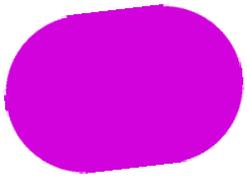
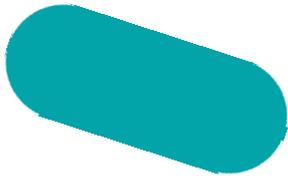
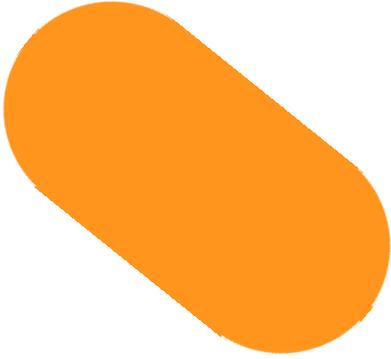


Diciembre 2020

# Valoración del impacto económico y social de los préstamos otorgados por ENISA entre 2005 y 2016

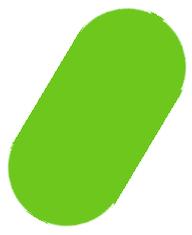
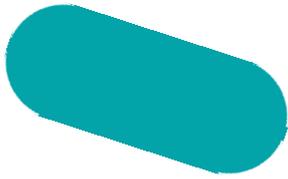
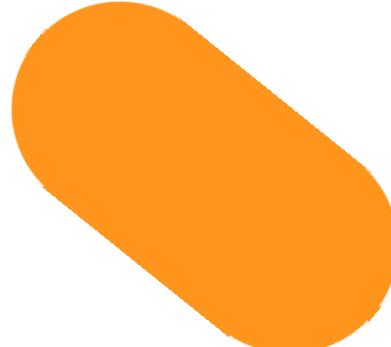


José Martí Pellón

Catedrático de Economía Financiera

Universidad Complutense de Madrid

Experto en capital riesgo y financiación de emprendedores



**Edita**

ENISA, Empresa Nacional de Innovación, SME, SA

**ISBN**

978-84-09-29519-7

# Índice

<b>Presentación</b>	<b>3</b>
<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>5</b>
<b>Antecedentes y objeto del informe</b>	<b>13</b>
<b>Introducción</b>	<b>14</b>
<b>Parte I. Descripción de los préstamos de ENISA hasta el año 2019</b>	<b>15</b>
I.1 Especialización de ENISA en la concesión de préstamos participativos	15
I.2 Volumen y número de préstamos realizados	17
I.3 Desglose de los préstamos por fase de desarrollo	20
I.4 Desglose de los préstamos por sector	23
I.5 Desglose de los préstamos por comunidad autónoma	30
<b>Parte II. Descripción de la muestra analizada</b>	<b>34</b>
II.1 Empresas apoyadas entre 2005 y 2016	34
II.2 Descripción de la información obtenida	44
II.3 Características de los préstamos otorgados	48
<b>Parte III. Impacto económico y social agregado de los préstamos otorgados entre 2005 y 2016</b>	<b>58</b>
III.1 Nota metodológica	58
III.2 Valores para el conjunto de la muestra	59
III.3 Crecimientos por programa de préstamos	73
III.4 Crecimientos por fase de desarrollo	81
III.5 Crecimientos por sector	84
III.6 Crecimientos por comunidad autónoma	89
<b>Parte IV. Crecimientos medios por empresa hasta el tercer año y hasta 2018</b>	<b>96</b>
IV.1 Nota metodológica	96
IV.2 Crecimientos medios para el conjunto de la muestra	97
IV.3 Crecimientos medios por programa de préstamos	101
IV.4 Crecimientos por fase de desarrollo	111
IV.5 Crecimientos medios por sector	116
<b>Parte V. Análisis de recuperaciones, fracasos y éxitos en las empresas beneficiarias</b>	<b>127</b>
V.1 Introducción	127
V.2 Rembolsos recibidos hasta julio de 2020 de los préstamos concedidos entre 2005 y 2016	128
V.3 Empresas que no continuaban su actividad a finales de 2018	133
V.4 Empresas con evolución muy positiva hasta el año 2018	139
V.5 Impacto sobre la recaudación fiscal en el año 2018	147
<b>Parte VI. Conclusiones y reflexiones</b>	<b>150</b>
<b>Anexos</b>	<b>152</b>
Anexo 1. <i>Curriculum vitae</i> de José Martí Pellón	152
Anexo 2. Documentos consultados	156

## Presentación

Si hay algo que tiene emprender es el aprendizaje constante. Una sabiduría que requiere, hoy más que nunca, grandes dosis de análisis, estudio y determinación. Por eso, un año más ENISA ha querido examinar su gran capital: el de las 3.562 empresas financiadas entre los años 2005 y 2016 que crearon 25.898 empleos netos hasta finales de 2018.

Una tarea más que necesaria ya que, con ella queda demostrado, con cifras reales, el impacto económico y social en el ecosistema emprendedor de los diferentes programas de préstamos que ofrecemos como instrumento público de apoyo a la pyme y el emprendimiento del Gobierno de España.

Además, este año hemos querido ir un poco más allá. Decía la científica Marie Curie que “la mejor vida no es la más larga, sino la más rica en buenas acciones”. Por eso, como importante novedad, aportamos una primera estimación de la recaudación fiscal adicional, centrada en el IVA y el IRPF, que se deriva de la mayor actividad económica provocada por los préstamos, y que creemos debe ser también tenida en cuenta a la hora de medir el retorno de los mismos.

El resultado de esta investigación es de gran valor, porque cuantifica para el año 2018 una recaudación adicional de 99 millones de euros en el IRPF y de 1.404 millones de euros en el IVA en el conjunto de las 3.562 empresas objeto del estudio.

Esta estimación se depura aún más, para controlar qué otras causas ajenas al préstamo de ENISA, explican tales incrementos. El resultado de esta nueva cuantificación es una recaudación fiscal en 2018 de 64 millones de euros en el IRPF y 1.100 millones de euros en el IVA. A dichas cifras habría que sumar lo generado parcialmente en el intervalo de análisis de los años 2005 y 2016.

Y es que los préstamos participativos de ENISA tienen un efecto persistente a largo plazo y un impacto económico y social de los diferentes programas —incluyendo los tradicionales (EBT, Pyme, ENISA-Aeronáutica, y los préstamos con recursos propios de ENISA) como los programas iniciados en 2010 (Jóvenes Emprendedores) y en 2014 (Agenda Digital) — que son innegables.

Tanto es así que el compromiso de fondos públicos se ve más que compensado si se estima el efecto inducido sobre la recaudación fiscal y el IVA, aun sin considerar la devolución de dichos préstamos.

De forma global, el efecto logrado en el conjunto de la muestra de 3.562 empresas analizada es muy positivo tanto hasta el tercer año como hasta el año 2018. Además, las empresas no identificadas corresponden básicamente a la línea Jóvenes Emprendedores, por lo que, al concederse el préstamo en momentos cercanos al nacimiento, incluso si hubieran fracasado, no hubieran tenido efecto sobre los crecimientos agregados. Sus datos variarían de cero a cero en todas las magnitudes, afectando solo al coste de la línea.

Tal y como describe el profesor Martí Pellón en el informe, el impacto sobre el crecimiento en las empresas apoyadas en fases tempranas es altamente significativo, mostrando también niveles de supervivencia superiores a los habituales en las inversiones de *Venture Capital (VC)*. En concreto, solo se constató la desaparición del 39,8 % de las empresas apoyadas, frente a niveles que superan el 50 % en dicho tipo de inversiones de *VC*.

Además, a pesar del menor impacto agregado de las empresas apoyadas a través de la línea Pyme, es en este grupo en el que se acumula el mayor número de empresas exitosas y prometedoras. Lo cual pone de manifiesto, no solo la oportunidad generada, sino la propia necesidad del préstamo participativo de ENISA para las pymes innovadoras.

Por último, señalar que también se aporta una comparación entre empresas que recibieron nuestros préstamos y empresas similares que no se beneficiaron de ellos. Hasta el tercer año, los valores medios de todas las variables de las empresas apoyadas superaron significativamente a los de las empresas del grupo no beneficiario de créditos ENISA.

Recalcaba la reconocida empresaria de la tecnología Cher Wang que “si tienes una visión, no importa cuán difíciles sean las cosas, todo acaba por convertirse en un proceso”. Nosotros creemos que tiene toda la razón y por eso, más que nunca, queremos seguir avanzando en nuestro “proceso” para ser cada vez más útiles a las pymes, al ecosistema emprendedor y a nuestra sociedad en su conjunto.

**José Bayón López**  
Consejero delegado de ENISA

## Resumen ejecutivo

### Antecedentes, objeto y alcance del informe

- ▶ ENISA inició su actividad inversora en 1982 mediante la toma directa de participaciones accionariales en empresas innovadoras. En 1995 comenzó a canalizar su actividad inversora a través de préstamos participativos. Actualmente depende del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.
- ▶ Desde 2005 incrementó de forma notable su actividad, centrándose principalmente en los préstamos participativos, canalizando su actuación hacia empresas de base tecnológica y la financiación del crecimiento y mejoras en competitividad en pymes. En este periodo fue aumentando sus compromisos desde los 13,4 millones de euros de 2005 hasta los 41,2 millones otorgados en préstamos en 2009.
- ▶ En 2010 extendió su actuación a empresas de muy reciente creación, a través del programa para Jóvenes emprendedores, con un significativo aumento del importe y aún mayor en el número de préstamos concedidos.
- ▶ En este informe se pretende analizar el impacto económico y social de los préstamos concedidos, a través del análisis del crecimiento de las empresas beneficiarias hasta el tercer año, desde la recepción del primer préstamo de ENISA y hasta el año 2018. El análisis se realiza tanto en términos agregados como con contrastes estadísticos de diferencias en medias. Este segundo planteamiento se realiza mediante la comparación con el desempeño de empresas similares que no recibieron financiación de ENISA y se analiza la supervivencia y el éxito en el colectivo de empresas considerado.
- ▶ El alcance del informe se centra en un total de 4.836 préstamos de las líneas relativas a los programas EBT, Jóvenes Emprendedores, Pyme, ENISA-Aeronáutica y los realizados con recursos propios de ENISA y Agenda Digital en 4.348 empresas, en el periodo 2005-2016, por un total de 734,9 millones de euros desglosados en:
  - EBT: 179,1 millones de euros, en 823 préstamos.
  - Pyme: 424,6 millones de euros, en 1.910 préstamos.
  - Jóvenes Emprendedores: 96,8 millones de euros, en 2.007 préstamos.
  - ENISA (recursos propios y ENISA-Aeronáutica): 25,4 millones de euros, en 40 préstamos.
  - Agenda Digital: 9 millones de euros, en 56 préstamos.

### Metodología y muestra analizada

- ▶ A partir de los datos obtenidos de la base de datos ORBIS y del Registro Mercantil, se procesa la información obtenida sobre las siguientes variables: empleo, ventas, margen bruto, activos totales y activos inmateriales, calculándose las referencias de impacto enunciadas.
- ▶ Dado que algunas recibieron más de un préstamo, las empresas se clasificaron como pertenecientes al programa y el año en el que recibieron su primer préstamo de ENISA, acumulando en la misma todos los préstamos recibidos de cualquier programa.

- ▶ Fue posible identificar un total de 3.562 empresas (81,9% del universo analizado), que recibieron 701,2 millones de euros, incluyendo los préstamos adicionales obtenidos por ellas en 2017 y 2018, a través de los siguientes programas:
  - EBT: 176,5 millones de euros, en 594 empresas.
  - Pyme: 403,7 millones de euros, en 1.561 empresas.
  - Jóvenes Emprendedores: 87 millones de euros, en 1.334 empresas.
  - ENISA (recursos propios y ENISA-Aeronáutica): 26,6 millones, en 31 empresas.
  - Agenda Digital: 7,4 millones de euros, en 42 empresas.
- ▶ Desde la perspectiva de la fase de desarrollo de las empresas receptoras de préstamos ENISA, un 74,3 % se encontraban en fases semilla o arranque al recibir el primer préstamo, aunque al tener en cuenta el volumen prestado, fue muy similar el porcentaje entre éstas (53 %) y las que estaban en fase de expansión (47 %). Atendiendo a la clasificación sectorial, por la influencia del mayor número de empresas acogidas al programa Jóvenes Emprendedores, la categoría más representada es el sector *Servicios*, con el 37,9 % de las empresas de la muestra. No obstante, los sectores con más peso tecnológico, *TIC* y *Farma*, mantenían un peso agregado del 26,1 %.
- ▶ En el trabajo se calculan los crecimientos agregados de las variables referidas hasta el tercer año de la recepción del préstamo y hasta 2018. De igual modo, se calcula si los crecimientos medios son significativos para ambas referencias temporales. Finalmente, dichos crecimientos son comparados también con los de empresas similares que no recibieron apoyo de ENISA.

## Resultados para el conjunto de las empresas beneficiarias

- ▶ Las 3.562 empresas analizadas crearon 25.898 empleos netos hasta finales de 2018, un 65 % más que antes de recibir el préstamo, frente a los 11.267 creados hasta el tercer año después de la recepción del mismo.
- ▶ En las magnitudes contables, la evolución de las empresas de la muestra fue la siguiente:
  - En ventas, de los 1.946 millones de euros de incremento hasta el tercer año se pasó a 7.313 millones hasta 2018, con una media de 2,1 millones euros por empresa.
  - En margen bruto, de los 834 millones de euros de incremento hasta el tercer año se alcanzaron 3.308 millones en 2018, lo que supone 929 mil euros por empresa.
  - En activos totales, el incremento hasta el año 2018 ascendió a 7.489 millones de euros, un 105 % por encima del valor anterior a la recepción del préstamo, casi triplicando el aumento de 2.602 millones experimentado hasta el tercer año.
  - En activos inmateriales, el aumento acumulado ascendió a 1.773 millones de euros hasta 2018, que también logra que se tripliquen los 541 millones registrados hasta el tercer año, correspondiendo un crecimiento medio de 498 mil euros por empresa).

- ▶ Como complemento a la visión agregada, que pudiera estar condicionada por algún valor extremo, en la Parte IV se confirma un crecimiento medio positivo por empresa, estadísticamente significativo en todas las variables, excepto en el margen bruto, hasta el tercer año. Este efecto es persistente a largo plazo, al verificarse y ampliarse en el seguimiento hasta 2018, con un incremento medio por empresa del empleo de 7,3 trabajadores, a la vez que se cuadruplicaron los valores medios en ventas y margen bruto y casi se triplicaron en los activos totales.
- ▶ Para contar con una referencia objetiva, también se aporta una comparación entre empresas que recibieron préstamos de ENISA y empresas similares que no se beneficiaron de ellos (grupo de control). Hasta el tercer año, los valores medios de todas las variables de las empresas apoyadas por ENISA superaron significativamente a los de las empresas del grupo de control en todas las variables. Destacan el número de empleados (4,1 trabajadores más), las ventas (478 mil euros más) y los activos totales (1,3 millones de euros más). Hasta el año 2018, se amplían aún más las diferencias con el grupo de control, en empleo (7,3 trabajadores más), ventas (1,6 millones de euros más) y margen bruto (760 mil euros más).
- ▶ Desde la perspectiva de los éxitos y fracasos individualizados:
  - 1.388 de las 3.562 empresas analizadas no tenían continuidad a finales de 2018. Esto supone un 39 % del total, que está muy por debajo del 50-64 % de fracasos que es habitual en empresas en etapas iniciales.
  - 157 empresas mostraron una evolución sobresaliente, creando 24.300 nuevos empleos hasta 2018 (155 por empresa). También aumentaron sus ventas en una media de 52 millones de euros, su margen bruto en 21,6 millones y sus activos en 48 millones. Igualmente, se identificaron otras 68 empresas de alto crecimiento, entre las receptoras de préstamos más recientes, que tienen unas expectativas de evolución muy prometedoras.
- ▶ En relación con el coste de los 734,9 millones comprometidos, en julio de 2020 ya se habían recuperado 399,3 millones (54,3 %) por reembolsos del principal, sin contar con otros ingresos derivados de intereses, participación en beneficios y comisiones de cancelación anticipada.
- ▶ En términos de coste-beneficio, puede valorarse como muy positivo el impacto global de los programas de préstamos analizados. A modo de referencia:
  - Cada nuevo empleo creado hasta 2018 necesitó un compromiso medio en préstamos de 27 mil euros, de los que una parte significativa se ha recuperado, estimándose en unos 12 mil euros el importe comprometido no recuperado, hasta 2021, por cada empleo creado.
  - Un efecto multiplicador de la inversión en activos totales de 3,7 veces el importe prestado, si se toman en cuenta los valores al tercer año, que aumenta hasta 10,7 veces con datos hasta 2018.
  - Un efecto multiplicador sobre los activos inmateriales de 0,8 veces el importe prestado, con datos hasta el tercer año, que aumenta hasta 2,5 veces si se consideran los datos hasta 2018.
- ▶ Como importante novedad, el estudio aporta una primera estimación de la recaudación fiscal adicional, centrada en IVA e IRPF, que se deriva de la mayor actividad económica provocada por los préstamos. Solo para el año 2018, se estima

una recaudación adicional de 99 millones de euros en el IRPF y de 1.404 millones de euros en el IVA en el conjunto de 3.562 empresas apoyadas. Esta estimación se refina aún más, para controlar que otras causas además del préstamo de ENISA expliquen tales incrementos, deduciendo el incremento en la recaudación fiscal en las empresas del grupo de control. Una vez hecho este ajuste, la recaudación fiscal generada en 2018 asciende a 64 millones de euros en el IRPF y a 1.100 millones de euros en el IVA.

