma de aval. En 2014 la sociedad avaló créditos por valor de 134 millones de euros, de los que 108 correspondieron a avales financieros y 26 a avales técnicos. A finales de dicho ejercicio, el riesgo vivo de IBERAVAL se situó en 517 millones de euros, distribuido en 10.854 operaciones activas, lo que supuso un descenso del 2% respecto al ejercicio anterior (con 528 millones de riesgo vivo).
- Los avales financieros se pueden emplear con la finalidad de financiar inversiones en activos fijos productivos, financiar circulante, garantizar la entrega de inmuebles, financiar inversiones dentro y fuera del territorio nacional, entre otros.
- Los avales técnicos para garantizar las obligaciones ante las administraciones públicas se pueden clasificar en aval de acopios, obligaciones ante la administración, aval de juego, aval de compradores de vivienda, aval no dinerario ante terceros y fianzas provisionales y definitivas en concursos públicos.

- En número de avales, en el ejercicio 2014 se produce un aumento del 2% respecto al ejercicio anterior. Asimismo, en los últimos años se ha producido un incremento de la morosidad como consecuencia del deterioro acumulado de las Pymes y autónomos durante la crisis, el cual ha sido continuado durante 6 años. De esta forma, la morosidad ha crecido desde el 2,5% en 2010 al 4,8% en 2014.
- En conclusión, las cifras ponen de manifiesto un progresivo, aunque lento descenso del valor de operaciones concedidas, a la vez que un incremento de la morosidad consecuencia del empeoramiento de la situación financiera de las empresas.

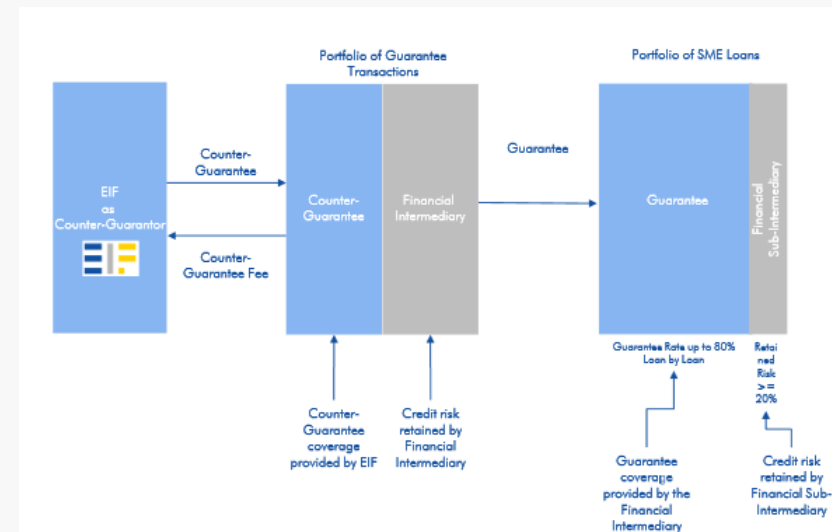
INICIATIVA PYME. CONTRAGARANTÍAS

- La puesta en marcha en España de la Iniciativa Pyme, supone un esfuerzo elevado para tratar de agilizar las restricciones para ampliar el acceso a la financiación por parte de las PYME, en particular finalizando las iniciativas ya en marcha para mejorar la intermediación financiera no bancaria. Esta iniciativa cuenta con una financiación “ring-fenced” de 15 millones de euros aportada por la Junta de Castilla y León a la misma con el doble objetivo de “Apoyar el crecimiento y consolidación de PYME existentes y viables mediante la financiación de su expansión, la realización de nuevos proyectos de inversión, la penetración en nuevos mercados o el desarrollo de nuevos productos y el fortalecimiento de sus actividades generales”.
- Para su implementación, el FEI ha iniciado el proceso de selección de uno o varios intermediarios financieros. La convocatoria planteada para ello se dirige y se limita a:

- a) Garantías instituciones financieras o de crédito (deuda) públicas o privadas, en cada caso, debidamente autorizadas para llevar a cabo actividades de préstamo o arrendamiento financiero de acuerdo con la legislación aplicable;
- b) Contra - Garantías: sistemas de garantía pública o privada, instituciones de garantía y otras entidades financieras o de crédito debidamente autorizadas para emitir garantías de acuerdo con la legislación aplicable.

- El Instrumento de contragarantías supone la emisión de garantías en beneficio de los prestamistas y compañías de leasing o de contra-garantías en beneficio de las instituciones de garantía para cubrir el riesgo de crédito de la cartera de préstamos nuevos para PYME, operaciones de leasing y garantías concedidas a las Pymes españolas incluidas en la garantía cartera durante un período de inclusión predefinidos.

Tabla 2.8.3.1. Contra-garantía Iniciativa Pyme España



- De acuerdo con los términos del producto de contragarantías propuesto, los intermediarios financieros se beneficiarán de una cobertura de riesgo del 50% (la tasa de garantía) en cada transacción beneficiario elegible y pagarán una comisión de garantía al FEI por trimestres vencidos.
- Las recuperaciones de las garantías subyacentes serán compartidas pari passu por el Intermediario Financiero y el FEI en la misma proporción de la portada por defecto (es decir, 50%). Esta contragarantía se considera ilimitada (es decir, que cubre el 50 % de la cartera contragarantizada completo).

2.8.4 Delimitación de los instrumentos propuestos con la oferta de financiación existente en el mercado.

2.8.4.1 Delimitación con el instrumento de garantías para préstamos de Proyectos de I+D y empresas innovadoras.

- El instrumento financiero propuestos es consistente con otras formas de intervención similares en el mercado por las siguientes razones:
- Los umbrales de cuantía de los proyectos financiados contribuyen a la diferenciación entre los instrumentos propuestos y otras formas de intervención similares. El importe de los proyectos previsto en el programa de Proyectos de I+D y de empresas innovadoras no está limitado al importe mínimo del instrumento desplegado por el CDTI, la línea de préstamos parcialmente reembolsables. De esta manera, se apoyarán proyectos de I+D con una envergadura diferenciada de la ofrecida por el CDTI, probablemente en empresas de menor tamaño. Son precisamente estas las que menos invierten en I+D en la actualidad y las que más restricciones tienen en el acceso al crédito. De ese modo, el efecto del programa de Proyectos de I+D y empresas innovadoras será especialmente beneficioso para la economía de Castilla y León.
- Según ha puesto de manifiesto el análisis de mercado llevado a cabo por AFI-Red2Red, en Castilla y León, desde la perspectiva de las entidades financieras, hay poca demanda de financiación para proyectos de I+D. Sin embargo, un análisis de la demanda por parte de las empresas revela que una proporción significativa tienen intención de solicitar financiación

para estos proyectos. De este gap entre oferta y demanda se desprende que una mayor oferta de productos por parte del sector público es oportuna. Dado que el producto propuesto tienen el apoyo a las inversiones innovadoras como principal objetivo, se ajustan a la necesidad presente en Castilla y León.

2.8.4.2 Delimitación con el instrumento financiero de garantías propuesto

- El instrumento financiero propuesto, el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad es consistente con otras formas de intervención similares en el mercado por las siguientes razones:
 - Como se indicaba anteriormente, Iberaval redujo el riesgo vivo en casi un 2% en 2014, siguiendo la tendencia que se viene observando desde hace varios años. Sin embargo, según se desprende del informe de diagnóstico realizado por AFI-Red2Red, las empresas demandan cada vez más apoyo en formas de garantías, las que valoran como cruciales. Esta creciente demanda contrasta con el descenso en la actividad de Iberaval y evidencian que hay cabida para intervenciones adicionales en el campo de las garantías.
 - A pesar de existir en la actualidad dos programas de avales desarrollados por Iberaval -el programa de avales técnicos y el programa de avales financieros-, estos no se consideran suficientes para el crecimiento esperado de financiación empresarial, requerido en inversiones y circulante.