## Resultados de las líneas del programa EBT

- ▶ La evolución hasta 2018 de las 594 empresas analizadas es sobresaliente:
  - En empleo, de 2.852 nuevos puestos de trabajo generados hasta el tercer año se aumentó hasta 5.607 (+97 %) en 2018, con una media de 9,4 nuevos empleados por empresa.
  - En ventas, el aumento de 371 millones de euros hasta el tercer año casi se triplicó hasta 2018, alcanzando 1.037 millones (+194 %), con un incremento medio de 1,7 millones de euros por empresa.
  - En margen bruto, de los 227 millones registrados hasta el año tres se pasó a 564 millones en 2018, con un incremento medio de 949 mil euros por empresa.
  - En activos totales, también se produjo un crecimiento notable, pasando de los 982 millones en el tercer año a los 2.075 millones en 2018, con una inversión media de 297 mil euros por empresa.
  - Más moderado fue el aumento en los activos inmateriales, que pasaron de 253 millones hasta el año tres hasta 341 millones en 2018, lo que supone un aumento medio global de 574 miles de euros por empresa.
  - Al analizar los crecimientos medios en las 594 empresas apoyadas por el programa EBT se observa que todas las magnitudes crecen significativamente hasta el tercer año y todavía lo hacen en mayor medida hasta 2018, La creación media de empleo alcanzó los 10 trabajadores más por empresa. El crecimiento medio en ventas casi triplica el aumento registrado hasta el tercer año, alcanzando 1,8 millones más por empresa, a la par que el margen bruto se multiplicaba por 2,5 con respecto al tercer año, acercándose al millón de euros.
- ▶ En relación con el grupo de control, las empresas apoyadas por ENISA registraron valores significativamente superiores en todas las variables, tanto hasta el tercer año como hasta 2018. En concreto, aumentaron su plantilla en 7 trabajadores más hasta el tercer año y en 11 hasta 2018. Estas diferencias, además, aumentaron para todas las restantes variables hasta 2018.
- ▶ Desde la perspectiva de los éxitos y fracasos individualizados, 229 de las 594 empresas analizadas (38,5 %) no continuaban su actividad en 2018, en línea con la media del conjunto mencionada anteriormente. Pero también 38 estaban entre las 157 más exitosas y otras 9 estaban entre las 68 más prometedoras.
- ▶ Desde la perspectiva de la relación coste-beneficio, el impacto global de este programa fue sobresaliente, comprobándose que el 59,6 % del principal prestado ya había sido devuelto en julio de 2020, con una inversión inicial de 31 miles de euros por empleo creado (que se reduce a 12 mil al descontar lo ya devuelto y un efecto multiplicador sobre los activos totales de 11,8 veces el importe prestado.

## Resultados de las líneas del programa Pyme

- ▶ La evolución de las 1.561 empresas analizadas fue más modesta en todas las variables, hasta el tercer año, pero mostrando un patrón más positivo hasta 2018:
  - En empleo, de los 4.363 nuevos puestos de trabajo generados hasta el tercer año se aumentó hasta 12.918 en 2018, con una media de 8,3 nuevos empleados por empresa.
  - En ventas, se produjo un aumento considerable de 1.216 millones de euros en los tres años posteriores a la concesión del préstamo, elevándose hasta 5.397 millones de euros en 2018, con un incremento medio de 3,5 millones de euros por empresa.
  - En margen bruto, también destacó el incremento desde los 415 millones al tercer año y los 2.349 millones hasta el año 2018.
  - En activos totales, el aumento al tercer año ascendió a 1.255 millones de euros, frente a los 4.681 millones registrados hasta 2018.
  - En activos inmateriales, se registró un incremento de 257 millones de euros al tercer año y de 1.324 millones de euros en 2018.
- ▶ Los crecimientos medios en todas las variables son estadísticamente significativos hasta el tercer año, con un empleo medio generado de 2,8 trabajadores por empresa, unos 800 mil euros en ventas y en activos totales y 263 mil euros en margen bruto. Estos crecimientos tuvieron una importancia relativa algo menor si se comparan con los de las empresas del programa EBT, a pesar de tratarse de empresas con un mayor tamaño al recibir la financiación. En la evolución hasta el año 2018, se aprecian importantes crecimientos, significativos en el caso del empleo (8,5 trabajadores), ventas (3,5 millones de euros) o margen bruto (1,5 millones de euros).
- ▶ Igualmente positiva es la valoración al realizar la comparación con el crecimiento en empresas del grupo de control. Las empresas apoyadas habían aumentado su plantilla en algo más de 5 trabajadores más hasta el tercer año y en 10 más hasta el año 2018. Lo mismo ocurre para las restantes variables. Todas las diferencias muestran valores superiores hasta el año 2018, más que triplicándose en ventas, alcanzando 2,8 millones de euros, cuadruplicándose en margen bruto (1,4 millones) y casi duplicándose en los activos totales (3,5 millones).
- ▶ Desde la perspectiva de los éxitos y fracasos individualizados, el porcentaje de empresas sin continuidad en 2018 era del 33,2 %, (519 de las 1.561 empresas de este programa). En paralelo, 105 de las 157 empresas consideradas como exitosas pertenecían a este grupo, así como 48 de las 68 empresas más prometedoras.
- ▶ En la relación coste-beneficio, este grupo es el que resultó más afectado por los efectos de la crisis económica, registrando el menor porcentaje de recuperación de recursos del importe prestado, junto con el programa Jóvenes emprendedores, ambos con el 51,3 %, y si se excluye al programa Agenda Digital. Sin embargo, el coste por empleo creado se redujo hasta 14 miles de euros al considerar los importes ya reembolsados hasta julio de 2020, mientras que el efecto multiplicador sobre la inversión en activos totales aumentó hasta 11,6 veces el importe prestado. Por ello, puede decirse que el impacto global de este programa puede considerarse como positivo.

## Resultados de las líneas del programa Jóvenes Emprendedores

- ▶ El análisis agregado hasta 2018 de las 1.334 empresas analizadas muestra una evolución muy positiva en todas las variables, con crecimientos relativos de cuatro dígitos excepto en el empleo (con tres dígitos), que se explican por el reducido tamaño de la mayoría de ellas al recibir el préstamo. Por esto mismo, debe ponerse en valor la positiva evolución en todas las magnitudes analizadas con respecto a lo analizado hasta el tercer año:
  - Un importante crecimiento en el empleo, que pasó de 3.456 nuevos empleos al tercer año a 5.219 hasta 2018, con una media de 4 nuevos trabajadores por empresa. Este dato tiene especial importancia teniendo en cuenta que muchas de las empresas se constituyeron muy poco antes de recibir el primer préstamo.
  - Un aumento en ventas y margen bruto por encima de lo registrado hasta el tercer año, alcanzándose un incremento de 624 y 266 millones de euros hasta 2018, que se traduce en un incremento medio de 468 y 199 miles de euros por empresa, respectivamente.
  - También hubo aumentos en activos superiores a los registrados hasta el tercer año, con un incremento de 571 millones de euros en activos totales y 148 millones en activos inmateriales, con un aumento medio por empresa de 428 y 111 miles de euros, respectivamente.
- ▶ Los crecimientos medios resultaron altamente significativos en todas las variables tanto hasta el tercer año como hasta 2018, apreciándose una evolución positiva entre ambos periodos. En empleo, el aumento pasa de 2,6 a 3,9 trabajadores por empresa. En ventas, de 191 mil a 468 mil euros; en margen bruto, de 97 mil a 200 mil; en activos totales, de 207 mil a 428 mil y en activos inmateriales de 51 mil a 111 mil euros.
- ▶ Sin embargo, al valorar los resultados entre las empresas receptoras de préstamos y las del grupo de control, se aprecia que no hay diferencias significativas entre ellos, excepto en las ventas y en el margen bruto (hasta el tercer año), que fue superior para las empresas del grupo de control, y en los activos inmateriales (hasta el tercer año y en 2018), que fue superior en las empresas apoyadas por ENISA. La explicación de la diferencia observada en los resultados con y sin grupo de control puede deberse a que el porcentaje de empresas fallidas en este colectivo es mucho más elevado que en el resto de los programas, habiendo un reducido porcentaje que experimenta unos crecimientos de tal magnitud que compensan los retrocesos de las (abundantes) fallidas y que crean una enorme riqueza
- ▶ Desde la perspectiva de los éxitos y fracasos individualizados, 614 de las 1.334 empresas analizadas (46 %) no continuaban su actividad en 2018. Aunque esto supone el mayor porcentaje de todos los programas analizados, también en este grupo se concentra la mayoría de las empresas para las que no fue posible encontrar información contable. A pesar de su juventud, 7 de ellas estaban ya entre las 157 más exitosas y otras 8 estaban entre las 68 más prometedoras.
- ▶ Desde la perspectiva de la relación coste-beneficio, el impacto global de este programa fue sobresaliente. Dada la recuperación del 51,3 % del principal prestado hasta julio de 2020 del compromiso inicial en préstamos por empleo creado hasta 2018, estimado en 17 mil de euros, el valor final alcanzado con dichos reembolsos se reduce a menos de 7 mil euros por empleo creado. En paralelo, se reconoce un efecto multiplicador sobre los activos totales de 6,6 veces el importe prestado.

## Resultados de los préstamos financiados con recursos propios de ENISA y de la línea ENISA-Aeronáutica

- ▶ El impacto en las 31 empresas analizadas puede calificarse como muy satisfactorio, resultando:
  - Un importante crecimiento en el empleo, pasando de un incremento de 565 trabajadores al tercer año a 2.015 en 2018, correspondiendo 65 trabajadores por empresa.
  - Incrementos en ventas y margen bruto hasta 2018 por encima de lo registrado hasta el tercer año, alcanzándose un aumento de 240 millones de euros en ventas y 123 millones en margen bruto.
  - Un aumento en la inversión en activos materiales con respecto a la referencia registrada al tercer año, por importe de 136 millones de euros, frente al retroceso experimentado en los activos inmateriales, que termina con 43 millones menos que antes de la recepción del préstamo.
- ▶ Los crecimientos medios solo fueron estadísticamente significativos para las ventas, registrando 3,2 millones hasta el tercer año y 7,7 millones hasta 2018; y el margen bruto, con 1,9 millones hasta el tercer año y casi 4,4 millones hasta 2018.
- ▶ Sin embargo, en la comparación con el grupo de control se apreciaron diferencias significativas en todas las variables, que se hacen más notables al extender el análisis hasta 2018, excepto en activos inmateriales. Destacan las diferencias de 115,2 trabajadores, de 11,3 millones en ventas y de 16,4 millones en activos totales.
- ▶ Desde la perspectiva de los éxitos y fracasos individualizados, 10 de las 31 empresas analizadas no continuaban su actividad en 2018, a la par que 7 estaban entre las 157 más exitosas.
- ▶ Desde la perspectiva de la relación coste-beneficio, 21,7 millones de los 26,6 millones prestados (85,2 %) ya habían sido devueltos en julio de 2020. En resumen, este programa puede considerarse como muy satisfactorio, con una inversión inicial de 13 miles de euros por empleo creado (que se reduce a 2 miles de euros al descontar lo ya devuelto) y un efecto multiplicador sobre los activos totales de 5,1 veces el importe prestado.

## Resultados de las líneas del programa Agenda Digital

- ▶ La evolución hasta el tercer año y hasta 2018 de las 42 empresas analizadas fue modesta en todas las variables, debido principalmente al poco recorrido que tiene esta línea desde su arranque en 2014:
  - Se generaron apenas 30 nuevos empleos hasta el tercer año y 139 hasta 2018, con una media de 3,3 nuevos trabajadores por empresa. El efecto multiplicador, logrado con los 7,4 millones de euros de comprometidos por ENISA, fue de 3,5 veces sobre los activos totales, suponiendo 53 miles de euros prestados por empleo creado hasta 2018.
  - En ventas, el crecimiento fue del 62,7 % anual hasta 15 millones hasta 2018.
  - En margen bruto, se incrementó un 44,6 % anual hasta 6 millones hasta 2018.

- En activos totales, el incremento fue del 7,5 % hasta 10 millones al tercer año, situándose en 26 millones de euros hasta el año 2018.
- Los activos inmateriales decrecieron hasta el tercer año y aumentaron en 3 millones hasta 2018.
- ▶ A diferencia de lo observado en los anteriores programas, en las 42 empresas analizadas no se observa un crecimiento significativo ni hasta el tercer año ni hasta 2018.
- ▶ De la comparativa con el grupo de control, solo se observan diferencias significativas en los activos inmateriales tanto al tercer año como hasta 2018, a favor de las empresas apoyadas por ENISA.
- ▶ Aunque todavía con un recorrido pequeño, se aprecia que 16 de las 42 empresas analizadas no continuaban su actividad en 2018, lo que supone un 38 %; y ninguna estaba entre las 157 más exitosas. Sin embargo, tres de ellas se encontraban entre las 68 más prometedoras.
- ▶ Desde la perspectiva de la relación coste-beneficio, 3,7 millones de los 9 millones prestados (40,6 %) ya habían sido devueltos en julio de 2020.

## Antecedentes y objeto del informe

La labor de apoyo financiero a pymes ha sido desarrollada por ENISA desde su creación en 1982. Aunque inicialmente se centró en participaciones temporales y minoritarias en el capital de empresas innovadoras, a través de operaciones de *Venture Capital*, posteriormente derivó su actividad hacia la concesión de préstamos participativos.

En el proceso de implantación de esta nueva orientación de su actividad deben destacarse dos momentos:

- ▶ En 2005, se produjo un notable aumento en el número de préstamos y del volumen comprometido, con un doble destino: las empresas de base tecnológica, muchas de ellas en etapas iniciales, y la financiación del crecimiento y mejora de la competitividad de las pymes.
- ▶ En 2010 inició un programa para financiar empresas promovidas por jóvenes emprendedores, destinando cada año recursos a varios cientos de empresas, a través de préstamos por importes de hasta 75.000 euros. Debe destacarse que esta iniciativa se desarrolló en el momento más complicado de la crisis económica, además de potenciarse la actividad en los restantes programas.

El objeto de este informe es analizar el impacto económico y social de las empresas apoyadas por los diferentes programas de préstamos de ENISA, incluyendo tanto los programas tradicionales (EBT, Pyme, ENISA-Aeronáutica, y los préstamos con recursos propios de ENISA) como los programas iniciados en 2010 (Jóvenes Emprendedores) y en 2014 (Agenda Digital).

El estudio de la actividad se realiza desde diversas perspectivas:

- ▶ Análisis del crecimiento agregado de la empresa beneficiaria hasta el tercer año, desde la recepción del primer préstamo de ENISA, y hasta 2018.
- ▶ Análisis de diferencias estadísticamente significativas en crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018.
- ▶ Comparativa de los crecimientos de las empresas con empresas similares sin financiación de ENISA (grupo de control), hasta el tercer año y hasta 2018.
- ▶ Análisis de la supervivencia de las empresas receptoras de los préstamos.
- ▶ Identificación de las empresas con una evolución más sobresaliente.

**José Martí Pellón**

## Introducción

El contenido del informe consta de seis partes:

- ▶ En la Parte I se realiza una descripción de las características de las empresas receptoras de los préstamos concedidos por ENISA entre 2005 y 2018, desglosados por fase de desarrollo, sector y comunidad autónoma.
- ▶ En la Parte II se describen las principales características de las empresas del universo objeto de estudio, que incluye los préstamos otorgados entre 2005 y 2016, en las líneas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, Agenda Digital, ENISA-Aeronáutica y los financiados con fondos propios de ENISA, así como las características de los préstamos relativos a las empresas de la muestra efectivamente analizada.
- ▶ En la Parte III se realiza una valoración inicial agregada del impacto económico y social alcanzado, computándose el crecimiento absoluto y relativo de las empresas receptoras en los tres años posteriores a la recepción del préstamo de ENISA; y en todo el periodo hasta el año 2018. Los crecimientos agregados también se desglosan por año de concesión del primer préstamo, por programa del préstamo, fase de desarrollo de la empresa al recibir el préstamo, sector al que pertenece la empresa beneficiaria y por comunidad autónoma en la que está radicada.
- ▶ En la Parte IV, se enriquece el apartado anterior con un análisis de las variaciones medias de las variables analizadas, confirmando si son significativas o no. Además, se comparan los crecimientos de las empresas que recibieron financiación de ENISA con empresas similares que no la obtuvieron (grupo de control).
- ▶ En la parte V se valora el grado de recuperación de los préstamos hasta julio del año 2019. En el mismo se analiza también la evolución de las empresas apoyadas, identificando tanto las empresas que no tuvieron continuidad como las que cosecharon un importante éxito. Como novedad, también se incorpora una estimación de la recaudación fiscal generada por IVA e IRPF en las empresas apoyadas por préstamos de ENISA.
- ▶ En la Parte VI se recogen las conclusiones del informe.
- ▶ El documento se completa con dos anexos:
  - *Curriculum vitae* del autor del informe.
  - Listado de documentos consultados para la elaboración del informe.