- El informe de diagnóstico también reveló que una de las razones por las que se presentan relativamente pocos proyectos de inversión y expansión empresarial es que el sistema financiero actual requiere de una mayor demanda de garantías financieras. Unido ello al fallo de mercado presente en Castilla y León evidenciado por el alto nivel de aversión al riesgo del sistema bancario regional, se justifica la implementación del Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad. Por esta razón, el instrumento financiero no duplicaría las actuaciones ya existentes en el mercado sino que las complementaría, mitigando el fallo de mercado.
- Finalmente, la Iniciativa Pyme para España supone el diseño de un Instrumento Financiero genérico para aquellos casos en los que las entidades financieras tradicionales quieren compartir un 50% del riesgo con otros. De forma suplementaria, y destinada a mejorar la financiación de proyectos de inversión empresarial existen otras opciones. No obstante, la tipología de los mismos seguramente sea diferente y no compitan entre si, si no que serán vistos como complementarios en el mercado y por las empresas y abarcando tipologías de proyecto diferentes.

Es entendible que aquellos proyectos de empresas que sean atractivos y con un nivel de riesgo asumible por las entidades financieras tradicionales, serán financiados por ellas sin mucho problema dada la situación actual y evolución del mercado de préstamos (100% riesgo en la entidad financiera). En el caso de que dichas entidades consideren que existe un riesgo asumible, pero prefieran compartir beneficios potenciales a la vez que comparten dicho riesgo, es previsible que las entidades financieras aprovechen la disponibilidad de la Iniciativa Pyme – Castilla

y León (50% del riesgo en la entidad financiera). Existe un tipo de proyectos de inversión que en el pasado, con un conjunto de entidades asumiendo numerosos proyectos de riesgo con financiación tradicional, para los que las empresas con buenos proyectos pero con una valoración empresarial no tan sólida, obtenían financiación a precios de mercado, pero que en la actualidad, dadas las restricciones impuestas para la asunción de riesgos excesivos, los bancos han dejado de financiar. En ese caso, en el mercado existirá un instrumento financiero, el Fondo de Garantía de Cartera definido en este informe de evaluación ex ante, con unas altas garantías por préstamo, que incentivará que el sistema bancario tradicional mantenga su financiación, asumiendo un riesgo bajo (20% del riesgo en la entidad financiera). En aquellos casos en los que los proyectos se consideren viables técnicamente y económicamente para las empresas, pero donde los intermediarios financieros no quieran proporcionar financiación, las empresas dispondrán la posibilidad de optar a los préstamos del Programa de fomento del crecimiento empresarial de las Pymes definido en este informe de evaluación ex ante.

- No obstante, la Iniciativa Pyme debe considerarse incompatible con el Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad a la hora de financiar la misma inversión subyacente.

2.8.5 Conclusiones del análisis de la consistencia de los instrumentos financieros planteados con otras formas de intervención similares existentes en el mercado.

- En el presente apartado se han descrito las iniciativas existentes para las tres categorías de instrumentos financieros considerados (préstamos, garantías y capital riesgo). Existen líneas de ayuda a varios niveles de la administración y que son constituidos como diferentes productos financieros.
- Los instrumentos financieros propuestos se han diseñado específicamente para evitar el solapamiento con otras iniciativas en el mercado, ya sea por el enfoque sectorial, las finalidades financiadas o los rangos en los que se sitúan los proyectos objetivo. Evitar el solapamiento implica que los instrumentos financieros planteados en el marco del Programa Operativo FEDER de Castilla y León se adicionarán con otras iniciativas ya existentes para dar una mejor cobertura (complementaria) a las empresas de la región, por tanto, aportarán valor añadido para las Pymes. En aquellos casos en los que existe la necesidad de declarar incompatibles algunos de ellos, se ha indicado.

Esto es así para cada uno de los instrumentos financieros propuestos. En la delimitación de los instrumentos se ha atendido especialmente a los productos ya desplegados por ADE, para dotar de coherencia al surtido de líneas que ejecuta esta entidad. Además de la delimitación con otros instrumentos nacionales y regionales, para el diseño de los instrumentos financieros propuestos se ha tomado en consideración el tipo de demanda de las Pymes en Castilla y León y los ámbitos que ADE estima necesario potenciar con la oferta de productos financieros, en consonancia con sus objetivos.

2.9 Esquema preliminar de la estrategia de inversión del instrumento tipo de gestión, definición del producto ofrecido, empresas objetivo, y análisis de una potencial coexistencia con ayudas tipo subvención

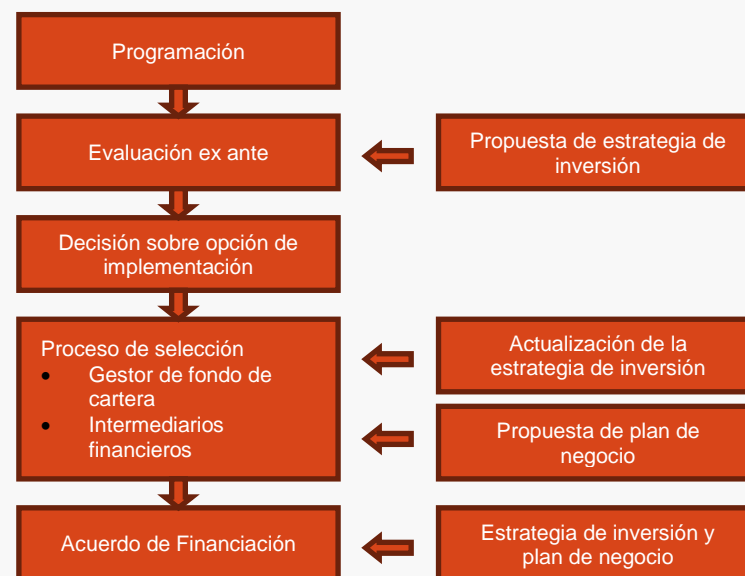
2.9.1 Introducción

- La estrategia de inversión es un documento estratégico que, a partir de la evaluación ex ante, detalla los objetivos y la política de inversión de los instrumentos financieros propuestos y en qué invertirán. La estrategia de inversión está alineada con el Programa operativo y las prioridades de inversión.
- Según lo estipulado en el Artículo 37 (2) (e) del Reglamento 1303/2013 la estrategia de inversión debe incluir una descripción de los instrumentos financieros que se ofertarán, los destinatarios finales y la forma de combinación con ayudas, si procede.
- De acuerdo con lo anterior, la estrategia de inversión que se desarrolla a continuación consta de las siguientes secciones:
 1. Introducción
 2. Contexto estratégico
 3. Prioridades de inversión
 4. Opciones de implementación y estructura del fondo
 5. Productos financieros
 6. Destinatarios finales
 7. Reutilización/liquidación/estrategia de salida

La presente estrategia de inversión no recoge el apartado relativo a la combinación prevista con apoyo en forma de subvenciones, al no estar prevista la misma.

- Tanto la estrategia de inversión como el plan de negocio son documentos dinámicos porque durante el ciclo de diseño e implementación de los instrumentos financieros son actualizados iterativamente antes de alcanzar su contenido final. Incluso en su versión final, ha de mantenerse un cierto grado de flexibilidad para ajustar la estrategia y así implementar exitosamente los instrumentos.

Tabla 2.9.1. Esquema estrategia de inversión



- En la fase de programación, la autoridad de gestión / organismo intermedio meramente debe especificar que considera implementar instrumentos financieros. En el marco de la evaluación ex ante de los instrumentos financieros, se debe presentar una propuesta de estrategia de inversión. Esta propuesta será actualizada durante el proceso de selección. En esta fase, los gestores de fondos de cartera y los intermediarios financieros prepararán una primera versión del plan de negocio, basándose en la estrategia de inversión. Estos documentos serán presentados en sus versiones consolidadas cuando acompañen los acuerdos de financiación (entre la autoridad de gestión y el gestor de fondo de cartera o entre el gestor de fondo de cartera y los intermediarios financieros).

2.9.2 Contexto Estratégico

- El desarrollo de la Estrategia de inversión, debe contar con un apartado explicativo sobre el entorno en el que se desarrolla la misma. No obstante, con el ánimo de no ser reiterativo, en este apartado no se procederá a su desarrollo dado que el mismo ya ha sido presentado con anterioridad en formato extenso en el apartado 2.4.

2.9.3 Prioridades de inversión

- La estrategia de inversión se alinea con los resultados de análisis de fallos de mercado y las situaciones de inversión subóptimas llevados a cabo en la fase de análisis de mercado de la evaluación ex ante para los instrumentos financieros. Las prioridades de inversión determinan los criterios temáticos para las inversiones, anticipando las características de los proyectos en los que los instrumentos financieros invertirán. Basándose

en estas prioridades de inversión, los intermediarios financieros desarrollan sus planes de negocios o carteras de proyectos y los destinatarios finales solicitan financiación.

Tabla 2.9.3.1. Prioridades de inversión

Tipo de instrumento	Título de instrumento	Gasto público total	Objetivo temático
Garantías para proyectos de I+D y empresas innovadoras	Garantías para préstamos para Proyectos de I+D y empresas innovadoras	19.588.000€	1
Garantías para crecimiento y competitividad	Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad	61.585.350€	3

2.9.3.1 Instrumento financiero de garantías para préstamos en proyectos de I+D y empresas innovadoras

- El programa de garantías para préstamos para proyectos de I+D y empresas innovadoras de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. Las inversiones financiables, tanto para los proyectos de I+D, como para las empresas innovadoras, incluirán inversiones, costes de personal, instrumental, material, investigación y gastos generales siempre que se cumplan los requisitos normativos existentes a tal efecto.

- Los proyectos pueden ser presentados tanto por una única empresa como por una agrupación empresarial, favoreciendo de este modo la cooperación entre empresas y la formación de masa crítica. Dichos proyectos pueden comprender actividades de investigación industrial o de desarrollo experimental, según las definiciones del Reglamento General de Exención por Categorías (Reglamento 651/2014).
- En el caso de las empresas innovadoras, se podrán presentar planes de negocio, los cuales constituirán el elemento clave para la definición de la elegibilidad de los costes financiados, incluyendo las inversiones necesarias para su ejecución, al considerarse el propio plan de negocio la inversión subyacente.

2.9.3.2 Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad

- Mediante este instrumento se impulsa la realización de inversiones por parte de las empresas con el objeto de favorecer:
 - Inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos de propiedad de empresas, a condición de que dicha transferencia tenga lugar entre inversores independientes.
 - Capital circulante relacionado con actividades de desarrollo o expansión que sean auxiliares de las actividades mencionadas anteriormente (y estén vinculadas con ellas) y cuyo carácter auxiliar se pondrá de manifiesto, entre otras cosas, mediante el plan de negocio de las Pymes y el importe de financiación.

2.9.4 Opciones de implementación y estructura del fondo

2.9.4.1 Opciones de implementación

- Existen cuatro opciones de implementación para instrumentos financieros, detallados en el artículo 38 de Reglamento 1303/2013. A continuación se ofrece una breve descripción:
- **Opción 1:** Contribución de recursos FEIE a instrumentos financieros a nivel de la Unión Europea (artículo 38 (1) (a)). La autoridad de gestión puede decidir dedicar la cantidad asignada a instrumentos financieros a instrumentos ya existentes a nivel de la Unión Europea como Horizonte 2020, COSME, Connecting Europe Facility u otros. Esta contribución será entonces delimitada para asegurar que se utiliza para financiar proyectos en los territorios e inversiones cubiertas por el Programa Operativo correspondiente.
- Esta opción es ideal cuando:
 - Los instrumentos ya existentes a nivel de la Unión Europea atienden las mismas necesidades y destinatarios finales que los identificados en la fase de estudio de mercado.
 - La capacidad técnica y administrativa de las partes involucradas se considera como insuficiente para asegurar una implementación eficiente y eficaz.
 - El mercado objetivo no reúne la necesaria masa crítica para justificar la puesta en marcha de un instrumento financiero específico.
 - La autoridad de gestión no dispone de suficientes recursos nacionales para ejecutar las prioridades de inversión.

- **Opción 2:** Inversión en el capital de una entidad legal existente o creada dedicada a la implementación de los instrumentos financieros en consonancia con los objetivos de los FEIE (artículo 38(4) (a)). Desarrollando un instrumento financiero, la autoridad de gestión tiene la opción de invertir en el capital de una entidad legal existente o creada, la cual se dedicará a la implementación.
- Esta opción es ideal cuando:
 - El instrumento financiero es diseñado para su implementación por un ente cuyos recursos son necesarios o ayudan a lograr los objetivos (por ejemplo, un fondo de préstamos participativos).
 - La autoridad de gestión dispone de suficiente experiencia en la implementación de instrumentos financieros y desea crear un fondo específico o cuando la autoridad de gestión ya coopera con una entidad dedicada a la implementación de instrumentos financieros.
 - La autoridad de gestión no tiene decididos los intermediarios financieros para la implementación y opta por una estructura de fondo de cartera. En este caso, la opción ofrece flexibilidad y control, especialmente cuando los intermediarios financieros i) son múltiples o compiten entre ellos (por ejemplo bancos y créditos para Pymes) ii) van a ser identificados a posteriori iii) los volúmenes de implementación van a ser definidos a posteriori.
- **Opción 3:** Asignar las tareas de implementación a otra entidad (artículo 38(4) (b)). En este caso, la autoridad de gestión asigna la implementación del instrumento financiero a una entidad, que realizará las tareas en virtud de un Acuerdo de Financiación entre la autoridad de gestión y dicha entidad. Ésta

deberá ejecutar la estrategia de inversión, informar sobre las diferentes inversiones y desempeñar la gestión de tesorería.

- Las entidades a las cuales se les puede asignar la implementación de instrumentos financieros son el Grupo BEI, instituciones financieras internacionales en las que el Estado Miembro es accionista o una entidad regida por derecho privado o público (por ejemplo, agencias, fondos de asociaciones público-privadas, bancos comerciales, etc.)
- La opción 3 es ideal cuando:
 - La autoridad de gestión no dispone de una suficiente experiencia y know-how o el instrumento financiero involucra un grado de complejidad elevado.
 - La autoridad de gestión desea aprovechar la experiencia de entidades especializadas.
- **Opción 4:** Implementación del instrumento financiero directamente por la autoridad de gestión (artículo 38(4) (c)). Esta opción implica que la autoridad de gestión asume las tareas de implementación directamente y sólo es posible para el empleo de préstamos y garantías. Esto se lleva a cabo sin la puesta en marcha de un fondo. Además, esta opción no requiere un Acuerdo de Financiación sino un Documento Estratégico, el cual define la estrategia de inversión o política del instrumento financiero, términos y condiciones de los productos previstos, destinatarios finales objetivo y acciones subvencionables.
- Esta opción es ideal cuando:

- Hay un limitado número de intervenciones, que no justifican el establecimiento de un fondo.
 - El instrumento financiero consiste únicamente en préstamos y/o garantías y la autoridad de gestión tiene suficiente experiencia para la implementación de instrumentos financieros.
- En este caso, **el planteamiento considerado óptimo es el que se presenta como OPCION 3**, particularmente, a través de la firma de un acuerdo de financiación con el Fondo Europeo de Inversiones, perteneciente al Grupo BEI.