## Parte I

# Descripción de los préstamos de ENISA hasta el año 2019

### I.1 Especialización de ENISA en la concesión de préstamos participativos

Aunque la Empresa Nacional de Innovación (ENISA) fue creada en 1982 para invertir de forma directa en el capital de empresas de base tecnológica, a partir de 1995 se orienta a la asignación de préstamos participativos. En la actualidad, ENISA es una entidad dependiente de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Los préstamos participativos son un instrumento de financiación a largo plazo con un interés variable que depende de los resultados de la empresa, estando subordinados al resto de los préstamos de la empresa. Además, computan como recursos propios a efectos de análisis financiero y de reducción de capital y liquidación de sociedades. De hecho, solo es posible su amortización anticipada si se compensa con una ampliación de capital de igual importe.

De este modo, es una herramienta para capitalizar empresas en sus primeros estadios de desarrollo, sin que los promotores tengan que sufrir una importante dilución inicial al dar entrada a accionistas externos cuando la incertidumbre es todavía muy elevada, lo que afecta a la valoración de las acciones en ese momento. Además, todos los intereses pagados son gasto deducible en el Impuesto sobre Sociedades.

La Ley de Presupuestos Generales del Estado fija, cada año, la cuantía de los fondos que ENISA destina a la concesión de préstamos participativos. A través de Jóvenes Emprendedores, EBT y Pyme se transfiere el presupuesto total que ENISA gestiona y comercializa mediante distintas líneas de financiación:

#### ▶ ENISA Crecimiento

Dirigida a financiar proyectos basados en modelos de negocio viables y rentables, enfocados a una mejora competitiva de sistemas productivos y/o cambio de modelo productivo; expansión mediante ampliación de la capacidad productiva, avances tecnológicos, aumento de gama de productos/servicios, diversificación de mercados...; búsqueda de capitalización y/o deuda en mercados regulados y financiación de proyectos empresariales a través de operaciones societarias.

#### ▶ ENISA Emprendedores

Dirigida a apoyar financieramente a pymes de reciente constitución, promovidas por emprendedores sin límite de edad, para que acometan las inversiones necesarias y lleven a cabo su proyecto.

#### ▶ ENISA Jóvenes Emprendedores

Dirigida a dotar de los recursos financieros necesarios a pymes de reciente constitución, creadas por jóvenes, para que puedan acometer las inversiones que precisa su proyecto empresarial en la fase inicial.

Las características de los préstamos que otorga ENISA varían en función de las características de las diferentes líneas de financiación, que se describen en el Cuadro I.1. Como notas comunes, debe destacarse:

- ▶ Vencimiento a largo plazo (máx. entre 7 y 9 años).
- ▶ Habilitación de periodos de carencia (máx. entre 5 y 7 años).
- ▶ Tipo de interés variable, con un mínimo y un máximo.
- ▶ Sin garantías.
- ▶ Exigencia de un nivel de fondos propios que, como mínimo, sea igual a la cuantía del préstamo otorgado por ENISA (con la excepción del programa de Jóvenes Emprendedores).

Por la experiencia histórica, ENISA se veía perjudicada en los casos de fracaso, mientras que en los de éxito, muchos préstamos eran amortizados cuando la empresa empezaba a generar beneficios. Para resolver esta situación, debe destacarse la incorporación de dos cláusulas para mejorar la recuperación de recursos en las empresas con evolución positiva, que cancelen de forma anticipada los préstamos, impidiendo que se llegara a percibir algo de la parte variable en esos préstamos:

- ▶ Comisión de amortización anticipada: equivalente al importe que la cantidad amortizada anticipadamente hubiese devengado en concepto de segundo tramo de intereses si se hubiese amortizado en los términos previstos inicialmente.
- ▶ Comisión de vencimiento anticipado por cambio en el accionariado: equivalente al importe que el saldo por principal vivo del préstamo, en el momento de vencimiento anticipado, hubiese devengado en concepto de segundo tramo de intereses si el préstamo se hubiese amortizado en los términos previstos inicialmente.

### Cuadro I.1

Características de los préstamos participativos otorgados por ENISA en 2019.

Programa	Plazo	Carencia	Importes	Tipo fijo	Variable máximo
ENISA Crecimiento	≤ 9 años	≤ 7 años	25 - 1.500 miles	Euribor + 3,75 %	8 %
ENISA Emprendedores	≤ 7 años	≤ 5 años	25 - 300 miles	Euribor + 3,75 %	6 %
ENISA Jóvenes Emprendedores	≤ 7 años	≤ 5 años	25 - 75 miles	Euribor +3.25 %	6 %

Fuente: [www.enisa.es](http://www.enisa.es)

El ámbito del estudio se centra en la financiación concedida con el siguiente origen de fondos:

- ▶ EBT, orientado a financiar empresas de base tecnológica.
- ▶ Pyme, para apoyar el crecimiento y la mejora de competitividad de pequeñas y medianas empresas.
- ▶ Jóvenes Emprendedores, para apoyar el desarrollo inicial de empresas de reciente creación promovidas por jóvenes emprendedores.
- ▶ Agenda Digital, para apoyar la puesta en marcha y desarrollo de proyectos TIC y Contenidos Digitales.

### Nota aclaratoria

*Los préstamos de las líneas ENISA Crecimiento y ENISA Emprendedores se asignan a los fondos de los programas EBT o Pyme en función de las características del proyecto empresarial y de la empresa prestataria.*

## I.2 Volumen y número de préstamos realizados

En el Cuadro I.2 se ofrece el volumen de préstamos de ENISA entre 2005 y 2019. Todas las tablas de este capítulo y la definición de la muestra se apoyan en la fecha de concesión efectiva del préstamo. La información contenida en las tablas procede de ENISA y de las bases de datos de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), que sigue sus inversiones desde el año 1985.

Desde el año 2005 la actividad inversora de ENISA se fue incrementando progresivamente, con la excepción del año 2007, situándose en 41,2 millones de euros en 2009. La introducción de la línea de préstamos a jóvenes emprendedores en 2010 y de los programas orientados a facilitar el crecimiento externo mediante fusiones y adquisiciones impulsaron extraordinariamente esta actividad, por encima de los 96 millones de euros en ese año y en 2011, alcanzando el máximo de 98,4 millones de euros en 2012. Este salto coincidió con los años más agudos de la crisis económica, reflejando un compromiso con la financiación de pymes como medida para la creación de empleo.

En 2013 y en 2014 los importes prestados se redujeron en un 14,4 % y un 21,8 %, respectivamente, sumando 65,9 millones de euros en 2014. Sin embargo, el volumen movilizado seguía estando muy por encima del destinado en el periodo 2005-2009, a la par que se incrementaba de forma notable el número de préstamos concedidos desde 2010.

En 2015 los préstamos comprometidos ascendieron a 91,6 millones de euros, lo que supone un aumento del 38,9 % con respecto al año anterior, alcanzando casi el nivel del periodo 2010-2012. Tras este pico, el volumen prestado se redujo un 21,9 % hasta 71,5 millones de euros en 2016<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> La aplicación del acuerdo de no disponibilidad de créditos en los Presupuestos Generales del Estado de 2016, por importe de dos mil millones de euros, afectó a numerosas entidades e instituciones públicas, entre las que se encontraba ENISA, que vio disminuida su dotación para 2016 en un 27 % sobre la cuantía inicial.

En 2017, el volumen prestado cayó un 34 %, hasta 47,2 millones de euros, como consecuencia del retraso en la liberación del crédito de los presupuestos del año 2017. Esto dejó a ENISA un plazo inferior a los 2 meses para poder formalizar los préstamos de ese ejercicio. El 84,5 % del importe total se destinó a empresas que recibían su primer préstamo de ENISA, mientras que el 15,5 % restante fue para nuevos préstamos a empresas que ya habían recibido financiación de ENISA anteriormente.

La actividad se recuperó en 2018, con un incremento del volumen de préstamos de casi 20 millones de euros (+37 %) para situarse en 64,7 millones de euros. 50,6 millones (78,3 %) fueron a parar a empresas que recibieron un préstamo por primera vez y 14,1 millones (21,7 %) a aquellas que ya habían obtenido recursos anteriormente.

En 2019 se recuperó el nivel alcanzado en 2015, con un volumen prestado de 92,5 millones de euros, lo que supone un incremento del 43 % con respecto al año 2018. Fue especialmente relevante el incremento del 79 % en el volumen destinado a segundos y sucesivos préstamos, situándose en 25,1 millones de euros. Este es el mayor importe registrado en la serie histórica. Por otra parte, el volumen de nuevos préstamos aumentó un 33% hasta 67,3 millones de euros.

Desde la perspectiva del número de préstamos, los reducidos importes de los préstamos para jóvenes emprendedores explican que el crecimiento sea mucho mayor que desde la perspectiva de los volúmenes comprometidos. De este modo, si la inversión se duplicó entre 2009 y 2010, el número de préstamos se multiplicó por más de tres, como muestra el Cuadro I.3. En 2011 el número de préstamos casi se duplicó con respecto a los concedidos en 2010, alcanzando el máximo de 777, situándose en el entorno de los 640 préstamos por año en 2012 y 2013. La mencionada caída del volumen invertido en 2014 llevó aparejada la reducción del número de préstamos hasta 557. De igual modo, el aumento de los recursos registrados en 2015 impulsó un 26,4 % el número de préstamos facilitados a pymes, que se incrementó hasta 703. Los menores recursos dedicados en 2016 tuvieron su reflejo en una caída moderada (-10,5 %) en el número de préstamos concedidos, situándose en 627, ligeramente por debajo del nivel registrado en 2012 y 2013.

## Cuadro I.2

Volumen de préstamos otorgados por ENISA entre 2005 y 2019.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Primer préstamo	178,99	86,09	84,00	75,33	60,55	75,53	65,52	40,43	50,59	67,34
Siguientes préstamos	48,01	10,22	14,39	8,89	5,37	16,02	5,98	6,74	14,06	25,12
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>47,17</b>	<b>64,65</b>	<b>92,46</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Primer préstamo	78,9	89,4	85,4	89,4	91,8	82,5	91,6	85,7	78,3	72,8
Siguientes préstamos	21,1	10,6	14,6	10,6	8,2	17,5	8,4	14,3	21,7	27,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota:** Este Cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

La importante caída del volumen en 2017 se tradujo también en un descenso del 23,5 % en el número de préstamos, que alcanzó la cifra de 481. El 88,6 % de los préstamos se destinó a empresas que recibían su primer préstamo de ENISA. En 2018, el aumento de recursos mencionado anteriormente se tradujo en un incremento del 6 % en el número de préstamos concedidos, situándose en 511. El 82 % estuvo relacionado con los préstamos concedidos por primera vez, aunque el número de estos se redujo ligeramente un 2 % hasta 417. Destacó el incremento de los préstamos a empresas que ya habían obtenido recursos anteriormente, que pasaron de 54 a 94 en el último año (+74 %).

El aumento del volumen invertido en 2019 llevó asociado un incremento del 29 % en el número de préstamos concedidos hasta 659. También creció más, proporcionalmente, el número de segundos y sucesivos préstamos (+48 %) que los nuevos préstamos (+25 %).

### Cuadro I.3

Número de préstamos otorgados por ENISA entre 2005 y 2019.

a) Número de préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Primer préstamo	722	740	598	590	525	624	584	427	417	520
Siguientes préstamos	173	37	39	50	32	79	43	54	94	139
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>481</b>	<b>511</b>	<b>659</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Primer préstamo	80,7	95,2	93,9	92,2	94,3	88,8	93,1	88,8	81,6	78,9
Sgtes. préstamos	19,3	4,8	6,1	7,8	5,7	11,2	6,9	11,2	18,4	21,1
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota 1:** En este número se toma en cuenta las aportaciones realizadas a las empresas receptoras, por ejemplo, computándose como dos operaciones si una empresa recibe el préstamo en dos tramos.

**Nota 2:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

### I.3 Desglose de los préstamos por fase de desarrollo

Dados los enfoques diferenciados existentes en las líneas de préstamos descritas al principio de este apartado, las destinatarias pueden ser tanto empresas en sus primeros estadios de desarrollo como empresas existentes que desean financiar su crecimiento. Por ello, resulta recomendable desglosar los préstamos concedidos en función de la fase de desarrollo en la que se encontraban las empresas al recibirlos.

En el Cuadro I.4 se describe el significado de las fases de desarrollo de las empresas en la actividad de capital riesgo (*Venture Capital*). Sin embargo, en la información recopilada por ENISA de sus empresas prestatarias solo se distingue entre empresas en etapas iniciales, que engloba fase semilla y arranque, o en expansión.

#### Cuadro I.4

Definición del significado de las fases de desarrollo.

Semilla ( <i>seed</i> )	Aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición/diseño del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.
Arranque ( <i>start-up</i> )	Financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresas de reciente creación. También tiene esta consideración las empresas que reciben su primera aportación, estando en proceso de producción y distribución de su producto o servicios, sin haber alcanzado el punto muerto.
Expansión ( <i>growth</i> )	Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.

Con base en esta clasificación, en los cuadros I.5 y I.6 se ofrece el desglose de los importes y número de préstamos, respectivamente, agrupados por la fase de desarrollo de la empresa receptora. Con las limitaciones de lo comentado anteriormente, se puede apreciar que las cantidades invertidas en empresas en etapas iniciales perdieron peso después de 2005, volviendo a recuperarlo desde 2008, con el inicio de la crisis, y especialmente desde el año 2010, por la puesta en marcha de la línea del programa Jóvenes Emprendedores.

Entre 2011 y 2013 se canalizaron más de 42 millones de euros anuales a empresas en etapas iniciales, a través de préstamos de escasa cuantía. La reducción del importe total prestado por ENISA en 2014 explica la menor cantidad dedicada al arranque de empresas en dicho año, que ascendió a 34,1 millones de euros.

Pero la apuesta por las empresas en fases semilla y arranque se redobló en 2015, alcanzando un volumen invertido de 53,1 millones de euros (+58 %). Esta extraordinaria cifra, muy superior a la registrada en empresas en etapas iniciales en cualquiera de los años precedentes, todavía se incrementó un 5 % en 2016, alcanzando el máximo histórico de 56,1 millones de euros y un peso del 78,5 % del total, frente al 58 % del año 2015.

El recorte de inversión en 2017, debido al retraso en la liberación del crédito, motivó que la cifra destinada a empresas incipientes cayese hasta 25,1 millones de euros (53,3 %). Menor cuantía se dedicó a empresas en expansión (22 millones de euros), aunque superior a la comprometida en 2016. En 2018 el volumen de préstamos a empresas en etapas iniciales aumentó un 30 % hasta 32,8 millones de euros, mientras que en compañías en expansión lo hizo un 45 % hasta 31,9 millones.

En 2019 el volumen de préstamos concedidos a empresas en etapas iniciales aumentó un 54 %, hasta 50,4 millones de euros, mientras que el relacionado con empresas en expansión creció un 32 %, hasta 42,1 millones.

### Cuadro I.5

Desglose del importe de los préstamos otorgados en función de la fase de desarrollo de la empresa receptora.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Semilla y arranque	85,16	45,18	42,16	43,53	34,07	53,07	56,11	25,14	32,76	50,36
Expansión	141,84	51,13	56,23	40,70	31,86	38,48	15,39	22,03	31,88	42,10
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>47,17</b>	<b>64,65</b>	<b>92,46</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Semilla y arranque	37,5	46,9	42,8	51,7	51,7	58,0	78,5	53,3	50,7	54,5
Expansión	62,5	53,1	57,2	48,3	48,3	42,0	21,5	46,7	49,3	45,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

Desde la perspectiva del número de préstamos, recogida en el Cuadro I.6, se aprecia que los préstamos en etapas iniciales pasaron de tener un peso minoritario hasta 2009, para situarse en un promedio por encima del 75 % del número de préstamos concedidos entre 2011 y 2013, por el impacto de la línea de Jóvenes Emprendedores. Tras una ligera caída en 2014 (71,3 %), en 2015 se produjo un considerable incremento del 35,5 %, pasando de 397 a 536 préstamos y un peso del 76,2 % en aquel año. En 2016 el número de préstamos repuntó hasta 546, pero sobre todo, lo hizo el porcentaje relativo, que alcanzó el 87,1 %, el mayor registrado hasta la fecha. Las restricciones vividas en 2017 propiciaron una caída del 40 %, hasta 325 préstamos, en empresas que se encontraban en etapas iniciales, situándose a un nivel algo inferior al registrado en el año 2014.

A diferencia de lo ocurrido en 2016, el número de préstamos concedidos a empresas en expansión casi se duplicó en 2017 (+90%) hasta 156.

En 2018 ENISA concedió idéntico número de préstamos a empresas en fases semilla y arranque que el año precedente (325), mientras que incrementó un 19 % los otorgados a empresas en expansión hasta 186.

En 2019 el número de préstamos otorgados a empresas en etapas iniciales se incrementó un 35%, alcanzando la cifra de 438, frente a los 221 (+19 %) adjudicados a empresas que se encontraban en fase de expansión.

## Cuadro I.6

Desglose del número de préstamos concedidos en función de la fase de desarrollo de la empresa receptora.

a) Número de préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Semilla y arranque	454	616	483	483	397	536	546	325	325	438
Expansión	441	161	154	157	160	167	81	156	186	221
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>481</b>	<b>511</b>	<b>659</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Semilla y arranque	50,7	79,3	75,8	75,5	71,3	76,2	87,1	67,6	63,6	66,5
Expansión	49,3	20,7	24,2	24,5	28,7	23,8	12,9	32,4	36,4	33,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota 1:** En este número se toma en cuenta las aportaciones realizadas a las empresas receptoras, por ejemplo, computándose como dos operaciones si una empresa recibe el préstamo en dos tramos.