2.9.4.2 Tipología de instrumentos financieros

- La autoridad de gestión podrá decidir estructurar los instrumentos propuestos basándose en una serie de términos y condiciones establecidos por la Comisión Europea, los llamados *instrumentos off-the-shelf*. Esta es una nueva modalidad que se ofrece en el actual periodo de programación 2014-2020, que tiene por objeto facilitar una implementación sencilla de los instrumentos financieros. Como los términos y condiciones están estandarizados, la normativa en materia de ayudas de estado se cumple automáticamente y, por ello, no se precisa notificación a la Comisión.
- De forma no exhaustiva, estos términos y condiciones incluyen:
 - objeto del instrumento,
 - implicaciones en materia de ayudas de estado,
 - política de préstamos,
 - criterios de elegibilidad para destinatarios finales e intermediarios financieros,
 - política de precios,

- características de los productos financieros para destinatarios finales y
 - pasivos de la autoridad de gestión.
- Estos términos y condiciones predefinidos están concebidos como requerimientos mínimos y se ofrece un cierto grado de flexibilidad para el encaje en la realidad de cada programa operativo o contexto geográfico.
 - Dentro del presente caso de análisis, **se ha considerado óptima la elección de un modelo tailor made para la puesta en marcha de los instrumentos de garantías, si bien inspirados en el modelo off the shelf**, tanto en el marco del apoyo a la financiación de proyectos de I+D como en el marco de la mejora de la competitividad y capacidad de inversión empresarial.
 - La implementación de los instrumentos denominados tailor made es la más apropiada cuando:
 - Hay necesidades del mercado y destinatarios finales muy específicos.
 - Se requiere combinación de subvención y préstamo.
 - Ámbito sin instrumentos estandarizados.
 - Modelo avanzado de mutualización del riesgo público-privado.
 - Autoridad de Gestión con experiencia y recursos para su implementación.

2.9.4.3 Estructura del fondo

- Para gestionar los instrumentos financieros propuestos, **AFI-Red2Red aconseja una estructura en Fondo de Cartera** (o holding fund, en inglés). Dicha estructura se refiere a un fondo establecido con el objetivo de canalizar apoyo de uno o varios programas a múltiples instrumentos financieros implementados por intermediarios financieros.
- Como se detalla en el apartado 2.3.2 sobre la estructura de gestión de los instrumentos, la estructura del fondo determina el flujo de recursos de los Fondos EIE desde la autoridad de gestión hacia los destinatarios finales. El número de niveles intermedios también afecta la complejidad del instrumento financiero al igual que los requerimientos de monitoreo y presentación de informes.
- **La estructuración de los instrumentos financieros en forma de un fondo de cartera tiene las siguientes ventajas:**
 - El fondo de cartera es una **estructura financiera robusta**, habilitada para gestionar, en representación de la autoridad de gestión, los fondos, las inversiones y el reembolso al igual que para valorar controles y riesgos. Además **asegura una gestión independiente y profesional** desempeñando una serie de tareas que incluyen: la gestión de la tesorería, la gestión de riesgos, el monitoreo y la presentación de informes sobre la implementación de la estrategia de inversión.
 - Un fondo de cartera **permite una diversificación de inversiones**, más si cabe si los diferentes instrumentos

financieros que lo componen tienen características diversas de acuerdo con los objetivos de inversión que persiguen.

- El fondo de cartera puede ser una importante estructura de **asistencia técnica temporal que apoye a la autoridad de gestión** en la adquisición de la suficiente independencia para que la gestión y supervisión de los instrumentos financieros sean traspasados a la autoridad de gestión a posteriori.
 - En algunos casos, un solo fondo de cartera puede gestionar recursos de diferentes programas operativos y autoridades de gestión, alcanzando **economías de escala**.
 - Si los proyectos se encuentran en etapas tempranas, el fondo de cartera no solo retendrá los fondos sino que los invertirá generando ingresos por intereses sobre los fondos depositados antes de que sean desembolsados en los instrumentos financieros. Estos **intereses pueden** ser empleados para **sufragar los gastos de gestión del fondo de cartera** o financiar el coste de la asistencia técnica en la preparación de proyectos.
 - **Inversión estratégica**, adoptando un punto de vista más holístico de la estrategia de inversión que el que se produciría si los instrumentos son dirigidos independientemente.
- A continuación se expondrán los **principales rasgos de la gestión en modo de fondo de cartera y su funcionamiento**. Los detalles se encontrarán recogidos en el Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera.

- **Flujo de fondos:** El Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera establecerá **que los fondos FEDER de los que dispone el organismo intermedio serán canalizados al fondo de cartera para la correcta implementación de los instrumentos financieros.** Esta aportación de fondos se desarrollará en consonancia con un plan financiero previamente establecido y con las condiciones que el artículo 41 del Reglamento 1303/2013 establece para las solicitudes de pago. En todo caso, se establecerá una **diferenciación contable entre los recursos destinados a los instrumentos financieros y el resto de recursos** de los que dispone el ente que ejecuta los instrumentos.

- **Se propone como gestor del fondo de fondos a ADE, como agencia de desarrollo regional, y con el objetivo de coordinar adecuadamente los esfuerzos de implementación de la iniciativa Lanzadera Financiera de Castilla y León, evitando de esta manera solapamientos potenciales**

- **Selección de intermediarios financieros:** Según el artículo 38 (5) del Reglamento 1303/2013, **cuando se prevé una estructura en fondo de cartera, parte de las tareas de implementación podrán ser asignadas a intermediarios financieros** que a su vez proveen financiación a los destinatarios finales. De este modo, el fondo de cartera garantizará que los intermediarios financieros son seleccionados de forma abierta, transparente, proporcional y no discriminatoria.

- Esto supondrá la organización de una **convocatoria de manifestaciones de interés** que evite conflictos de intereses. En esencia, existen dos niveles en el flujo de inversiones en una estructura en fondo de cartera: El gestor del fondo de cartera elegido por la autoridad de gestión, será a su vez quien elija los intermediarios financieros, que transfieren los fondos a los destinatarios finales en los casos en los que se considere oportuno articular dichos instrumentos de forma externa.

Tomando en consideración el citado **artículo 38 (4.b) del Reglamento 1303/2013, AFI-Red2Red recomienda que las líneas de garantía** se ejecuten a través del Fondo Europeo de Inversiones, a través de los adecuados acuerdos de financiación.

- **Documentación legal: La opción del fondo de cartera es también la más eficiente en cuanto a la documentación legal requerida** puesto que el fondo se regiría por un solo Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera, en vez de uno por cada de los dos instrumentos financieros. Este Acuerdo de Financiación delimita los derechos y obligaciones de las partes que lo firman, el organismo intermedio y el gestor del fondo de cartera. A este Acuerdo de Financiación principal hay que añadir los Acuerdos de Financiación de los Instrumentos Financieros que se firmarán entre el gestor del fondo de cartera y los intermediarios financieros, en los casos en que esto proceda
- **El consejo de administración:** Los instrumentos financieros estarán regidos por una estructura de gobernanza, según estipula el artículo 4 (1) del Reglamento 821/2014. Por consiguiente, el **gestor del fondo de cartera**

constituirá un consejo de administración, que deberá desarrollar las provisiones y todas las medidas necesarias que permitan la implementación del Programa Operativo FEDER. La autoridad de gestión no participará directamente en las decisiones concretas de inversión.

2.9.5 Productos financieros¹⁶

2.9.5.1 Instrumento financiero de garantías para préstamos para proyectos de I+D y empresas innovadoras

- El instrumento financiero se plantea como un programa de garantías para proyectos tecnológicos realizados por una empresa, preferiblemente de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoya la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo.
- Se plantean varias tipologías de proyectos:

1. Proyectos de I+D individuales
2. Proyectos de I+D de colaboración entre empresas.
3. Proyectos estratégicos de I+D: proyectos de importe y alcance elevado en sectores y actividades estratégicas para el desarrollo de Castilla y León.
4. Proyectos de creación, crecimiento y consolidación de empresas innovadoras y de base tecnológica.