**Nota 2:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

## I.4 Desglose de los préstamos por sector

En relación con la orientación por sector de los préstamos concedidos, en los cuadros I.7 y I.8 se recoge el desglose del volumen invertido y del número de préstamos, respectivamente, a partir del desglose sectorial recogido en los informes de la Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI).

En el Cuadro I.7 se muestra que el importe de los préstamos incluidos en la categoría Informática, que incluye hardware, software, servicios e internet, aumentaron paulatinamente desde 2005. Si en el periodo 2008-2012 mantuvo un peso en torno al 25 % del volumen invertido, en promedio, entre 2013 y 2017 se elevó por encima del 30 %, a pesar de la reducción del volumen prestado en 2017. En 2018, el volumen de préstamos aumentó un 20 %, hasta 19,1 millones de euros, con una ligera caída del peso hasta el 29,8 %. En 2019 el volumen de préstamos en el sector Informática se incrementó un 56 % hasta 29,9 millones de euros, el segundo mayor registro de la serie.

Atendiendo al número de préstamos, en el Cuadro I.8 se observa que la participación media relativa de la categoría Informática se situó en torno al 30 % en el periodo 2006-2011, subiendo por encima del 40 % desde 2012. El mayor número de los préstamos en esta categoría (302) se registró en 2015, con un peso del 43 %. La caída de los importes prestados en 2016 se tradujo también en una reducción del peso de esta categoría, hasta el 38 % del total. La reducción del año 2017 se tradujo en una menor cifra de préstamos en esta categoría (195), pero manteniendo el 40 % del total. En 2018, la cifra se redujo un 10 % con respecto a la del año anterior, situando el número de préstamos en 175, con un peso del 34,2 %. En 2019 se registraron 221 préstamos, con un incremento del 26 % y un peso del 33,5 % del total.

La categoría *Otros Servicios*, que no está vinculada a empresas de base tecnológica, sigue ostentando la segunda posición tanto en volumen como en número de préstamos. Este segmento, que tenía un peso del 15,6 % del volumen de préstamos concedidos en 2011, sufrió un paulatino descenso los siguientes años, hasta el 11 % en 2014. Ya en 2015, repuntó hasta el 13,8 %, para continuar creciendo hasta el 18,5 % y el 25 % en 2016 y en 2017, respectivamente. En 2018 experimentó un crecimiento del 20 % hasta 14 millones de euros, con un peso del 21,6 %, mientras que en 2019 el volumen de préstamos en esta categoría se incrementó un 72 % hasta 24,1 millones, alcanzando un peso del 26 %. Desde la perspectiva del número de préstamos (Cuadro I.8), en 2016 y 2017 se alcanzaron los 108 (25,6 %) y 123 (17,2 %) préstamos en 2016 y 2017, respectivamente, observándose una ligera caída hasta 120 (23,5 %) en 2018. En 2019 los préstamos en empresas de Otros Servicios aumentaron un 47,5 % hasta 177 (27 %).

La categoría *Productos y Servicios Industriales* ha tenido varias idas y venidas en la serie de datos. Al inicio de la misma este segmento representaba en torno al 30 % del volumen comprometido en préstamos en 2005 y 2006 y en torno al 20% entre 2010 y 2012. En 2013 y 2014 el importe de los préstamos en esta categoría se mantuvo ligeramente por encima de los 10 millones de euros, cifra que no se alcanzó en 2015 (9,6 millones de euros), retrocediendo su peso hasta el mínimo del 10,5 % del importe prestado por ENISA. En 2016, la inversión se elevó hasta 14,1 millones de euros y un peso relativo del 19,7 %, acompañada de un aumento del 40 %, y nuevo máximo, en el número de préstamos, hasta 94. En cambio, en 2017 el volumen de préstamos en este segmento se desplomó hasta 4 millones (-70,5 %), distribuidos en 34 operaciones (-64 %), el menor número registrado desde el año 2009. En 2018 destacó la recuperación de este sector, especialmente en el volumen de préstamos, que aumentó un 133 % hasta 9,1 millones de euros, con un peso del 14,1 %. Estos recursos se materializaron a través de 56 préstamos (11 % del total), 23 más que el año precedente (+65 %). En 2019 mejoró todavía más, con un aumento del 46 % en el volumen invertido hasta 13,3 millones y del 41 % en el número de préstamos concedidos hasta 79, equivalente a una cuota del 12 %.

En la categoría *Productos de Consumo*, tras el pico del 17,9 % en 2012, el volumen de préstamos se mantuvo en el entorno del 14 % entre 2014 y 2016, cayendo hasta el 12,2 %, equivalente a 5,78 millones de euros, en 2017. En 2018 se recuperó con un aumento del 43 %, hasta 8,2 millones de euros, reduciéndose un 4 % hasta 7,9 millones en 2019. En cuanto al número de préstamos, la menor actividad de 2017 supuso una caída del número de préstamos del 47% en esta categoría, hasta un total de 47 (9,8 % del total). En 2018 aumentó nuevamente dicho número (+47 %) registrando 69 préstamos, que representan el 13,5 % del total, mientras que en 2019 se produjo una caída del 4 % hasta 66 (10 %).

Las inversiones en *Biotecnología/Ing. Genética* y en *Comunicaciones*, que crecieron en número de forma notable hasta 2011, fueron paulatinamente cediendo terreno en los siguientes años, en comparación con otros sectores. En el segmento *Biotecnología/Ing. Genética*, tras el significativo descenso del 68 % hasta 1,7 millones sufrido en 2016, se mantuvo el volumen prestado hasta 1,63 millones de euros (3,5%) en 2017, totalizando 11 y 9 préstamos, respectivamente. En 2018, ENISA canalizó una cifra similar, 1,8 millones de euros (2,8 %), en 12 préstamos. En 2019, el volumen creció un 91 % hasta 3,5 millones distribuidos en 17 préstamos (+42 %). En el sector *Comunicaciones*, tras la caída del 59 % hasta el mínimo histórico de 0,55 millones de euros (1,2 %), en 2017, con 6 préstamos concedidos, se produjo un gran crecimiento (+350 %) hasta 2,6 millones de euros en 2018 (4 % del total), casi triplicándose el número de préstamos hasta 14. En 2019 la inversión aumentó un 8 % hasta 2,8 millones (3 %) que revirtieron en 16 empresas (2,4 %).

El sector *Medicina/Salud* elevó su cuota hasta el 4,8 % (desde el 3,2 %), equivalente a 2,29 millones de euros, en 2017, idéntica cantidad el año anterior; para un total de 19 préstamos (4 %). En 2018, este segmento experimentó una caída del 37 % en el volumen hasta 1,45 millones de euros, materializados en tan solo 8 préstamos (-58 %). Por el contrario, el volumen aumentó un 38% hasta 2 millones de euros en 2019, en 16 préstamos, el doble que el año precedente.

Las empresas clasificadas en los sectores *Hostelería/Ocio*, *Transporte y Química/Plásticos* recibieron 2, 1,57 y 1,52 millones de euros en 2019, distribuidos en 21, 10 y 8 préstamos de ENISA. Otras categorías como *Agricultura/Ganadería/ Pesca*, *Electrónica*, *Servicios Financieros*, *Energía/Recursos naturales* y *Automatización Industrial/Robótica* tienen un peso muy pequeño, habiendo acumulado menos 1 millón de euros en 2019. Las categorías *Energía/Recursos naturales* y *Automatización Industrial/Robótica* fueron perdiendo el protagonismo que tuvieron en el periodo 2005-2012, especialmente la primera, atrayendo escasos volúmenes en los últimos años.

### Cuadro I.7

Desglose del importe de los préstamos concedidos por sector.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Informática	56,20	23,04	25,19	26,79	21,53	32,58	23,85	15,91	19,14	29,94
Otros Electrónica	0,48	0,47	0,10	0,94	0,90	0,21	0,53	0,38	0,22	0,72
Prod. y Serv. Industriales	44,22	20,91	18,68	10,31	11,48	9,63	14,10	3,91	9,10	13,26
Productos de Consumo	14,02	11,38	17,62	10,07	8,32	13,62	10,05	5,78	8,25	7,91
Agricultura/Ganadería/ Pesca	7,95	2,08	2,25	0,99	2,26	1,91	0,21	0,75	1,57	0,60
Energía/Recursos Naturales	11,40	3,21	2,96	2,01	1,25	2,00	0,80	0,61	1,26	0,33
Química/Plásticos	2,05	0,13	1,23	4,02	1,00	2,01	0,53	0,23	0,63	1,52
Construcción	0,70	0,58	0,56	0,04	0,81	1,08	1,37	0,26	0,82	1,30
Medicina/Salud	3,08	0,92	3,79	5,97	3,15	3,21	2,28	2,29	1,45	1,99
Hostelería/Ocio	2,02	3,06	2,40	2,25	2,05	2,53	1,31	1,60	1,98	1,99
Comunicaciones	22,09	6,19	4,93	5,01	2,56	2,62	1,35	0,55	2,58	2,79
Biotecnol./Ing. Genética	21,44	8,81	3,15	3,60	2,31	5,33	1,70	1,63	1,81	3,46
Automatización Industrial	8,05	0,03	2,13	0,10	0,00	0,90	0,00	0,20	0,00	0,14
Servicios Financieros	1,50	0,05	0,27	0,38	0,21	1,05	0,09	0,34	0,73	0,88
Otros Servicios	25,50	15,03	12,33	9,73	7,25	12,62	13,23	11,66	13,97	24,08
Otros	2,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Transporte	1,32	0,42	0,80	1,72	0,57	0,28	0,10	1,11	0,80	1,57
Otros Producción	2,93	0,00	0,00	0,30	0,30	0,00	0,00	0,00	0,35	0,00
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>47,17</b>	<b>64,65</b>	<b>92,46</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Informática	24,8	23,9	25,6	31,8	32,7	35,6	33,4	33,7	29,6	32,4
Otros Electrónica	0,2	0,5	0,1	1,1	1,4	0,2	0,7	0,8	0,3	0,8
Prod. y Serv. Industriales	19,5	21,7	19,0	12,2	17,4	10,5	19,7	8,3	14,1	14,3
Productos de Consumo	6,2	11,8	17,9	12,0	12,6	14,9	14,1	12,2	12,8	8,5
Agricultura/Ganadería/ Pesca	3,5	2,2	2,3	1,2	3,4	2,1	0,3	1,6	2,4	0,6
Energía/Recursos Naturales	5,0	3,3	3,0	2,4	1,9	2,2	1,1	1,3	1,9	0,4
Química/Plásticos	0,9	0,1	1,3	4,8	1,5	2,2	0,7	0,5	1,0	1,6
Construcción	0,3	0,6	0,6	0,0	1,2	1,2	1,9	0,5	1,3	1,4
Medicina/Salud	1,4	1,0	3,9	7,1	4,8	3,5	3,2	4,8	2,2	2,2
Hostelería/Ocio	0,9	3,2	2,4	2,7	3,1	2,8	1,8	3,4	3,1	2,2
Comunicaciones	9,7	6,4	5,0	5,9	3,9	2,9	1,9	1,2	4,0	3,0
Biotechol./Ing. Genética	9,4	9,1	3,2	4,3	3,5	5,8	2,4	3,4	2,8	3,7
Automatización Industrial	3,5	0,0	2,2	0,1	0,0	1,0	0,0	0,4	0,0	0,2
Servicios Financieros	0,7	0,1	0,3	0,4	0,3	1,1	0,1	0,7	1,1	0,9
Otros Servicios	11,2	15,6	12,5	11,6	11,0	13,8	18,5	24,7	21,6	26,0
Otros	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transporte	0,6	0,4	0,8	2,0	0,9	0,3	0,1	2,4	1,2	1,7
Otros Producción	1,3	0,0	0,0	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

### Cuadro I.8

Desglose del número de préstamos concedidos por sector.

a) Número de préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Informática	271	237	256	294	247	302	239	195	175	221
Otros Electrónica	3	5	1	4	4	3	8	4	2	4
Prod. y Serv. Industriales	133	79	61	50	65	67	94	34	56	79
Productos de Consumo	66	111	91	65	60	95	89	47	69	66
Agricultura/Ganadería/ Pesca	22	11	8	3	10	9	3	6	5	6
Energía/Recursos Naturales	41	23	17	9	14	11	6	7	6	2
Química/Plásticos	9	4	4	14	3	10	6	2	5	8
Construcción	7	9	6	1	6	7	13	2	6	8
Medicina/Salud	14	18	12	26	21	20	21	19	8	16
Hostelería/Ocio	18	52	29	25	27	20	17	16	19	21
Comunicaciones	75	31	30	35	18	18	9	6	14	16
Biotecnol./Ing. Genética	72	37	16	21	15	19	11	9	12	17
Automatización Industrial	17	1	7	1	0	6	0	1	0	1
Servicios Financieros	1	1	2	2	3	2	1	4	6	7
Otros Servicios	129	154	93	82	59	111	108	123	120	177
Otros	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transporte	6	4	4	7	4	3	2	6	6	10
Otros Producción	7	0	0	1	1	0	0	0	2	0
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>481</b>	<b>511</b>	<b>659</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Informática	30,3	30,5	40,2	45,9	44,3	43,0	38,1	40,5	34,2	33,5
Otros Electrónica	0,3	0,6	0,2	0,6	0,7	0,4	1,3	0,8	0,4	0,6
Prod. y Serv. Industriales	14,9	10,2	9,6	7,8	11,7	9,5	15,0	7,1	11,0	12,0
Productos de Consumo	7,4	14,3	14,3	10,2	10,8	13,5	14,2	9,8	13,5	10,0
Agricultura/Ganadería/ Pesca	2,5	1,4	1,3	0,5	1,8	1,3	0,5	1,2	1,0	0,9
Energía/Recursos Naturales	4,6	3,0	2,7	1,4	2,5	1,6	1,0	1,5	1,2	0,3
Química/Plásticos	1,0	0,5	0,6	2,2	0,5	1,4	1,0	0,4	1,0	1,2
Construcción	0,8	1,2	0,9	0,2	1,1	1,0	2,1	0,4	1,2	1,2
Medicina/Salud	1,6	2,3	1,9	4,1	3,8	2,8	3,3	4,0	1,6	2,4
Hostelería/Ocio	2,0	6,7	4,6	3,9	4,8	2,8	2,7	3,3	3,7	3,2
Comunicaciones	8,4	4,0	4,7	5,5	3,2	2,6	1,4	1,2	2,7	2,4
Biotechol./Ing. Genética	8,0	4,8	2,5	3,3	2,7	2,7	1,8	1,9	2,3	2,6
Automatización Industrial	1,9	0,1	1,1	0,2	0,0	0,9	0,0	0,2	0,0	0,2
Servicios Financieros	0,1	0,1	0,3	0,3	0,5	0,3	0,2	0,8	1,2	1,1
Otros Servicios	14,4	19,8	14,6	12,8	10,6	15,8	17,2	25,6	23,5	26,9
Otros	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transporte	0,7	0,5	0,6	1,1	0,7	0,4	0,3	1,2	1,2	1,5
Otros Producción	0,8	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota 1:** En este número se toma en cuenta las aportaciones realizadas a las empresas receptoras, por ejemplo, computándose como dos operaciones si una empresa recibe el préstamo en dos tramos.

**Nota 2:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

## I.5 Desglose de los préstamos por comunidad autónoma

Los Cuadros I.9 y I.10 completan la visión de los préstamos concedidos desde una perspectiva geográfica. Entre 2005 y 2018, las empresas radicadas en la Comunidad de Madrid y en Cataluña concentraron entre el 50 % y el 65 % del volumen y del número de operaciones registradas, superando estos valores en 2019, con el 68 % del volumen y el 69 % del número de préstamos.

En concreto, el volumen de préstamos en empresas de Cataluña aumentó un 110 % en 2019, hasta 37,2 millones de euros (40 % del total), mientras que el número de préstamos creció un 66 %, pasando de 162 a 269. Por el contrario, en la Comunidad de Madrid la cuota se registró un incremento del 10 % hasta 25,9 millones de euros (28 % del total), con un aumento del 6 % en el número de préstamos hasta 185.

En tercer lugar, se situó la Comunidad Valenciana, que alcanzó un peso del 7,4 % del volumen total aportado y del 8 % del número de préstamos en 2019; seguida por Andalucía, con el 6,6 % y el 6,4 %, respectivamente.

En el otro extremo, hubo comunidades autónomas, como Asturias, Baleares, Canarias, Cantabria, Ceuta/Melilla, Extremadura, La Rioja y Navarra en las que el número de préstamos concedidos en 2018 no llegó o apenas superó el 1 %.