- El instrumento otorgará garantías para préstamos a proyectos o planes de negocio con un presupuesto máximo de 12,5 millones de euros por proyecto. El grado de cobertura financiera será de hasta un 80% del presupuesto aprobado.
- Mediante este instrumento se impulsa la realización de:
 - Proyectos de I+D y de crecimiento y consolidación de empresas innovadoras de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3), y con los que se apoyaría la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo.
 - Planes de negocio de empresas innovadoras y/o de base tecnológica, incluyendo la creación, crecimiento, escalabilidad de sus modelos de negocio o consolidación de los mismos.

2.9.5.2 Fondo de Garantía para Competitividad y crecimiento.

- Instrumento financiero de aportación de colateral (garantías) destinado a Pymes que realicen inversiones en activos materiales e inmateriales, incluida la transferencia de derechos

¹⁶ En este apartado no se describen todas las características de cada uno de los instrumentos financieros al estar ya recogidas en el apartado 2.3. Se delimitan sus objetivos, a qué ámbito van dirigidos y que proyectos son elegibles.

de propiedad de empresas, a condición de que dicha transferencia tenga lugar entre inversores independientes. Asimismo, se podrá utilizar para financiar el préstamo destinado al capital circulante relacionado con actividades de desarrollo o expansión que sean auxiliares de las actividades mencionadas anteriormente.

- El objetivo de este instrumento financiero es mejorar el acceso a la financiación. Permitirá aportar garantías para financiar proyectos de Pymes.
- Mediante este instrumento se impulsa la realización de inversiones por parte de las empresas con el objeto de:
 - Mejorar su productividad y competitividad a través de la introducción de nuevos procesos y productos y la mejora de sus capacidades de comercialización e internacionalización.
 - Estimular la creación de empleo.
- Este instrumento avalará préstamos hasta un máximo de 12,5 millones de euros, exigiendo al menos que un 20% del riesgo se retenga en la institución financiera otorgante del mismo.

2.9.6 Destinatarios finales

2.9.6.1 Instrumento financiero de garantías para proyectos de I+D y empresas innovadoras

- Las empresas objetivo son empresas privadas de cualquier tamaño con centro de trabajo en Castilla y León que quieran llevar a cabo proyectos de I+D individuales, proyectos de I+D en colaboración entre empresas o proyectos estratégicos de

I+D; así como proyectos de creación, crecimiento y consolidación de empresas innovadoras. Los proyectos tecnológicos serán, preferiblemente, de interés para el desarrollo socioeconómico regional (RIS3) y con ellos se apoyará la aplicación práctica de conocimientos científicos y tecnológicos en el tejido productivo. La cooperación con otras empresas, organismos públicos de investigación, centros tecnológicos o universidades se valorará positivamente.

Tomando el patrón de especialización regional como punto de partida, se han seleccionado las siguientes prioridades temáticas para la especialización inteligente de Castilla y León:

- Agroalimentación y recursos naturales como catalizadores de la extensión de la innovación sobre el territorio.
- Eficiencia productiva en sectores de transporte como Automoción y Aeronáutico, haciendo de materiales y componentes las claves del liderazgo y sostenibilidad.
- Aplicación de conocimiento y tecnología en Salud y en Atención Social, Cambio Demográfico y Bienestar, para la mejora de la calidad de vida de los ciudadanos.
- Patrimonio Natural, Patrimonio Cultural y Lengua Española, recursos endógenos base de la sostenibilidad territorial.
- I+D en Tecnologías de la Información y la Comunicación, Energía y Sostenibilidad para la competitividad global regional en base a la transversalidad de tecnologías y conocimiento.

2.9.6.2 Fondo de Garantía de Cartera para Competitividad

- Las empresas destinatarias finales serán Pymes con centro de trabajo en Castilla y León.

2.9.7 Reutilización / Liquidación / Estrategia de Salida

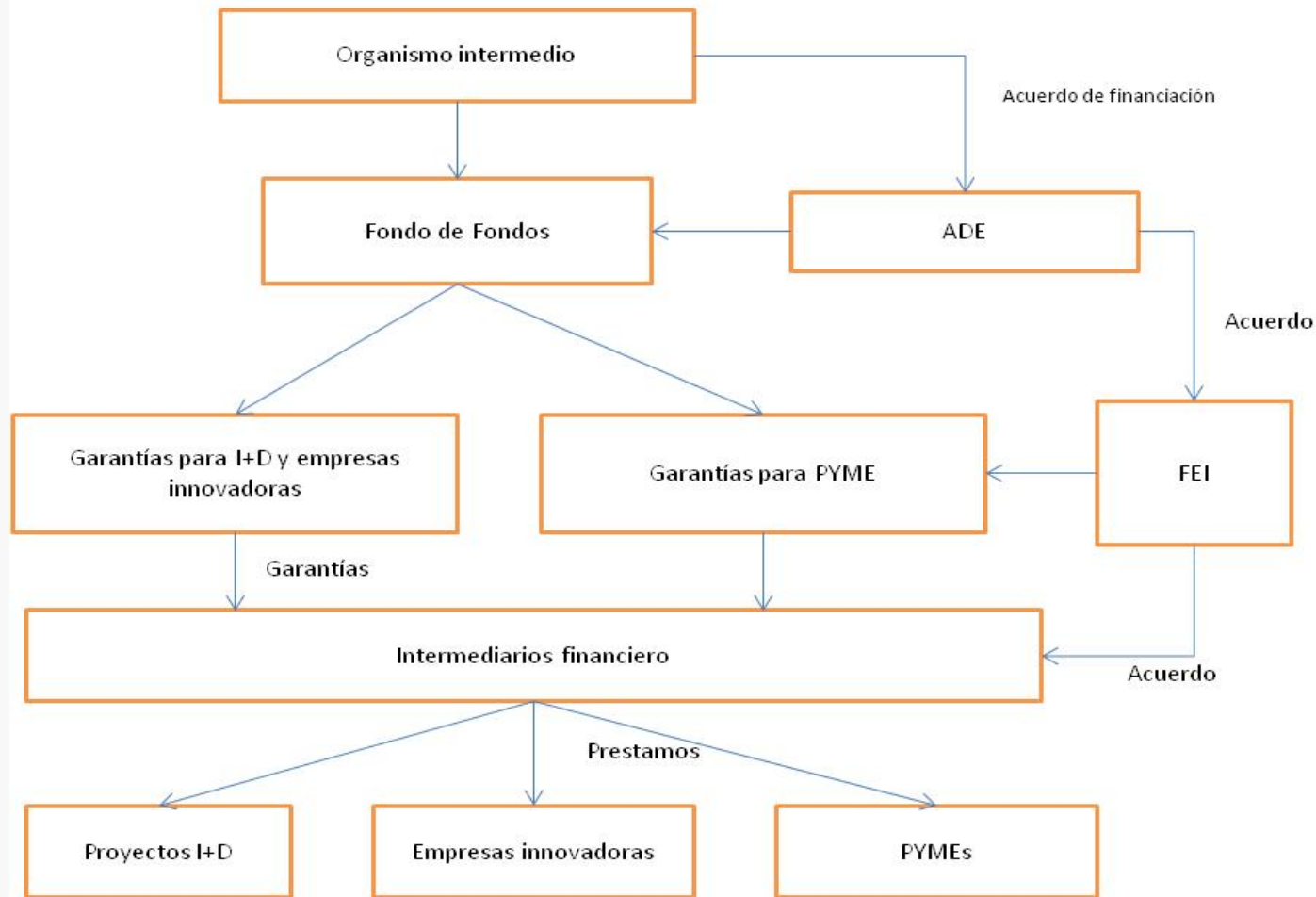
- Esta sección de la estrategia de inversión cubre la liquidación de los instrumentos financieros propuestos. Los aspectos más relevantes en este plano son tanto la potencial reutilización de fondos retornados de las inversiones, como también los fondos disponibles después de que las garantías se hayan realizado. Otro punto importante es la determinación de la liquidación de las cuentas que se deben realizar durante el cierre del instrumento financiero en relación al Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera, que se deberá desarrollar como muy tarde el 31.12.2023.
- De acuerdo con el Artículo 44 del Reglamento 1303/2013, los recursos reembolsados a los instrumentos financieros resultantes de las inversiones realizadas, incluyendo los reembolsos y otros beneficios o rendimientos (como intereses, comisiones de garantía, dividendos o cualquier otro ingreso generado por las inversiones) podrán ser reutilizados para los propósitos que se detallan a continuación siempre que así lo detalle el Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera:
 - Inversiones adicionales por vía del mismo o de otros instrumentos financieros, de acuerdo con los objetivos específicos determinados bajo las prioridades de inversión del Programa Operativo;
 - Si es aplicable, para la remuneración preferencial de inversores privados o públicos, los cuales proporcionan recursos de contrapartida para el apoyo por parte de los FEIE al instrumento financiero o coinvierten al nivel de los destinatarios finales;

- Si es aplicable, reembolso de gastos o comisiones de gestión del instrumento financiero.