### Cuadro I.9

Desglose del importe de los préstamos concedidos por comunidad autónoma.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	11,92	12,25	8,23	4,52	5,30	6,70	4,98	3,93	3,28	6,08
Aragón	8,20	4,23	4,47	1,90	2,39	1,32	1,15	0,69	1,53	1,46
Asturias	4,78	1,36	2,08	2,22	1,63	1,42	1,79	0,77	0,50	0,92
Baleares	2,56	1,26	1,25	0,66	0,55	0,71	1,14	0,15	0,59	1,38
Canarias	0,37	0,95	1,14	0,70	0,46	0,20	0,37	0,49	0,17	0,57
Cantabria	1,69	0,65	0,65	0,62	0,08	0,97	0,35	0,41	0,30	0,15
Castilla-La Mancha	7,01	4,14	3,98	1,00	1,19	1,98	1,41	1,21	1,19	1,49
Castilla-León	4,98	2,64	3,26	4,67	1,01	0,87	2,44	1,34	1,96	1,71
Cataluña	72,89	21,06	24,91	21,41	17,25	28,76	23,78	18,61	17,69	37,18
Ceuta/Melilla	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. de Madrid	61,12	29,10	32,71	26,65	20,30	29,68	21,87	10,85	23,43	25,87
C. Valenciana	17,91	4,68	3,06	7,43	6,39	5,92	3,62	3,13	5,21	6,84
Extremadura	5,22	0,40	1,64	0,45	0,12	1,85	0,29	0,54	0,54	0,28
Galicia	3,04	3,73	1,71	4,88	0,94	3,23	1,99	1,85	1,13	1,81
La Rioja	0,00	0,00	1,21	1,52	1,05	0,35	0,40	0,29	0,40	0,10
Murcia	3,29	3,48	3,10	2,43	4,03	4,60	1,94	1,00	1,83	2,59
Navarra	3,63	2,03	1,23	0,69	0,49	1,29	1,33	0,51	1,84	1,04
País Vasco	18,39	4,34	3,78	2,46	2,78	1,72	2,68	1,44	3,07	3,01
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>47,17</b>	<b>64,65</b>	<b>92,46</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	5,2	12,7	8,4	5,4	8,0	7,3	7,0	8,3	5,1	6,6
Aragón	3,6	4,4	4,5	2,2	3,6	1,4	1,6	1,5	2,4	1,6
Asturias	2,1	1,4	2,1	2,6	2,5	1,6	2,5	1,6	0,8	1,0
Baleares	1,1	1,3	1,3	0,8	0,8	0,8	1,6	0,3	0,9	1,5
Canarias	0,2	1,0	1,2	0,8	0,7	0,2	0,5	1,0	0,3	0,6
Cantabria	0,7	0,7	0,7	0,7	0,1	1,1	0,5	0,9	0,5	0,2
Castilla-La Mancha	3,1	4,3	4,0	1,2	1,8	2,2	2,0	2,6	1,8	1,6
Castilla-León	2,2	2,7	3,3	5,5	1,5	0,9	3,4	2,8	3,0	1,9
Cataluña	32,1	21,9	25,3	25,4	26,2	31,4	33,3	39,4	27,4	40,2
Ceuta/Melilla	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C. de Madrid	26,9	30,2	33,2	31,6	30,8	32,4	30,6	23,0	36,2	28,0
C. Valenciana	7,9	4,9	3,1	8,8	9,7	6,5	5,1	6,6	8,1	7,4
Extremadura	2,3	0,4	1,7	0,5	0,2	2,0	0,4	1,1	0,8	0,3
Galicia	1,3	3,9	1,7	5,8	1,4	3,5	2,8	3,9	1,7	2,0
La Rioja	0,0	0,0	1,2	1,8	1,6	0,4	0,6	0,6	0,6	0,1
Murcia	1,5	3,6	3,1	2,9	6,1	5,0	2,7	2,1	2,8	2,8
Navarra	1,6	2,1	1,3	0,8	0,7	1,4	1,9	1,1	2,8	1,1
País Vasco	8,1	4,5	3,8	2,9	4,2	1,9	3,7	3,0	4,8	3,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

### Cuadro I.10

Desglose del número de préstamos concedidos por comunidad autónoma.

a) Número de préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	63	126	48	33	45	55	47	39	32	42
Aragón	30	30	19	14	19	15	13	7	8	9
Asturias	18	15	12	16	14	7	9	6	5	5
Baleares	10	10	7	8	6	6	12	3	3	8
Canarias	3	12	12	8	6	3	6	6	2	4
Cantabria	7	4	5	7	1	6	5	3	1	2
Castilla-La Mancha	21	21	10	12	13	19	17	13	10	11
Castilla-León	22	13	15	18	9	7	12	6	11	13
Cataluña	266	135	189	167	146	225	204	191	162	269
Ceuta/Melilla	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
C. de Madrid	242	248	207	220	174	223	189	119	174	185
C. Valenciana	66	44	30	53	46	48	44	35	36	53
Extremadura	19	4	7	4	2	3	3	3	3	1
Galicia	26	36	20	28	12	21	11	18	11	13
La Rioja	0	0	7	7	6	4	6	3	3	1
Murcia	23	43	27	23	38	34	22	11	14	17
Navarra	17	12	9	5	4	9	10	5	15	7
País Vasco	62	24	13	16	16	18	17	13	21	19
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>481</b>	<b>511</b>	<b>659</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	7,0	16,2	7,5	5,2	8,1	7,8	7,5	8,1	6,3	6,4
Aragón	3,4	3,9	3,0	2,2	3,4	2,1	2,1	1,5	1,6	1,4
Asturias	2,0	1,9	1,9	2,5	2,5	1,0	1,4	1,2	1,0	0,8
Baleares	1,1	1,3	1,1	1,3	1,1	0,9	1,9	0,6	0,6	1,2
Canarias	0,3	1,5	1,9	1,3	1,1	0,4	1,0	1,2	0,4	0,6
Cantabria	0,8	0,5	0,8	1,1	0,2	0,9	0,8	0,6	0,2	0,3
Castilla-La Mancha	2,3	2,7	1,6	1,9	2,3	2,7	2,7	2,7	2,0	1,7
Castilla-León	2,5	1,7	2,4	2,8	1,6	1,0	1,9	1,2	2,2	2,0
Cataluña	29,7	17,4	29,7	26,1	26,2	32,0	32,5	39,7	31,7	40,8
Ceuta/Melilla	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C. de Madrid	27,0	31,9	32,5	34,4	31,2	31,7	30,1	24,7	34,1	28,1
C. Valenciana	7,4	5,7	4,7	8,3	8,3	6,8	7,0	7,3	7,0	8,0
Extremadura	2,1	0,5	1,1	0,6	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,2
Galicia	2,9	4,6	3,1	4,4	2,2	3,0	1,8	3,7	2,2	2,0
La Rioja	0,0	0,0	1,1	1,1	1,1	0,6	1,0	0,6	0,6	0,2
Murcia	2,6	5,5	4,2	3,6	6,8	4,8	3,5	2,3	2,7	2,6
Navarra	1,9	1,5	1,4	0,8	0,7	1,3	1,6	1,0	2,9	1,1
País Vasco	6,9	3,1	2,0	2,5	2,9	2,6	2,7	2,7	4,1	2,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>									

**Nota 1:** En este número se toma en cuenta las aportaciones realizadas a las empresas receptoras, por ejemplo, computándose como dos operaciones si una empresa recibe el préstamo en dos tramos.

**Nota 2:** Este cuadro incluye los préstamos de los programas EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, ENISA-Aeronáutica, Agenda Digital y préstamos realizados con fondos propios de ENISA.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA y de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

## Parte II

# Descripción de la muestra analizada

### II.1 Empresas apoyadas entre 2005 y 2016

El estudio del impacto económico y social de las empresas financiadas por ENISA a través de diferentes líneas de préstamos se apoya en la información inicial aportada por la propia ENISA, que incluye los siguientes datos de todos los préstamos concedidos: nombres de las empresas prestatarias, identificación fiscal, importe concedido, programa, características de amortización y fecha de concesión.

La información recibida se describe en los siguientes cuadros, cuyo contenido puede resumirse en las siguientes notas:

El Cuadro II.1 recoge el detalle por línea de los 734,9 millones de euros concedidos entre 2005 y 2016. El desglose por línea sería:

- ▶ EBT: 179,1 millones de euros.
- ▶ ENISA y ENISA-Aeronáutica: 25,4 millones de euros.
- ▶ Jóvenes Emprendedores: 96,8 millones de euros.
- ▶ Pyme: 424,6 millones de euros.
- ▶ Agenda Digital: 9 millones de euros.

El Cuadro II.2 ofrece la misma información desde la perspectiva del número de préstamos concedidos en dicho periodo, desglosando por líneas los 4.836 préstamos otorgados a un total de 4.348 empresas.

- ▶ EBT: 823 préstamos.
- ▶ ENISA y ENISA-Aeronáutica: 40 préstamos.
- ▶ Jóvenes Emprendedores: 2.007 préstamos.
- ▶ Pyme: 1.910 préstamos.
- ▶ Agenda Digital: 56 préstamos.

## Cuadro II.1

Volumen desembolsado en los préstamos concedidos por línea entre 2005 y 2016.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					2,03			2,03
Ag. Dig. 2014						3,21	1,76	4,97
Ag. Dig. 2015							1,98	1,98
EBT 2001	0,20							0,20
EBT 2002	2,30							2,30
EBT 2003	4,53		0,38					4,91
EBT 2004	10,60							10,60
EBT 2005	10,89							10,89
EBT 2006	10,00							10,00
EBT 2007	13,15					0,21		13,36
EBT 2008	10,36	0,80	0,20	1,65				13,00
EBT 2009	8,69	1,00	0,65					10,34
EBT 2010	9,05	3,25						12,30
EBT 2011		14,93	3,12					18,05
EBT 2012			12,18	5,85				18,03
EBT 2013				13,72	5,48			19,20
EBT 2014					6,28	9,32		15,60
EBT 2015						15,26	3,53	18,79
EBT 2016							1,57	1,57
ENISA	10,56	3,85						14,41
E. Aeronáutica.	4,50	1,60	4,05	0,85				11,00
Jóvenes 2010	6,60	5,22		0,09				11,91
Jóvenes 2011		15,56	4,14		0,04		0,05	19,79
Jóvenes 2012			14,94	4,70				19,63
Jóvenes 2013				12,51	6,82			19,33
Jóvenes 2014					5,27	4,95		10,22
Jóvenes 2015						5,96	3,13	9,09
Jóvenes 2016							6,78	6,78
Pyme 2005	13,17							13,17
Pyme 2006	12,18	0,22			0,03			12,42
Pyme 2007	12,18						0,07	12,24
Pyme 2008	17,38	0,13	1,15	0,12		1,02		19,80
Pyme 2009	33,35	1,80	6,51	0,70				42,35
Pyme 2010	37,34	11,48	0,50				0,21	49,53
Pyme 2011		36,47	11,70					48,17
Pyme 2012			38,89	12,84				51,73
Pyme 2013				31,20	18,20			49,41
Pyme 2014					21,78	18,19		39,97
Pyme 2015						33,44	19,21	52,64
Pyme 2016							33,21	33,21
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>734,90</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					3,1			0,3
Ag. Dig. 2014						3,5	2,5	0,7
Ag. Dig. 2015							2,8	0,3
EBT 2001	0,1							0,0
EBT 2002	1,0							0,3
EBT 2003	2,0		0,4					0,7
EBT 2004	4,7							1,4
EBT 2005	4,8							1,5
EBT 2006	4,4							1,4
EBT 2007	5,8					0,2		1,8
EBT 2008	4,6	0,8	0,2	2,0				1,8
EBT 2009	3,8	1,0	0,7					1,4
EBT 2010	4,0	3,4						1,7
EBT 2011		15,5	3,2					2,5
EBT 2012			12,4	6,9				2,5
EBT 2013				16,3	8,3			2,6
EBT 2014					9,5	10,2		2,1
EBT 2015						16,7	4,9	2,6
EBT 2016							2,2	0,2
ENISA	4,7	4,0						2,0
E. Aeronáutica.	2,0	1,7	4,1	1,0				1,5
Jóvenes 2010	2,9	5,4		0,1				1,6
Jóvenes 2011		16,2	4,2		0,1		0,1	2,7
Jóvenes 2012			15,2	5,6				2,7
Jóvenes 2013				14,8	10,3			2,6
Jóvenes 2014					8,0	5,4		1,4
Jóvenes 2015						6,5	4,4	1,2
Jóvenes 2016							9,5	0,9
Pyme 2005	5,8							1,8
Pyme 2006	5,4	0,2			0,0			1,7
Pyme 2007	5,4						0,1	1,7
Pyme 2008	7,7	0,1	1,2	0,1		1,1		2,7
Pyme 2009	14,7	1,9	6,6	0,8				5,8
Pyme 2010	16,4	11,9	0,5				0,3	6,7
Pyme 2011		37,9	11,9					6,6
Pyme 2012			39,5	15,2				7,0
Pyme 2013				37,0	27,6			6,7
Pyme 2014					33,0	19,9		5,4
Pyme 2015						36,5	26,9	7,2
Pyme 2016							46,4	4,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

## Cuadro II.2

Número de préstamos concedidos por línea entre 2005 y 2016.

a) Número de operaciones de préstamo.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					15			15
Ag. Dig. 2014						18	10	28
Ag. Dig. 2015							13	13
EBT 2001	1							1
EBT 2002	8							8
EBT 2003	21		1					22
EBT 2004	41							41
EBT 2005	41							41
EBT 2006	37							37
EBT 2007	51					1		52
EBT 2008	43	4	1	11				59
EBT 2009	34	5	3					42
EBT 2010	33	12						45
EBT 2011		53	18					71
EBT 2012			50	30				80
EBT 2013				75	32			107
EBT 2014					40	51		91
EBT 2015						89	25	114
EBT 2016							12	12
ENISA	25	6						31
E. Aeronáutica	3	2	3	1				9
Jóvenes 2010	160	142		3				305
Jóvenes 2011		383	89		1		2	475
Jóvenes 2012			272	85				357
Jóvenes 2013				246	136			382
Jóvenes 2014					95	89		184
Jóvenes 2015						117	63	180
Jóvenes 2016							124	124
Pyme 2005	38							38
Pyme 2006	41	1			1			43
Pyme 2007	39						1	40
Pyme 2008	58	1	3	1		2		65
Pyme 2009	116	7	30	4				157
Pyme 2010	105	36	1				1	143
Pyme 2011		125	35					160
Pyme 2012			131	48				179
Pyme 2013				136	99			235
Pyme 2014					138	116		254
Pyme 2015						220	113	333
Pyme 2016							263	263
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>4.836</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					2,7			0,3
Ag. Dig. 2014						2,6	1,6	0,6
Ag. Dig. 2015							2,1	0,3
EBT 2001	0,1							0,0
EBT 2002	0,9							0,2
EBT 2003	2,3		0,2					0,5
EBT 2004	4,6							0,8
EBT 2005	4,6							0,8
EBT 2006	4,1							0,8
EBT 2007	5,7					0,1		1,1
EBT 2008	4,8	0,5	0,2	1,7				1,2
EBT 2009	3,8	0,6	0,5					0,9
EBT 2010	3,7	1,5						0,9
EBT 2011		6,8	2,8					1,5
EBT 2012			7,8	4,7				1,7
EBT 2013				11,7	5,7			2,2
EBT 2014					7,2	7,3		1,9
EBT 2015						12,7	4,0	2,4
EBT 2016							1,9	0,2
ENISA	2,8	0,8						0,6
E. Aeronáutica	0,3	0,3	0,5	0,2				0,2
Jóvenes 2010	17,9	18,3		0,5				6,3
Jóvenes 2011		49,3	14,0		0,2		0,3	9,8
Jóvenes 2012			42,7	13,3				7,4
Jóvenes 2013				38,4	24,4			7,9
Jóvenes 2014					17,1	12,7		3,8
Jóvenes 2015						16,6	10,0	3,7
Jóvenes 2016							19,8	2,6
Pyme 2005	4,2							0,8
Pyme 2006	4,6	0,1			0,2			0,9
Pyme 2007	4,4						0,2	0,8
Pyme 2008	6,5	0,1	0,5	0,2		0,3		1,3
Pyme 2009	13,0	0,9	4,7	0,6				3,2
Pyme 2010	11,7	4,6	0,2				0,2	3,0
Pyme 2011		16,1	5,5					3,3
Pyme 2012			20,6	7,5				3,7
Pyme 2013				21,3	17,8			4,9
Pyme 2014					24,8	16,5		5,3
Pyme 2015						31,3	18,0	6,9
Pyme 2016							41,9	5,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

En el Cuadro II.3 se presentan los valores medios por préstamo por línea y año. En el programa Pyme se situaron en unos 126 mil euros en 2016. En la línea EBT se movieron en un promedio de 225 mil euros, con 131 mil euros en el programa de 2016, mientras que los de la línea Jóvenes Emprendedores aumentaron su media a 55 mil euros en dicho año. El valor medio registrado en la línea Agenda Digital se situó en 155 mil euros. Los valores medios más elevados corresponden a la línea ENISA-Aeronáutica, que registró 850 miles de euros en 2013.