- La reutilización de fondos puede realizarse hasta las cantidades necesarias y siempre en consonancia con lo acordado en el Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera. La reutilización no debe exceder lo que sea necesario para crear los incentivos que atraigan recursos de contrapartida privados.

La liquidación de las cuentas deberá quedar establecido, su procedimiento, en el Acuerdo de Financiación del Fondo de Cartera, considerándose óptimo que para ello se posponga la decisión, a indicar por lo tanto en el Acuerdo de Financiación, a 6 meses antes de la fecha de fin del periodo de elegibilidad del periodo de programación 2014-2020.

Esquema de gobernanza previsto



2.10 Estimación provisional de los resultados esperados del Instrumento financiero y cómo contribuyen a los objetivos y resultados previstos en la prioridad temática

- En el periodo 2014-2020 la Comisión Europea exige una mayor relación entre la Política de Cohesión y la gobernanza económica de la Unión, por lo que los programas 2014-2020 han de garantizar que la eficacia del gasto se vea favorecida por unas buenas políticas y que los Fondos del MEC puedan, si es necesario, reorientarse para abordar los problemas económicos a los que se enfrenta cada Estado miembro y sus regiones. Uno de ellos es la falta de financiación a las empresas, en este caso, vinculada tanto a la inversión en investigación y desarrollo como al desarrollo de proyectos productivos o incluso de financiación del circulante.
- Por ello, además de determinar medidas que aseguren el buen uso de la financiación, se deberá definir un marco de rendimiento para cada programa con vistas al seguimiento de los avances en pos de los objetivos y metas fijados en el transcurso del período de programación.
- Ante esto, no podemos olvidar que la fuente de financiación primaria de cada instrumento financiero a diseñar son los Fondos Europeos, en concreto FEDER. En este sentido es claro que su concesión está sujeta a mejoras tanto cualitativas como cuantitativas en los diferentes sectores para los que son empleados. En este caso, la dotación de FEDER asignada a ADE que será utilizada para la creación de cada instrumento, deberá tener por objeto cumplir una serie de objetivos de las estrategias de ADE (incluida la RIS3 de Castilla y León y el

Acuerdo Marco para la Competitividad e Innovación Industrial de Castilla y León 2014-2020) y del Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Castilla y León.

- Por ello, se han elaborado una serie de indicadores que habrá que ir siguiendo durante el periodo previsto con el objetivo de corroborar que se están cumpliendo las metas previstas, así como se realiza una proyección financiera para cada instrumento que sirva de referencia durante la implementación de los instrumentos y permita detectar desviaciones respecto a la senda prevista.
- No obstante, resulta preciso indicar que las simulaciones de los estados financieros de los diferentes instrumentos están basadas en diferentes hipótesis que no tienen por qué coincidir con las características que finalmente se determinen para cada uno de los instrumentos. En algunos casos estas hipótesis son un poco simplistas en aras de facilitar la comprensión y los cálculos de la proyección. Únicamente se incluyen los volúmenes de financiación pública en las proyecciones financieras dado que son los importes que se van a gestionar.
- La parte de financiación privada, aunque no se proyecta, es pieza fundamental en la fijación de objetivos temáticos, ya que algunos de ellos están basados en la financiación privada que se consigue movilizar a través de los instrumentos financieros.

2.10.1 Instrumento financiero garantías para préstamos de I+D y empresas innovadoras.

- Las garantías para préstamos destinados a la financiación de I+D y empresas innovadoras han de tener un volumen máximo

de 12,5 millones de euros. Considerando que el préstamo medio garantizado por de este instrumento financiero tendrá un volumen de 105.000 € (75% del volumen máximo a financiar), con este instrumento se podrán financiar en torno a 720 proyectos. Aunque el número de proyectos financiables puede ser un poco ambicioso, consideramos que es factible agotar todos los recursos previstos, tanto por las experiencias previas de instrumentos semejantes como por el largo periodo disponible para disponer de los recursos.

- Este instrumento pretende cubrir el hueco dejado por la financiación de CDTI para I+D, dado que esta línea de préstamos combinados con ayuda no reembolsable es siempre por un importe mínimo de 175.000 € por empresa. En la memoria anual de CDTI de 2013 se recoge que para Castilla y León se aprobaron 70 proyectos con una aportación del CDTI de 42 millones de euros y con un presupuesto total de 54 millones de euros. Los proyectos que se pretende abarcar con el instrumento de préstamos para I+D es muy superior, pero al tener una envergadura inferior, con carácter general, parece más factible conseguir una cartera de préstamos numerosa. Además, el entorno económico de Castilla y León hace previsible que sean muchas las empresas que se quedan fuera del apoyo de CDTI por requerir operaciones de un importe inferior. También indicar que ADE en los ejercicios 2012 y 2013 ha formalizado préstamos para I+D+i en el entorno de los 10 millones de euros anuales.
- Como **indicador de productividad** se utiliza la inversión privada que acompaña la ayuda pública a las empresas, al igual que en el instrumento de capital riesgo. Según los cálculos estimados en el marco del presente informe, la inversión privada inducida alcanzada con la línea de préstamos en I+D en

empresas alcanzaría los 31.092.060€ en el año 2018 y 108.822.220€ en el año 2023. Este será el indicador que se ha de seguir durante la implementación del instrumento. Es importante tener en cuenta que aunque las garantías provenientes de un ente público cubran el 80% de los préstamos que se efectúen bajo el amparo de este instrumento, se trata de instrumentos reembolsables, por tanto, la inversión total del conjunto del proyecto hay que imputárselo al sector privado, pese a la importancia que tiene el apoyo público para poder llevarse a cabo.

Indicador de resultado		Año 2018	Año 2020
Proyectos de I+D en empresas	Inversión privada que acompaña a la ayuda pública a las empresas e incluyendo el beneficiario final (distinta de las subvenciones) (MILES)	31.092,06 €	108.822,22 €

2.10.2 Instrumento financiero de garantías para el crecimiento y la competitividad.

- En Castilla y León el sistema de garantías está muy instaurado, estando situada en la región Iberaval, que es una de las SGR con mayor actividad en España como ya se comentó previamente. Esta entidad cerró 2014 con 517 millones de euros avalados y únicamente en 2013 concedió avales por un importe de 121 millones de euros.