Con respecto a los valores máximos de los préstamos, recogidos en el Cuadro II.4, el mayor valor corresponde a la línea ENISA-Aeronáutica, con 2,5 millones de euros en 2010, situándose en 0,85 millones en 2013. En el programa EBT, en el año 2015 se registró el mayor importe de la serie histórica, con 1,5 millones de euros, que superó anteriores registros de los años 2004 y 2005 (1 millón) y del año 2011 (1,2 millones). En el resto de años, los valores máximos se concentraban en torno a los 600 mil euros, registrando 300 mil euros en 2016. En la línea Pyme, los valores máximos ascendieron a un millón de euros entre 2005 y 2009, llegando al tope de 1,5 millones en 2010, para situarse en el entorno de los 1,2 millones en 2011, 2012 y 2014. Descendieron hasta 800 mil euros en 2013 y en 2015, situándose en 700 mil euros en 2016. En la línea Jóvenes Emprendedores, los valores máximos fueron de 50 mil euros en 2010 y 2011, alcanzándose el máximo de 75 mil en 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016. En la línea Agenda Digital, los valores máximos ascendieron a 600 mil euros en 2016, frente a los 300 mil euros del 2014.

Por último, en el Cuadro II.5 se recogen los importes mínimos por préstamo por línea. En la línea EBT, se registraron mínimos de 50 mil euros en los años 2004 y 2013, situándose en 25 mil euros en 2014 y 30 mil euros en 2015 y nuevamente 25 mil euros en 2016. En la línea Pyme, cuyo importe mínimo más frecuente son 100 mil euros, cayeron a 35 mil euros en 2013 y 25 mil euros en 2014, 2015 y 2016. Los préstamos con fondos propios de ENISA alcanzaron un mínimo de 150 mil euros, que aumentan hasta 550 mil en el caso de la línea ENISA-Aeronáutica. En la línea Jóvenes Emprendedores los importes mínimos son notablemente inferiores, oscilando entre 8 y 25 mil euros, mientras que el préstamo mínimo del programa Agenda Digital se situó en 27 mil euros en 2014, 35 mil euros, en 2015 y 25 mil euros en 2016.

### Cuadro II.3

Importe medio de los préstamos concedidos por línea entre 2005 y 2016 (€ miles).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					135			135
Ag. Dig. 2014						178	176	178
Ag. Dig. 2015							152	152
EBT 2001	200							200
EBT 2002	293							288
EBT 2003	193		382					223
EBT 2004	276							259
EBT 2005	243							265
EBT 2006	265							270
EBT 2007	249					206		257
EBT 2008	243	200	200	150				220
EBT 2009	263	200	217					246
EBT 2010	274	271						273
EBT 2011		282	173					254
EBT 2012			244	195				225
EBT 2013				183	171			179
EBT 2014					157	183		171
EBT 2015						171	141	165
EBT 2016	233						131	131
ENISA	362	642						475
E. Aeronáutica	1.500	800	1.350	850				1.222
Jóvenes 2010	41	37		30				39
Jóvenes 2011		41	46		40		27	42
Jóvenes 2012			55	55				55
Jóvenes 2013				51	50			51
Jóvenes 2014					55	56		56
Jóvenes 2015						51	50	50
Jóvenes 2016							55	55
Pyme 2005	350							347
Pyme 2006	270	215			27			289
Pyme 2007	296						70	306
Pyme 2008	299	125	383	124		511		305
Pyme 2009	302	257	217	175				270
Pyme 2010	356	319	500				206	346
Pyme 2011		292	334					301
Pyme 2012			297	267				289
Pyme 2013				229	184			210
Pyme 2014					158	157		157
Pyme 2015						152	170	158
Pyme 2016							126	126
<b>Total</b>	<b>283</b>	<b>124</b>	<b>154</b>	<b>132</b>	<b>118</b>	<b>130</b>	<b>114</b>	<b>152</b>

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

## Cuadro II.4

Importe máximo de los préstamos concedidos por línea entre 2005 y 2016 (€ miles).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					300			300
Ag. Dig. 2014						500	600	600
Ag. Dig. 2015							300	300
EBT 2001	200							200
EBT 2002	500							500
EBT 2003	450		382					450
EBT 2004	1.000							1.000
EBT 2005	1.000							1.000
EBT 2006	600							600
EBT 2007	600					206		600
EBT 2008	450	200	200	250				450
EBT 2009	500	300	300					500
EBT 2010	750	500						750
EBT 2011		1.200	350					1.200
EBT 2012			900	500				900
EBT 2013				750	350			750
EBT 2014					350	750		750
EBT 2015						1.500	300	1.500
EBT 2016							300	300
ENISA	1.000	1.100						1.100
E. Aeronáutica	2.500	1.000	2.000	850				2.500
Jóvenes 2010	50	50		38				50
Jóvenes 2011		50	50		40		38	50
Jóvenes 2012			75	75				75
Jóvenes 2013				75	75			75
Jóvenes 2014					75	75		75
Jóvenes 2015						75	75	75
Jóvenes 2016							75	75
Pyme 2005	1.000							1.000
Pyme 2006	1.000	215			27			1.000
Pyme 2007	1.000						70	1.000
Pyme 2008	1.000	125	750	124		518		1.000
Pyme 2009	1.000	500	800	250				1.000
Pyme 2010	1.500	1.000	500				206	1.500
Pyme 2011		1.250	1.000					1.250
Pyme 2012			1.200	1.000				1.200
Pyme 2013				750	800			800
Pyme 2014					1.200	650		1.200
Pyme 2015						800	750	800
Pyme 2016							700	700
<b>Total</b>	<b>2.500</b>	<b>1.250</b>	<b>2.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.200</b>	<b>1.500</b>	<b>750</b>	<b>2.500</b>

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

## Cuadro II.5

Importe mínimo de los préstamos concedidos por línea entre 2005 y 2016 (€ miles).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Ag. Dig. 2013					27			27
Ag. Dig. 2014						35	25	25
Ag. Dig. 2015							25	25
EBT 2001	200							200
EBT 2002	150							150
EBT 2003	75		382					75
EBT 2004	50							50
EBT 2005	75							75
EBT 2006	100							100
EBT 2007	100					206		100
EBT 2008	75	200	200	100				75
EBT 2009	75	100	100					75
EBT 2010	100	100						100
EBT 2011		100	100					100
EBT 2012			80	78				78
EBT 2013				50	60			50
EBT 2014					27	25		25
EBT 2015						30	37	30
EBT 2016							25	25
ENISA	150	200						150
E. Aeronáutica	1.000	600	550	850				550
Jóvenes 2010	15	15		23				15
Jóvenes 2011		8	15		40		15	8
Jóvenes 2012			25	25				25
Jóvenes 2013				25	25			25
Jóvenes 2014					25	25		25
Jóvenes 2015						25	25	25
Jóvenes 2016							25	25
Pyme 2005	75							75
Pyme 2006	100	215			27			27
Pyme 2007	100						70	70
Pyme 2008	100	125	100	124		505		100
Pyme 2009	100	100	100	150				100
Pyme 2010	100	100	500				206	100
Pyme 2011		100	100					100
Pyme 2012			75	75				75
Pyme 2013				35	45			35
Pyme 2014					25	25		25
Pyme 2015						25	25	25
Pyme 2016							25	25
<b>Total</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>8</b>

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

Como en ocasiones una misma empresa recibió más de un préstamo, en el Cuadro II.6 se aporta un desglose indicando si un determinado préstamo constituía o no una primera ronda (primer préstamo) o una ronda posterior (segundo, tercer, cuarto o quinto préstamo).

Como puede apreciarse, 611,4 millones (83 %) de los 734,9 millones concedidos correspondieron a un primer préstamo recibido de ENISA por una empresa determinada.

## Cuadro II.6

Cantidades desembolsadas por ronda entre 2005 y 2016.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
1	172,96	84,76	83,15	74,31	59,75	74,93	61,54	<b>611,40</b>
2	44,41	8,85	8,44	6,82	5,13	11,37	8,04	<b>93,05</b>
3	8,48	2,50	5,80	2,29	1,04	4,74	1,22	<b>26,06</b>
4	1,15	0,20		0,81		0,52	0,55	<b>3,23</b>
5			1,00				0,15	<b>1,15</b>
<b>Total</b>	<b>227,00</b>	<b>96,31</b>	<b>98,39</b>	<b>84,23</b>	<b>65,93</b>	<b>91,55</b>	<b>71,50</b>	<b>734,90</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
1	76,2	88,0	84,5	88,2	90,6	81,8	86,1	<b>83,2</b>
2	19,6	9,2	8,6	8,1	7,8	12,4	11,2	<b>12,7</b>
3	3,7	2,6	5,9	2,7	1,6	5,2	1,7	<b>3,5</b>
4	0,5	0,2	0,0	1,0	0,0	0,6	0,8	<b>0,4</b>
5	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	<b>0,2</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** Por ronda se entiende un préstamo o porción separada de un préstamo recibido por una misma empresa prestataria.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

En el Cuadro II.7 se ofrece la misma información desde la perspectiva del número de préstamos concedidos. En este caso, 4.336 préstamos (89,7 % del total) se destinaron a empresas que no habían recibido un préstamo de ENISA con anterioridad. Sólo un 10,3 % recibió un segundo o sucesivos préstamos, normalmente de cuantía superior al primero.

## Cuadro II.7

Número de préstamos por ronda entre 2005 y 2016.

a) Número de operaciones de préstamo.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
1	716	738	592	587	522	623	558	4.336
2	152	33	31	43	31	63	60	413
3	23	5	13	8	4	16	7	76
4	4	1		2		1	1	9
5			1				1	2
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>777</b>	<b>637</b>	<b>640</b>	<b>557</b>	<b>703</b>	<b>627</b>	<b>4.836</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
1	80,0	95,0	92,9	91,7	93,7	88,6	89,0	89,7
2	17,0	4,2	4,9	6,7	5,6	9,0	9,6	8,5
3	2,6	0,6	2,0	1,3	0,7	2,3	1,1	1,6
4	0,4	0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	0,2	0,2
5	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** Por ronda se entiende un préstamo o porción separada de un préstamo recibido por la misma empresa prestataria.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA.

## II.2 Descripción de la información obtenida

El número total de empresas beneficiarias de algún préstamo de las líneas analizadas de ENISA entre 2005 y 2016 alcanzó la cifra de 4.348. Para todas ellas, se realizó una búsqueda de sus datos contables en la base de datos ORBIS y en registros mercantiles.

En esta edición fue posible encontrar los datos contables de 466 de las 558 nuevas empresas apoyadas en 2016.

Como consecuencia, en esta edición aumentó la representatividad de la muestra hasta el 81,92 % de la población, frente al 81,69% alcanzado en la versión anterior. En el Cuadro II.8 se detallan los porcentajes de empresas identificados para cada año en este proceso de análisis.

## Cuadro II.8

Número de empresas beneficiarias de los préstamos con información detallada por año del primer préstamo.

Años	Nº empresas que recibieron préstamo	Nº empresas con información	% con información sobre total
2005	43	43	100,00 %
2006	59	59	100,00 %
2007	54	51	94,44 %
2008	78	78	100,00 %
2009	119	119	100,00 %
2010	375	312	83,20 %
2011	738	540	73,17 %
2012	592	463	78,21 %
2013	587	473	80,58 %
2014	522	451	86,40 %
2015	623	507	81,38 %
2016	558	466	83,51 %
<b>Total</b>	<b>4.348</b>	<b>3.562</b>	<b>81,92 %</b>

**Nota 1:** las empresas que recibieron más de un préstamo de ENISA fueron englobadas en el año y en el programa en el que recibieron su primer préstamo

**Nota 2:** Los años 2010 a 2016 incluyen los préstamos de la línea Jóvenes Emprendedores, en la que hay un elevado número de empresas de muy reciente creación que no aportan con rapidez sus cuentas al Registro Mercantil.

Diferenciando por la línea de financiación (Cuadro II.9), 630 empresas recibieron préstamos a través de las líneas del programa EBT, obteniéndose información contable del 94,3 % de ellas. En las restantes líneas, las empresas identificadas son: 1.995 empresas de la línea Jóvenes Emprendedores (66,87 % de la población), 1.645 de la línea Pyme (94,9 % de la población), 31 de las aportaciones directas de ENISA con sus recursos propios y con la línea ENISA-Aeronáutica (100 % de la población) y 47 de la línea Agenda Digital (89,4 % de la población). El menor porcentaje de identificación de empresas de la línea Jóvenes Emprendedores se explica por la reciente creación de gran parte de las sociedades beneficiarias.

## Cuadro II.9

Número de empresas beneficiarias de los préstamos con información detallada por programa a través del que recibieron el primer préstamo de ENISA.

Línea	Nº empresas que recibieron préstamo	Nº empresas con información	% con información sobre total
Agenda Digital	47	42	89,36 %
EBT	630	594	94,29 %
ENISA	31	31	100,00 %
Jóvenes Empren.	1.995	1.334	66,87 %
Pyme	1.645	1.561	94,89 %
<b>Total</b>	<b>4.348</b>	<b>3.562</b>	<b>81,92 %</b>

**Nota 1:** las empresas que recibieron más de un préstamo de ENISA fueron englobadas en el programa en el que recibieron su primer préstamo.

**Nota 2:** El menor porcentaje de las empresas vinculadas a las líneas del programa Jóvenes Emprendedores se explica por la orientación a empresas de muy reciente creación que no aportan con rapidez sus cuentas al Registro Mercantil.

En el Cuadro II.10 se ofrece el importe de los préstamos concedidos a las 3.562 empresas para las que fue posible la obtención de sus datos económico-financieros y de empleo. En dicho cuadro se acumula el importe por programa y año en el que cada empresa recibió su primer préstamo, incorporando todos los sucesivos préstamos recibidos por cada empresa hasta el año 2018, si procede, a través de cualquiera de sus programas. De este modo, al analizar el efecto se tienen en cuenta todas las cantidades comprometidas por empresa hasta 2018 y no solo las cantidades inicialmente aportadas.

El importe de los préstamos de estas 3.562 empresas asciende a 701,2 millones de euros, que incluyen también préstamos adicionales concedidos a ellas en 2017 y 2018, representan en torno al 95 % del universo de los préstamos de ENISA del periodo analizado.

El 57,6 % de dicho importe corresponde a préstamos de las líneas del programa Pyme, el 25,2% a préstamos de las líneas del programa EBT, el 12,4 % a las líneas del programa Jóvenes Emprendedores, el 3,8% a fondos propios de ENISA y ENISA-Aeronáutica y tan solo el 1 % a la línea Agenda Digital.

El Cuadro II.11 aporta el desglose del número de empresas beneficiarias para las que se obtuvo información por programa. El peso en la muestra analizada del programa Jóvenes Emprendedores, con ya siete años de ejecución, acumula el 37,5, mientras que para el programa Pyme representa el 43,8 % de las empresas.

## Cuadro II.10

Desglose por programa del importe de los préstamos de las empresas sobre las que se obtuvo información económico-financiera.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital					1,88	2,51	2,97	<b>7,36</b>
EBT	99,08	16,94	12,37	16,78	9,65	17,15	4,20	<b>176,17</b>
ENISA	21,21	4,00	0,55	0,85				<b>26,61</b>
Jóv. Empren.	5,08	18,10	17,95	16,04	11,12	10,03	8,66	<b>86,97</b>
Pyme	133,57	47,59	51,38	43,62	39,44	44,58	43,53	<b>403,72</b>
<b>Total</b>	<b>258,94</b>	<b>86,62</b>	<b>82,24</b>	<b>77,29</b>	<b>62,09</b>	<b>74,26</b>	<b>59,36</b>	<b>700,81</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital					3,0	3,4	5,0	<b>1,0</b>
EBT	38,3	19,6	15,0	21,7	15,5	23,1	7,1	<b>25,1</b>
ENISA	8,2	4,6	0,7	1,1	0,0	0,0	0,0	<b>3,8</b>
Jóv. Empren.	2,0	20,9	21,8	20,7	17,9	13,5	14,6	<b>12,4</b>
Pyme	51,6	54,9	62,5	56,4	63,5	60,0	73,3	<b>57,6</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** En los cálculos realizados se incorporaron los datos de todos los sucesivos préstamos concedidos a una misma empresa hasta 2018, para empresas apoyadas entre 2005-2016, clasificándolos en el año y el programa del primer préstamo recibido por la empresa.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

## Cuadro II.11

Desglose por programa del número de empresas beneficiarias de los préstamos de las empresas sobre las que se obtuvo información económico-financiera.

a) Número de empresas.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital					14	11	17	<b>42</b>
EBT	229	56	54	77	53	95	30	<b>594</b>
ENISA	24	5	1	1				<b>31</b>
Jóv. Empren.	97	333	239	224	174	138	129	<b>1.334</b>
Pyme	312	146	169	171	210	263	290	<b>1.561</b>
<b>Total</b>	<b>662</b>	<b>540</b>	<b>463</b>	<b>473</b>	<b>451</b>	<b>507</b>	<b>466</b>	<b>3.562</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital					3,1	2,2	3,6	<b>1,2</b>
EBT	34,6	10,4	11,7	16,3	11,8	18,7	6,4	<b>16,7</b>
ENISA	3,6	0,9	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	<b>0,9</b>
Jóv. Empren.	14,7	61,7	51,6	47,4	38,6	27,2	27,7	<b>37,5</b>
Pyme	47,1	27,0	36,5	36,2	46,6	51,9	62,2	<b>43,8</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** En los cálculos realizados se incorporaron los datos de todos los sucesivos préstamos concedidos a una misma empresa hasta 2018, para empresas apoyadas entre 2005-2016, clasificándolos en el año y el programa del primer préstamo recibido por la empresa.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

## II.3 Características de los préstamos otorgados

En esta sección se realiza una descripción de las características de las empresas receptoras de los préstamos para las que fue posible la obtención de sus datos económico-financieros y de empleo, realizada a través de la integración de la información de tres fuentes de información:

- ▶ ENISA.
- ▶ [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).
- ▶ Base de datos ORBIS y en registros mercantiles.