- Si a ello le añadimos que tiene cerca de 11.000 operaciones activas en la región podemos prever que, dado el importe destinado a este instrumento y el reducido número de operaciones susceptibles de ser garantizadas, los fondos podrán agotarse de manera rápida, siempre y cuando el instrumento quede perfectamente configurado y no se solape con otras figuras existentes. El efecto *revolving* posibilitará la continuidad el instrumento en el medio plazo.
- Suponiendo que en promedio las garantías se destinen a préstamos de un volumen en el entorno de los 250.000 euros, y que a través del Fondo de Garantía de Cartera se va a cubrir el 80% del riesgo de cada proyecto, ello daría lugar a otorgar garantías para alrededor de 1.231 proyectos, si consideramos que con los 61.585.350 € destinados para este instrumento se van a otorgar garantías para un volumen de préstamos superior a los 307 millones de euros. Además parece plausible fijar objetivos ambiciosos en cuanto al efecto *revolving* de este instrumento. En caso de cumplirse, esto permitiría que los fondos fuesen utilizados en sucesivas ocasiones durante el periodo previsto, lo que conllevaría abarcar un número mayor de proyectos.
- El indicador de productividad recogido en el Programa Operativo sigue siendo el de número de empresas que reciben ayuda del Instrumento. De la evaluación ex ante se desprende el resultado siguiente:

Indicador de resultado		Año 2018	Año 2020
Proyectos de I+D y empresas innovadoras	Número de empresas que reciben ayudas	351	1231

- En cuanto a la simulación de los estados financieros, las **hipótesis utilizadas** son las siguientes:
 - La simulación se ha hecho con el volumen de fondos que se va a destinar al instrumento de garantías (61.585.350€). Como se indicaba anteriormente, en este instrumento, aunque existe pago de comisiones, se otorgan garantías por el volumen máximo de la contribución del programa, dado que las garantías se tienen inmovilizadas en cuentas corrientes y además generan intereses. Con el escenario de impagos contemplado no parece óptimo otorgar garantías por menos del máximo del volumen del instrumento.
 - Los fondos europeos destinados al instrumento de garantía han de cumplir lo establecido en el artículo 41 del Reglamento 1303/2013. Hemos supuesto que se desembolsan en un período de cinco años..
 - Cada ejercicio se otorgan garantías por el 100% de lo desembolsado.
 - En la proyección del cálculo de las comisiones, para simplificarlo, se ha supuesto que durante los 8 años se

pagan comisiones por el 1,25% del total de la contribución del programa. Este es un escenario conservador ya que supondría pagar las comisiones máximas permitidas por el Reglamento 480/2014 que para instrumentos de garantías no pueden exceder del 10% del importe total de las contribuciones del programa abonadas al instrumento financiero. En la realidad el pago de estas comisiones no será lineal y se adecuará estrictamente a lo establecido en la normativa, como ya se recogió anteriormente.

- Las garantías las coloca el gestor en depósitos bancarios que pagan un tipo de interés Euribor 12 meses.
- La estructura tipo que hemos utilizado para hacer la simulación es que las garantías cubren préstamos que tienen un plazo de 5 años con 2 años de carencia de amortización.
- Para determinar las garantías que hay que ejecutar se ha utilizado la misma matriz de probabilidades de default y el mismo supuesto de rating que se ha utilizado con los préstamos.

- En el balance se omite la partida de "liquidez". Dado que las necesidades son pequeñas y las garantías otorgadas permanecen en cuentas bancarias que permiten solventar las necesidades transitorias de tesorería se ha omitido en aras de facilitar la comprensión de la proyección.
- Una vez declarado el default de una empresa se estima que se recupera un 30% del préstamo otorgado. Hay que tener en cuenta que la contribución del programa se apalanca cuatro veces dado que el instrumento cubre un máximo del 25% del total de la cartera de préstamos. Esto hace que en el cálculo de las pérdidas del instrumento, aunque el funcionamiento es similar al de los instrumentos de préstamos, haya que multiplicar por 4 las posibles pérdidas de las contribuciones del programa. Las pérdidas previstas por las garantías otorgadas no excederían los 4 millones de euros. Este escenario parece sensato con un volumen de préstamos previsto superior a los 40 millones de euros.

2.11 Definición preliminar de la metodología para la revisión y actualización del Instrumento durante la fase de implementación

- Las condiciones de mercado y las tendencias en materia de inversión pueden sufrir cambios antes y durante la fase de implementación de los instrumentos financieros propuestos. En consecuencia, el Artículo 37 (2) (g) del Reglamento 1303/2013 requiere que la evaluación ex ante contenga previsiones para su revisión y actualización. La revisión sucederá si pasado un tiempo desde el arranque del programa la autoridad de gestión considera que las conclusiones de la evaluación ex ante no representan ya las condiciones de mercado prevalentes. En todo caso, la actualización es opcional, realizándose siempre que la autoridad de gestión lo considera oportuno.
- Dado que los instrumentos financieros propuestos se han diseñado en base a la aportación del presupuesto de la UE a objetivos relativamente definidos, se puede basar la actualización en los resultados de los instrumentos financieros durante su implementación.
- Los principales desencadenantes de una actualización de la evaluación ex ante pueden ser:
 - Falta de precisión:** esta se manifiesta en las metas propuestas en comparación con los resultados observados. Una divergencia entre ambos puede poner en peligro alcanzar los objetivos de los instrumentos financieros. En este caso, una actualización puede ser necesaria para adaptar las metas a la realidad. La consistencia con la estrategia y con el valor añadido serán los principales elementos a actualizar.

- Volumen inadecuado:** Este problema aparece cuando el programa de apoyo no se corresponde la demanda observada en el mercado. Por ejemplo, una situación en la que el volumen es demasiado reducido como para satisfacer la demanda puede comprometer la capacidad de los instrumentos financieros para alcanzar los objetivos previstos. Más allá de ello, si el proceso de pago escalonado de la contribución de la UE en virtud del Artículo 41 del Reglamento 1303/2013 muestra un grado de absorción más rápido o más lento de lo previsto inicialmente, se debe proceder a un análisis de las conclusiones de la evaluación ex ante, que opcionalmente puede desembocar en una actualización. La revisión podría indicar que la situación de mercado se encuentra inalterada mientras que la capacidad de absorción ha sido sobreestimada o subestimada. En este caso se habría practicado una evaluación ex ante cuyas conclusiones no se mantienen en el tiempo. Por el contrario, la revisión podría indicar que la implementación está en línea con las expectativas, pero que un cambio en las condiciones de mercado han favorecido una alteración en la demanda de los instrumentos financieros. En este caso, el problema se podría deber a una alteración del grado de fallo de mercado.
- Cálculo erróneo del riesgo asumido:** puede ocurrir que el perfil de riesgo sea significativamente mayor a lo esperado, comprometiendo la naturaleza reembolsable de los instrumentos financieros por la generación de pérdidas. La revisión debería reajustar el perfil de riesgo para asegurar los retornos y mantener así el grado de apalancamiento. Por el contrario, un mejor perfil de riesgo puede traducirse en un

mayor volumen con la misma cantidad de fondos requeridos, por medio de un mayor componente *revolving*.

- Para asegurar una correcta actualización de la evaluación ex ante se propone establecer un conjunto de indicadores que indiquen que es conveniente realizar una reevaluación. Estos se alimentarán de datos producidos por medio de un sistema de monitoreo de los instrumentos financieros, de periodicidad al menos anual y de una serie de posibles evaluaciones. Los indicadores de sensibilidad que se proponen son:

Tabla 2.11.1. Indicadores de sensibilidad

Desencadenante	Indicador
Falta de precisión	El Programa Operativos 2014-2020 para Castilla y León establece un indicador de productividad para cada uno de los instrumentos financieros. Para los instrumentos financieros bajo el objetivo temático 1 se establece una meta de inversión privada en paralelo al apoyo público en proyectos de innovación o I+D, así como empresas innovadoras, en 2018 y 2023. Para los instrumentos financieros bajo el objetivo temático 3 se establece una meta en términos de empresas que reciben ayudas en 2018 y 2023. En ambos casos una desviación de los resultados observados mayor al 20% con respecto de la objetivo para 2018 en el marco de rendimiento justificaría una actualización de la evaluación ex ante, ya que se comprometería la realización de los objetivos de los instrumentos financieros..
Volumen inadecuado	Velocidad de absorción no prevista: El diseño de los instrumentos financieros incluye una senda

	financiera en la que se proyectan los desembolsos en función de año del periodo de programación. Una desviación de más del 20% con respecto a la senda financiera en uno o más años llevaría a afirmar que el instrumento financiero es inadecuado dada la demanda entre los destinatarios finales y es suficiente para desencadenar una revisión de la evaluación ex ante.
	Cambio en las condiciones de mercado: Para modelizar las condiciones de mercado se propone utilizar el Índice de Confianza Empresarial Armonizado que publica trimestralmente el servicio estadístico de Castilla y León ¹⁷ . Se estima que un descenso o ascenso de más de 10 puntos respecto del trimestre anterior prolongado en dos o más trimestres consecutivos indica un cambio de tendencia estructural en la economía de Castilla y León ¹⁸ .