En los cuadros siguientes se ofrece información detallada del importe comprometido por año y por línea de financiación, desde las perspectivas siguientes:

- ▶ Fase de desarrollo de la empresa receptora en el momento de recibir la primera ronda de financiación.
- ▶ Sector en el que está encuadrada la empresa prestataria.
- ▶ Comunidad autónoma en la que está radicada la sede social de la empresa prestataria.

En los Cuadros II.12 y II.13 se identifica el grado de desarrollo de las empresas receptoras de los préstamos otorgados por ENISA en el momento de la concesión de los mismos. En el Cuadro II.12 se aprecia que el volumen prestado en empresas que se encontraban en fases iniciales de desarrollo supero ligeramente a las que estaban en proceso de crecimiento, con unos porcentajes del 52,9 % y del 47,1 %, respectivamente. Este porcentaje se ha mantenido bastante estable desde el año 2009 hasta el año 2014. En 2015 aumentó el peso de las empresas que se encontraban en etapas iniciales hasta el 68,9 %, que fue superado con creces en 2016, acumulando el 85,9 %.

### Cuadro II.12

Desglose por fase de desarrollo y año del importe de los préstamos desembolsados.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	109,79	39,81	40,62	44,71	33,99	51,15	50,97	<b>371,05</b>
Expansión	149,15	46,81	41,62	32,58	28,10	23,11	8,39	<b>329,76</b>
<b>Total</b>	<b>258,94</b>	<b>86,62</b>	<b>82,24</b>	<b>77,29</b>	<b>62,09</b>	<b>74,26</b>	<b>59,36</b>	<b>700,81</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	42,4	46,0	49,4	57,8	54,7	68,9	85,9	<b>52,9</b>
Expansión	57,6	54,0	50,6	42,2	45,3	31,1	14,1	<b>47,1</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** Los importes agregan en el año en el que una empresa recibió su primer préstamo todos los préstamos recibidos desde dicho año hasta 2018.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro II.13 se muestra un peso creciente del número de préstamos en empresas en fase de expansión hasta 2007, que se invierte en los años siguientes, terminando con una clara orientación hacia empresas en etapas iniciales con el inicio de la línea Jóvenes Emprendedores. En 2016, el 92,7 % de los préstamos se concedieron a empresas en etapas iniciales, notablemente más que en los dos años anteriores. Como consecuencia, casi las tres cuartas partes de la muestra analizada se compone de empresas apoyadas en etapas iniciales.

### Cuadro II.13

Desglose por fase de desarrollo y año del número de empresas receptoras de los préstamos desembolsados.

a) Número de empresas receptoras de los préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	350	407	348	367	324	419	432	<b>2.647</b>
Expansión	312	133	115	106	127	88	34	<b>915</b>
<b>Total</b>	<b>662</b>	<b>540</b>	<b>463</b>	<b>473</b>	<b>451</b>	<b>507</b>	<b>466</b>	<b>3.562</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	52,9	75,4	75,2	77,6	71,8	82,6	92,7	<b>74,3</b>
Expansión	47,1	24,6	24,8	22,4	28,2	17,4	7,3	<b>25,7</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

A partir de la clasificación sectorial detallada de las empresas identificadas, basada en una referencia estándar, como es la clasificación NACE rev2, se decidió una agrupación sectorial de seis categorías, recogida en el Cuadro II.4. Con ello, se pretende contar con un número suficiente de empresas en la mayor parte de las categorías para que los resultados del análisis de evolución de crecimiento y estimación de impacto cuenten con una mínima validez.

## Cuadro II.14

Agrupación sectorial considerada en el informe.

Sector	Códigos NACE que comienzan por los dígitos
Primario y suministros	01-09, 35-36
Industria	10-20, 22-33, 37-38
Comercio	45-47
Otros servicios	39, 41-43, 49, 50-53, 55-56, 58-60, 63, 68-71, 73, 75, 77, 79-82, 85-88, 90-96
Tecnologías Información y Comunicaciones (TIC)	61, 62
Farma y otro I+D	21, 72, 74

Con base en esta clasificación, el Cuadro II.15 muestra que las categorías *Otros Servicios* e *Industria* siguen siendo las más representadas, con unos pesos agregados del 30,9 % y del 25,8 %, respectivamente, del importe prestado. En 2016, la categoría *Otros Servicios* ocupó el primer lugar, con el 36,8 %, como viene haciendo desde el año 2010. Le siguió la categoría *Tecnologías de la Información y Comunicaciones (TIC)* y *Comercio*, con unos pesos del 20,7 % y 19 %, respectivamente. A continuación, se situó el sector *Industria* (17,8 %), seguido de las categorías *Farma y otro I+D* y *Primario y Suministros*, con unos pesos respectivos del 3,7 % y el 2 %.

En el Cuadro II.16 se recoge la agrupación sectorial del número de empresas analizadas en la muestra. Las empresas englobadas en la categoría *Otros Servicios* acumularon el 37,9 % de los préstamos concedidos, por el efecto de las empresas del programa Jóvenes Emprendedores. En segundo lugar, se situó la categoría *Tecnologías de la Información y Comunicaciones (TIC)*, con un peso del 20,7%. El sector *Comercio* (17,6 %) se distanció algo más al sector *Industria* (16,8 %), gracias a la mayor representatividad que tuvo la primera categoría en los años 2015 y 2016.

## Cuadro II.15

Desglose por sector y año del importe de los préstamos desembolsados.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	7,85	3,65	1,04	1,67	0,36	1,36	1,18	17,09
Industria	83,44	17,00	20,02	19,34	15,82	14,29	10,59	180,51
Comercio	18,31	13,14	20,92	9,29	10,12	15,15	11,27	98,20
Otros servicios	65,65	30,56	25,22	27,44	20,23	25,40	21,86	216,36
TIC	52,67	14,77	13,17	14,36	11,88	15,66	12,29	134,79
Farma y otro I+D	31,03	7,51	1,86	5,20	3,70	2,41	2,18	53,86
<b>Total</b>	<b>258,94</b>	<b>86,62</b>	<b>82,24</b>	<b>77,29</b>	<b>62,09</b>	<b>74,26</b>	<b>59,36</b>	<b>700,81</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	3,0	4,2	1,3	2,2	0,6	1,8	2,0	<b>2,4</b>
Industria	32,2	19,6	24,3	25,0	25,5	19,2	17,8	<b>25,8</b>
Comercio	7,1	15,2	25,4	12,0	16,3	20,4	19,0	<b>14,0</b>
Otros servicios	25,4	35,3	30,7	35,5	32,6	34,2	36,8	<b>30,9</b>
TIC	20,3	17,1	16,0	18,6	19,1	21,1	20,7	<b>19,2</b>
Farma y otro I+D	12,0	8,7	2,3	6,7	6,0	3,2	3,7	<b>7,7</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** Los importes agregan en el año en el que una empresa recibió su primer préstamo todos los préstamos recibidos desde dicho año hasta 2018.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

## Cuadro II.16

Desglose por sector y año del número de empresas receptoras de los préstamos desembolsados.

a) Número de empresas receptoras.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	17	14	4	4	3	9	6	<b>57</b>
Industria	166	68	69	66	80	80	68	<b>597</b>
Comercio	61	114	108	76	74	105	89	<b>627</b>
Otros servicios	205	227	185	206	173	181	174	<b>1.351</b>
TIC	140	93	86	93	101	114	109	<b>736</b>
Farma y otro I+D	73	24	11	28	20	18	20	<b>194</b>
<b>Total</b>	<b>662</b>	<b>540</b>	<b>463</b>	<b>473</b>	<b>451</b>	<b>507</b>	<b>466</b>	<b>3.562</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	2,6	2,6	0,9	0,8	0,7	1,8	1,3	<b>1,6</b>
Industria	25,1	12,6	14,9	14,0	17,7	15,8	14,6	<b>16,8</b>
Comercio	9,2	21,1	23,3	16,1	16,4	20,7	19,1	<b>17,6</b>
Otros servicios	31,0	42,0	40,0	43,6	38,4	35,7	37,3	<b>37,9</b>
TIC	21,1	17,2	18,6	19,7	22,4	22,5	23,4	<b>20,7</b>
Farma y otro I+D	11,0	4,4	2,4	5,9	4,4	3,6	4,3	<b>5,4</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

En los Cuadros II.17 y II.18 se detalla la distribución de las empresas beneficiarias por comunidad autónoma, en función del principal prestado y del número de empresas beneficiarias, respectivamente. En el primero recoge cómo la Comunidad de Madrid fue la principal receptora de recursos de ENISA en las empresas de la muestra, con un peso del 29,4 %, frente al 28,1 % registrado en Cataluña, como consecuencia de los mayores volúmenes invertidos en la primera comunidad desde el año 2010. Estos valores representan bien los porcentajes de ambas comunidades autónomas en el universo de préstamos descrito en el Cuadro I.9.

En el Cuadro II.18 se completa esta información desde el punto de vista del número de empresas receptoras de los préstamos. El 29,8% de las empresas de la muestra identificada estaban radicadas en la Comunidad de Madrid, frente al 26,7 % registrado en Cataluña. En el Cuadro I.10, se mostró que ambas comunidades registran pesos que van alternando un ligero dominio a lo largo del tiempo.

El Cuadro II.18 también muestra la representatividad de las muestras de las restantes comunidades autónomas, entre las que destacan Andalucía (9 %) y la Comunidad Valenciana (7,2 %).

## Cuadro II.17

Desglose por comunidad autónoma y año del importe de los préstamos desembolsados.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	14,93	12,13	6,35	4,26	5,65	5,46	4,92	<b>53,69</b>
Aragón	7,88	3,42	3,90	1,73	2,47	0,92	0,80	<b>21,10</b>
Asturias	6,34	1,96	1,34	2,07	1,64	1,01	1,55	<b>15,91</b>
Baleares	2,25	1,22	0,18	1,17	0,44	0,86	0,74	<b>6,85</b>
Canarias	0,30	0,79	0,85	0,72	0,26	0,13	0,31	<b>3,35</b>
Cantabria	2,84	0,95	0,15	0,66	0,08	0,84	0,35	<b>5,86</b>
Castilla-La Mancha	10,27	3,81	0,29	0,69	1,25	1,06	1,36	<b>18,72</b>
Castilla-León	5,70	3,57	3,08	4,68	1,11	1,64	1,66	<b>21,42</b>
Cataluña	82,65	19,68	23,32	19,53	13,31	20,26	18,02	<b>196,77</b>
C. de Madrid	67,47	24,18	28,01	23,83	20,43	24,69	17,54	<b>206,16</b>
C. Valenciana	18,91	4,14	2,90	6,56	6,75	4,83	3,78	<b>47,87</b>
Extremadura	5,20	0,36	1,60	0,45	0,52	1,85	0,29	<b>10,27</b>
Galicia	4,16	3,30	1,71	4,74	1,02	2,48	2,16	<b>19,57</b>
La Rioja	0,65		0,99	1,49	0,97	0,45	0,26	<b>4,80</b>
Murcia	4,86	1,97	3,05	1,43	3,60	4,43	1,32	<b>20,65</b>
Navarra	6,43	1,58	1,42	0,73	0,61	1,54	1,19	<b>13,48</b>
País Vasco	18,11	3,56	3,12	2,59	2,02	1,83	3,12	<b>34,32</b>
Ceuta							0,03	<b>0,03</b>
<b>Total</b>	<b>258,94</b>	<b>86,62</b>	<b>82,24</b>	<b>77,29</b>	<b>62,09</b>	<b>74,26</b>	<b>59,36</b>	<b>700,81</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	5,8	14,0	7,7	5,5	9,1	7,4	8,3	<b>7,7</b>
Aragón	3,0	3,9	4,7	2,2	4,0	1,2	1,3	<b>3,0</b>
Asturias	2,5	2,3	1,6	2,7	2,6	1,4	2,6	<b>2,3</b>
Baleares	0,9	1,4	0,2	1,5	0,7	1,2	1,2	<b>1,0</b>
Canarias	0,1	0,9	1,0	0,9	0,4	0,2	0,5	<b>0,5</b>
Cantabria	1,1	1,1	0,2	0,8	0,1	1,1	0,6	<b>0,8</b>
Castilla-La Mancha	4,0	4,4	0,4	0,9	2,0	1,4	2,3	<b>2,7</b>
Castilla-León	2,2	4,1	3,7	6,0	1,8	2,2	2,8	<b>3,1</b>
Cataluña	31,9	22,7	28,4	25,3	21,4	27,3	30,4	<b>28,1</b>
C. de Madrid	26,1	27,9	34,1	30,8	32,9	33,2	29,5	<b>29,4</b>
C. Valenciana	7,3	4,8	3,5	8,5	10,9	6,5	6,4	<b>6,8</b>
Extremadura	2,0	0,4	1,9	0,6	0,8	2,5	0,5	<b>1,5</b>
Galicia	1,6	3,8	2,1	6,1	1,6	3,3	3,6	<b>2,8</b>
La Rioja	0,3	0,0	1,2	1,9	1,6	0,6	0,4	<b>0,7</b>
Murcia	1,9	2,3	3,7	1,8	5,8	6,0	2,2	<b>2,9</b>
Navarra	2,5	1,8	1,7	0,9	1,0	2,1	2,0	<b>1,9</b>
País Vasco	7,0	4,1	3,8	3,3	3,2	2,5	5,2	<b>4,9</b>
Ceuta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	<b>0,0</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

**Nota:** Los importes agregan en el año en el que una empresa recibió su primer préstamo todos los préstamos recibidos desde dicho año hasta 2018.

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

## Cuadro II.18

Desglose por comunidad autónoma y año del número de empresas receptoras de los préstamos desembolsados.

a) Número de empresas receptoras de los préstamos.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	47	93	31	27	39	42	41	<b>320</b>
Aragón	22	21	14	11	17	13	9	<b>107</b>
Asturias	11	13	11	13	14	4	6	<b>72</b>
Baleares	6	7	4	9	4	4	8	<b>42</b>
Canarias	1	9	6	7	4	2	4	<b>33</b>
Cantabria	6	4	3	7	1	3	5	<b>29</b>
Castilla-La Mancha	14	12	4	7	12	11	13	<b>73</b>
Castilla-León	17	12	12	16	9	7	9	<b>82</b>
Cataluña	198	111	143	119	103	140	136	<b>950</b>
C. de Madrid	175	145	143	154	142	166	137	<b>1.062</b>
C. Valenciana	44	33	25	40	41	39	36	<b>258</b>
Extremadura	17	3	6	4	3	3	3	<b>39</b>
Galicia	21	29	18	25	10	16	14	<b>133</b>
La Rioja	2		5	5	4	3	3	<b>22</b>
Murcia	13	23	20	13	31	30	15	<b>145</b>
Navarra	20	8	8	3	4	9	8	<b>60</b>
País Vasco	48	17	10	13	13	15	18	<b>134</b>
Ceuta	0						1	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>662</b>	<b>540</b>	<b>463</b>	<b>473</b>	<b>451</b>	<b>507</b>	<b>466</b>	<b>3.562</b>

b) En porcentaje (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	7,1	17,2	6,7	5,7	8,6	8,3	8,8	<b>9,0</b>
Aragón	3,3	3,9	3,0	2,3	3,8	2,6	1,9	<b>3,0</b>
Asturias	1,7	2,4	2,4	2,7	3,1	0,8	1,3	<b>2,0</b>
Baleares	0,9	1,3	0,9	1,9	0,9	0,8	1,7	<b>1,2</b>
Canarias	0,2	1,7	1,3	1,5	0,9	0,4	0,9	<b>0,9</b>
Cantabria	0,9	0,7	0,6	1,5	0,2	0,6	1,1	<b>0,8</b>
Castilla-La Mancha	2,1	2,2	0,9	1,5	2,7	2,2	2,8	<b>2,0</b>
Castilla-León	2,6	2,2	2,6	3,4	2,0	1,4	1,9	<b>2,3</b>
Cataluña	29,9	20,6	30,9	25,2	22,8	27,6	29,2	<b>26,7</b>
C. de Madrid	26,4	26,9	30,9	32,6	31,5	32,7	29,4	<b>29,8</b>
C. Valenciana	6,6	6,1	5,4	8,5	9,1	7,7	7,7	<b>7,2</b>
Extremadura	2,6	0,6	1,3	0,8	0,7	0,6	0,6	<b>1,1</b>
Galicia	3,2	5,4	3,9	5,3	2,2	3,2	3,0	<b>3,7</b>
La Rioja	0,3	0,0	1,1	1,1	0,9	0,6	0,6	<b>0,6</b>
Murcia	2,0	4,3	4,3	2,7	6,9	5,9	3,2	<b>4,1</b>
Navarra	3,0	1,5	1,7	0,6	0,9	1,8	1,7	<b>1,7</b>
País Vasco	7,3	3,1	2,2	2,7	2,9	3,0	3,9	<b>3,8</b>
Ceuta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	<b>0,0</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fuente: Elaborado a partir de información de ENISA, [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), y la base de datos ORBIS.