¹⁷ http://www.estadistica.jcyl.es/web/jcyl/Estadistica/es/Plantilla66y33/1284159004125/_/_/_

¹⁸ Las variaciones de una magnitud de menos de 10 puntos se pueden considerar como cíclicas.

<p>Cálculo erróneo del riesgo asumido</p>	<p>Garantías: Ratio de morosidad superior al 8%, calculada como porcentaje del número de deudores avalados en mora.</p> <p>Según Iberaval, la tasa de morosidad entre las empresas avaladas por el ente durante la crisis se situó entre el 2,5% y el 4,8%¹⁹. Por otro lado, CDTI ha declarado una tasa de default en el Instrumento CDTI-Innovación del 8%. Por ello, es preciso desencadenar una revisión de la evaluación ex ante al sobrepasar el límite del 8%. Esta es un límite prudente, ya que la morosidad registrada por Iberaval se encuentra por debajo de la media del sector financiero, pero se toma asumiendo que la cartera de proyectos, al ser de I+D en una gran proporción, tendrá una tasa de morosidad mayor.</p>

¹⁹ http://www.iberaval.es/pdfs/memoria_anual_actividades_2014.pdf

3.- Anexo

3.1 Marco para la combinación de instrumentos financieros y otras formas de ayuda: las subvenciones a fondo perdido.

- De acuerdo con el Documento CPR_37_7_8_9 “*Combination of support from a financial instrument with other support*”, elaborado por el Grupo de Expertos en Fondos Estructurales y de Inversión (EGESIF), el marco legislativo del período de programación 2014-2020 recoge la posibilidad de combinar instrumentos financieros con otras formas de ayuda. Concretamente, los artículos 65.11 y 37 (apartados 7 a 9) del Reglamento 1303/2013
- De acuerdo con los mismos, puede hablarse de dos tipos de combinación de ayudas entre instrumentos financieros y otros tipos de ayuda:
 - a) Combinación **en el marco de una única operación** de instrumento financiero, entendiendo por tal (art. 2 Reglamento 1303/2013) la contribución financiera de un programa a instrumentos financieros y la subsiguiente ayuda financiera proporcionada por dichos instrumentos.
 - b) Combinación en **dos operaciones** separadas a nivel de destinatario final.

Combinación en una única operación de instrumento financiero

- De acuerdo con el artículo 37.7. los instrumentos financieros pueden combinarse con otras formas de ayuda en una única operación de instrumento financiero.
- Esas otras formas de ayuda pueden ser de tres tipos:
 - a) Asistencia técnica
 - b) Bonificaciones de tipo de interés.
 - c) Bonificaciones de tasas de garantía.
- Para que estas otras formas de ayuda puedan combinarse con un instrumento financiero la normativa exige que **aquellas estén directamente relacionadas con el instrumento financiero**, puesto que el objetivo de la ayuda adicional ha de ser el de facilitar y mejorar la implementación del Instrumento.

La Comisión entiende que las mismas están directamente relacionadas con el instrumento financiero cuando **consistan en asistencia técnica con el propósito de ayudar a la preparación técnica de la futura inversión y en beneficio del destinatario final.**

- Así, la ayuda procedente de un programa ESIF destinada a un instrumento financiero cubrirá tanto el importe destinado al propio instrumento, como la correspondiente a la forma de ayuda con la que se combine (**única operación**).

Es decir el instrumento financiero y las otras formas de ayuda (asistencia técnica, bonificación de tipos de interés y

bonificación de tasas de garantía) son parte de la misma operación cofinanciada por un solo Fondo ESI y bajo un eje prioritario.

- Resulta relevante resaltar que en este marco (combinación en una única operación), **la ayuda combinada se establece en beneficio de los destinatarios finales, pero no son directamente abonadas a los mismos.**

Por todo ello, consideramos:

- Que no resulta posible combinar, en el marco de una misma operación (mismo fondo y prioridad) una ayuda no reembolsable (subvención a fondo perdido) y un instrumento financiero (préstamos).
- La única combinación posible sería entre un instrumento financiero y una subvención en forma de asistencia técnica destinada a la preparación de la inversión que se apoya con el instrumento financiero (préstamo).
- La combinación entre subvención a fondo perdido y préstamo reembolsable únicamente podrá realizarse a nivel de destinatario final en un proceso que implique dos operaciones separadas y, por tanto, dos procesos de gestión y justificación diferenciados.

Combinación a nivel de destinatario final (combinación de dos operaciones separadas)

- Al amparo del artículo 37.8 si podrían combinarse subvenciones a fondo perdido destinadas a los beneficiarios finales con instrumentos financieros, ya que de acuerdo con el mismo **la ayuda procedente de un instrumento financiero puede combinarse** (a nivel de destinatario final) **con ayudas procedentes de otra prioridad, Fondo ESI, programa de la UE o instrumento.**
- Así, bajo este marco, sería posible combinar un préstamo con ayudas no reembolsables, pero ello implicará:
 - a. Registro separado de cada fuente de ayuda por parte de la empresa.
 - b. Registro separado, a efectos de documentación relativa a la pista de auditoría para la operación de instrumento financiero (préstamo), por un lado, y la otra operación (subvención a fondo perdido), por otro.
 - c. Gestión separada de los procesos de ambas operaciones a efectos de gestión y control de los mismos.
- Esta opción, permitiría combinar la línea de préstamos con una línea de apoyo mediante ayudas no reembolsables.

No obstante, **se desaconseja su aplicación** dado que el efecto económico sería el mismo que el de aplicar un préstamo a bajo interés, la carga de gestión sería el doble y las necesidades de financiación del proyecto por parte de la empresa de forma externa a la operación aumentarían.

Análisis económico comparado de la oferta de préstamos a bajo interés, y la combinación de préstamos a tipos de mercado con ayudas a fondo perdido

Efecto de préstamos con tipos de interés bajos

- Imaginemos un proyecto de 100.000€ de inversión.
- El préstamo (al 80%) supondría la concesión de 80.000€
- Asumiendo una tasa de interés de mercado de Euribor + 400pb (por ejemplo, $i=4,5\%$), tendríamos una ayuda equivalente (calculada para 5 años dado que es el tiempo medio estimado de reembolso) de 16.000€

Efecto de préstamos con tipos de interés de mercado y ayudas a fondo perdido

- Para el mismo proyecto de 100.000€, seguimos asumiendo que la empresa inversora mantiene una financiación externa del 20%.
- La concesión de una ayuda a fondo perdido de 16.000€
- Si se le concediera un préstamos a precios de mercado (por ejemplo, $i=4,5\%$), tendríamos el mismo efecto económico que en el caso anterior.
- Pero el doble de gestión para el Intermediario financiero y un flujo financiero de financiación del proyecto más exigente para la empresa.

<i>Inversión del proyecto</i>		100.000		100.000
<i>Préstamo concedido</i>	80%	80.000	69%	69.000
<i>Tipo de interés préstamo</i>		euribor		euribor+ 400pb
<i>Carga de intereses / año</i>		3.600		3.105
<i>Ayuda equivalente, interés a 5 años</i>		16.000		-
<i>Ayuda fondo perdido</i>		-		16.000
TOTAL AYUDA		16.000		16.000