## Parte III

# Impacto económico y social agregado de los préstamos otorgados entre 2005 y 2016

### III.1 Nota metodológica

Para realizar el cálculo del impacto agregado de los préstamos otorgados por ENISA, entre los años 2005 y 2016, se analiza el crecimiento experimentado por las empresas beneficiarias en dos momentos del tiempo: hasta el tercer año desde la concesión del primer préstamo recibido y hasta el año 2018. Se toma como referencia el año anterior a la concesión del préstamo. Las variables consideradas son:

- ▶ Empleo
- ▶ Ventas
- ▶ Margen bruto
- ▶ Activos totales
- ▶ Activos inmateriales

A través de ellas, se pretende medir el crecimiento de la empresa, tanto en plantilla como en facturación, resultados e inversiones, incluyendo:

- ▶ Valor agregado inicial del conjunto de las empresas analizadas en dicho cuadro.

Si una empresa fue constituida en el año en el que recibió el préstamo se toman valores nulos como referencia inicial.

- ▶ Valor agregado al tercer año para el conjunto de empresas analizadas en dicho cuadro.

Si una empresa no existe al tercer año, o se encuentra en proceso de concurso, extinción o liquidación todas las variables se considera que toman valor nulo.

En los casos en los que no fueron depositadas las cuentas anuales en el tercer año, en empresas en las que se constató su actividad, se toman los valores del año anterior disponible.

De igual modo, en el caso de empresas adquiridas por otras también se toma el último año disponible, evitando la distorsión derivada del tamaño de la entidad adquirente.

Se aportan dos referencias de crecimiento:

- El crecimiento absoluto hasta el tercer año, calculado como diferencia entre los dos valores anteriores.
- El crecimiento anualizado hasta el tercer año en porcentaje.

- ▶ Valor agregado hasta 2018 para el conjunto de empresas analizadas en dicho cuadro.

Si una empresa no existe a finales de 2018, o se encuentra en proceso de concurso, extinción o liquidación, todas las variables se considera que toman valor nulo.

En los casos en los que no fueron depositadas las cuentas anuales en 2018, en empresas en las que se constató su actividad, se toman los valores del año anterior disponible.

De igual modo, en el caso de empresas adquiridas por otras también se toma el último año disponible, evitando la distorsión derivada del tamaño de la entidad adquirente.

Se aportan dos referencias de crecimiento:

- El crecimiento absoluto hasta 2018, calculado como diferencia entre el valor inicial y el valor observado en 2018.
- El crecimiento acumulado hasta 2018 en porcentaje.

A efectos del cómputo del importe desembolsado, se tienen en cuenta ampliaciones de préstamos posteriores a 2016 en las empresas consideradas, sean o no del mismo programa. En este sentido, cada empresa es clasificada en el programa y en el año en el que recibió el primer préstamo, agregándose en la tabla correspondiente todos los importes recibidos como si hubieran sido percibidos dentro del programa y del año correspondientes.

El desarrollo del análisis se fundamentó en la integración de datos de tres fuentes de información:

- Los archivos de ENISA sobre los préstamos otorgados.
- [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com) para la clasificación por fase desarrollo de las empresas y el seguimiento de su evolución después de la inversión.
- La base de datos ORBIS para la obtención de los estados contables de las empresas beneficiarias.

El estudio del impacto se desarrolla en los siguientes niveles:

- Análisis agregado de toda la muestra y por año de concesión del préstamo inicial.
- Análisis en función del programa de préstamo.
- Análisis en función de la fase de desarrollo de la empresa receptora.
- Análisis por sector.
- Análisis por comunidad autónoma.

### III.2 Valores para el conjunto de la muestra

Según se recoge en el Cuadro II.9, fue posible obtener información de 3.562 de las 4.348 empresas beneficiarias de los préstamos concedidos entre 2005 y 2016 en las líneas EBT, Pyme, Programa Jóvenes Emprendedores, Agenda Digital y ENISA fondos propios, que incluye todos los préstamos realizados con recursos propios de ENISA, incluidos los de la línea ENISA-Aeronáutica.

En este epígrafe se aporta una información agregada para el conjunto de las 3.562 empresas analizadas, que incluye tanto a las empresas exitosas como a las que no sobrevivieron. Como muestra el Cuadro III.1, de forma agregada, con una inversión de 701 millones de euros, las empresas apoyadas crearon 11.267 empleos netos al tercer año, lo que implica un crecimiento medio del 8,6 % anual, alcanzando los 25.898

empleos nuevos hasta 2018 (+64,7 % acumulado). Esta cifra supone una media de 3,2 empleos por empresa apoyada al tercer año, con una inversión en préstamos de ENISA de 62 mil euros por cada empleo creado. Si se extiende el análisis hasta 2018, la media fue de 7,3 empleos creados por empresa

Como consecuencia, analizando el empleo creado hasta 2018, cada nuevo empleo necesitó un compromiso medio en importe prestado de 27 mil euros, de los que una parte significativa se ha recuperado ya (ver apartado V del informe), estimándose en unos 12 mil euros el importe comprometido no recuperado, hasta julio de 2020, por cada empleo creado hasta 2018.

El conjunto de empresas incrementó sus ventas en 1.946 millones de euros hasta el tercer año y en 7.313 millones hasta 2018, con una media de 2,05 millones euros por empresa. En margen bruto, aumentó desde 834 millones de euros hasta el tercer año, hasta 3.308 millones en 2018 por encima de los valores registrados antes de recibir el préstamo, a razón de 929 mil euros de aumento por empresa.

### Cuadro III.1

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	39.998	51.264	65.896	11.267	8,6 %	25.898	64,7 %
Ventas	5.350	7.296	12.662	1.946	10,9 %	7.313	136,7 %
Margen bruto	2.415	3.249	5.723	834	10,4 %	3.308	137,0 %
Activos totales	7.156	9.757	14.644	2.602	10,9 %	7.489	104,7 %
Activos inmateriales	941	1.482	2.714	541	16,3 %	1.773	188,5 %
Inversión	700,8						
Act. Tot. /Inversión				3,7		10,7	
A. Intang./Inversión				0,8		2,5	
Empleo/empresa				3,2		7,3	
Inversión/Empleo				0,062		0,027	

Empresas: 3.562.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Por otra parte, debe destacarse el importante efecto multiplicador de los préstamos sobre las inversiones, que se estimó en 3,7 veces para los activos totales y en 0,8 veces para los activos inmateriales en el periodo de tres años considerado, que aumenta hasta 10,7 y 2,5 veces, respectivamente, si se prolonga el análisis hasta el año 2018.

Debido a que en el periodo analizado hay años en los que la crisis influyó de manera más aguda que en otros en los resultados, conviene separar estos cálculos en función del año de concesión del préstamo. En los cuadros III.2 a III.13 se pueden analizar los resultados para los préstamos desembolsados entre 2005 y 2016, respectivamente.

En el Cuadro III.2 se aprecia que las 43 empresas analizadas que recibieron el préstamo en 2005, que representan el 100 % de las empresas financiadas en dicho año por ENISA, experimentaron un crecimiento medio anual del 28 % en el número de empleados hasta el tercer año, sumando 1.151 trabajadores añadidos en este colectivo. Esto supone 26,8 nuevos empleos por empresa. Debe mencionarse que este grupo de análisis no se había visto afectado por la crisis hasta el tercer año, poniendo de manifiesto el papel desempeñado por estos préstamos en condiciones normales. El crecimiento en las principales magnitudes contables fue igual o superior, destacando el 47,8 % anual en las ventas o el 41,2 % en activos totales. En consecuencia, la inversión en préstamos solo fue de 20,2 mil euros por empleo creado, registrándose un importante efecto multiplicador sobre las inversiones.

El efecto agregado de las 43 empresas hasta el año 2018 muestra una situación mejor a la registrada hasta el tercer año, aunque en términos absolutos las ventas alcanzaron un nivel inferior. Estas empresas evolucionaron muy positivamente hasta la crisis y han conseguido mantenerse e incluso mejorar. En consecuencia, incrementaron su plantilla en un promedio de 32 trabajadores por empresa hasta 2018, con un aumento medio de 3,5 millones euros en la cifra de ventas y de 2,7 millones de euros en el margen bruto.

### Cuadro III.2

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2005.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	1.050	2.201	2.432	1.151	28,0 %	1.382	131,6 %
Ventas	93	299	245	206	47,8 %	152	164,6 %
Margen bruto	48	123	166	76	37,4 %	118	248,7 %
Activos totales	95	268	611	173	41,2 %	516	540,3 %
Activos inmateriales	22	40	72	18	22,1 %	50	230,0 %
Inversión	23,3						
Act. Tot. /Inversión				7,4		22,1	
A. Intang./Inversión				0,8		2,1	
Empleo/empresa				26,8		32,1	
Inversión/Empleo				0,020		0,017	

Empresas: 43.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.3, que refleja los préstamos del año 2006, puede apreciarse el cambio con respecto a los obtenidos para el año anterior, al tomar en cuenta ya cifras relativas al año 2008 y la repercusión del inicio de la crisis. Así, el empleo en las 59 empresas consideradas creció un 10 %, hasta 505 trabajadores, lo que equivale a 8,6 nuevos empleos por empresa.

De modo similar, las ventas aumentaron un 11,2 %, mientras que el margen bruto lo hizo un 12 %, observándose también crecimientos de dos dígitos tanto en los activos totales como en los activos inmateriales.

Como consecuencia de lo anterior, la inversión inicial en préstamos por empleo creado se estimó en 62 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión bajaron hasta 5,3 veces para el activo total y 0,7 veces para el activo inmaterial.

Al ampliar el análisis hasta el año 2018, las empresas beneficiarias de los préstamos mostraron una evolución agregada notable en ventas y margen bruto y activos totales. El empleo medio creado por empresa fue de 6,1 trabajadores, por debajo de la referencia al tercer año.

### Cuadro III.3

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2006.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	1.525	2.030	1.883	505	10,0 %	358	23,5 %
Ventas	210	288	318	78	11,2 %	109	51,7 %
Margen bruto	93	131	160	38	12,0 %	67	72,0 %
Activos totales	210	376	544	166	21,4 %	333	158,5 %
Activos inmateriales	24	45	44	21	23,1 %	20	83,9 %
Inversión	31,4						
Act. Tot. /Inversión				5,3		10,6	
A. Intang./Inversión				0,7		0,6	
Empleo/empresa				8,6		6,1	
Inversión/Empleo				0,062		0,088	

Empresas: 59.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Los préstamos del año 2007, recogidos en el Cuadro III.4, reflejan la creación neta de 557 empleos en los tres primeros años en 51 empresas, que implica una tasa del 16 % medio anual y un promedio de 11 empleos por empresa. Las inversiones en activos totales y en activos inmateriales siguieron creciendo anualmente por encima del 12 %, logrando unos múltiplos sobre el importe de los préstamos del año de 3,3 y 0,7, respectivamente. En cambio, las ventas y los resultados brutos crecieron a una tasa anual inferior al 5 %.

La evolución fue mucho más positiva al ampliar el seguimiento de los préstamos hasta el año 2018, apreciándose que el empleo creado se multiplicó por más de dos veces en relación con la situación anterior a la recepción de los préstamos, y las ventas y el margen bruto se cuadruplicaron y triplicaron (x3,6 veces), respectivamente. También evolucionaron muy positivamente los activos totales e inmateriales.

Como consecuencia, el compromiso en préstamos por empleo creado hasta 2018 se estimó en tan solo 12 mil euros, frente a los 47 mil euros registrados por cada empleo creado hasta el tercer año.

### Cuadro III.4

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2007.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	996	1.553	3.100	557	16,0 %	2.104	211,2 %
Ventas	177	195	910	18	3,3 %	733	414,5 %
Margen bruto	87	99	397	13	4,7 %	310	357,5 %
Activos totales	207	292	670	85	12,2 %	463	223,3 %
Activos inmateriales	38	57	95	19	14,6 %	58	152,1 %
Inversión	26,1						
Act. Tot. /Inversión				3,3		17,7	
A. Intang./Inversión				0,7		2,2	
Empleo/empresa				10,9		41,3	
Inversión/Empleo				0,047		0,012	

Empresas: 51.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Al analizar las 78 empresas beneficiarias de los préstamos del año 2008, recogidos en el Cuadro III.5, se aprecia el escaso crecimiento del empleo, de solo 156 puestos de trabajo, dos por empresa, en promedio. Como consecuencia, la inversión en préstamos por empleo asciende a 230 mil euros.

Pero lo destacable en este grupo son los importantes crecimientos agregados en las magnitudes contables, a pesar de la crisis, tanto en ventas (16,7%), como en margen bruto (9,7%), activos totales (21,8%) y activos inmateriales (26,5%). Con las reservas derivadas del carácter agregado de los datos, estas cifras ponen de manifiesto un importante incremento de la productividad del factor trabajo en las empresas receptoras de los préstamos.

Al analizar los valores acumulados hasta 2018 se aprecia una evolución mucho más positiva en todas las magnitudes analizadas, destacando la creación de un promedio de 13 empleos por empresa.

### Cuadro III.5

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2008.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	1.052	1.208	2.087	156	4,7 %	1.035	98,4 %
Ventas	110	175	272	65	16,7 %	163	148,1 %
Margen bruto	58	76	179	19	9,7 %	121	210,5 %
Activos totales	211	381	389	170	21,8 %	178	84,5 %
Activos inmateriales	38	77	68	39	26,5 %	30	79,1 %
Inversión	35,9						
Act. Tot. /Inversión				4,7		5,0	
A. Intang./Inversión				1,1		0,8	
Empleo/empresa				2,0		13,3	
Inversión/Empleo				0,230		0,035	

Empresas: 78.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Los resultados relacionados con los préstamos a 119 empresas en el año 2009 (Cuadro III.6), por importe total de 49,2 millones de euros, reflejan la fase aguda de la crisis económica. Para este grupo, en los tres primeros años se produjo una destrucción neta de 147 empleos, lo que implicó una pérdida media de algo más de un puesto de trabajo por empresa apoyada, equivalente a un -1,6 % anual. También decrecieron ligeramente las ventas (-0,1 %) y el margen bruto (-2,7 %). Sin embargo, se observó un crecimiento en los activos totales y en los activos inmateriales, aunque en menor medida que en los préstamos de años anteriores.

Los resultados empeoran si se sigue la evolución hasta 2018, registrándose una trayectoria negativa en todas las variables analizadas, excepto las ventas y el margen bruto, que acumularon 244 (+33,5 %) y 33 millones (+13 %) más, respectivamente, que antes de la recepción del préstamo. Al final del periodo analizado, se contabiliza la destrucción de 874 empleos (-27 %), con retrocesos en los valores agregados de, activos totales (-4,5 %) y activos inmateriales (-30 %).

### Cuadro III.6

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2009.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	3.204	3.057	2.330	-147	-1,6 %	-874	-27,3 %
Ventas	728	726	972	-2	-0,1 %	244	33,5 %
Margen bruto	258	238	291	-20	-2,7 %	33	12,9 %
Activos totales	946	1.073	904	127	4,3 %	-42	-4,5 %
Activos inmateriales	100	135	70	35	10,4 %	-30	-30,4 %
Inversión	49,6						
Act. Tot. /Inversión				2,6		-0,9	
A. Intang./Inversión				0,7		-0,6	
Empleo/empresa				-1,2		-7,3	
Inversión/Empleo				-0,337		-0,057	

Empresas: 119.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.7 se recogen los resultados sobre las 312 empresas de la muestra que recibieron el préstamo en 2010, un número muy superior al de los años anteriores por la incorporación del programa Jóvenes Emprendedores. A partir de este año empieza a verse una evolución más positiva, al coincidir el tercer año con una mejora de las perspectivas económicas.

En este colectivo, cada empresa añadió un promedio de casi dos empleados más en su plantilla hasta el tercer año, sumando un total de 4.628 trabajadores.

El crecimiento de las ventas fue del 6,3 % anual, mientras que el de los resultados brutos fue del 4,9 %. Algo más crecieron los activos totales (+6,8 %) y, especialmente, los activos inmateriales, con un incremento del 21,8 % anual.

Este moderado crecimiento mejora al extender el análisis hasta el año 2018. Por ejemplo, la plantilla agregada aumentó en 1.834 empleados (5,9 por empresa), con un crecimiento acumulado del 44,8 %, mientras que las ventas se incrementaron en 362 millones (+77,4 %).

### Cuadro III.7

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2010.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	4.093	4.628	5.927	535	4,2 %	1.834	44,8 %
Ventas	468	562	830	94	6,3 %	362	77,4 %
Margen bruto	239	276	383	37	4,9 %	144	60,3 %
Activos totales	918	1.118	1.229	200	6,8 %	312	34,0 %
Activos inmateriales	111	200	171	89	21,8 %	60	54,3 %
Inversión	92,6						
Act. Tot. /Inversión				2,2		3,4	
A. Intang./Inversión				1,0		0,7	
Empleo/empresa				1,7		5,9	
Inversión/Empleo				0,173		0,050	

Empresas: 312.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El Cuadro III.8 recoge los datos de la muestra de las 540 empresas beneficiarias de los préstamos del año 2011. En él se aprecia una evolución parecida a la expuesta para los préstamos del año anterior. En este colectivo se crearon 1.341 empleos hasta el tercer año, lo que supone un crecimiento anual del 8,6 % y 2,5 trabajadores más por empresa. Las ventas y el margen bruto aumentaron un 10% anual, mientras que los activos totales y los activos inmateriales tuvieron un crecimiento algo inferior, registrando un 5,8 % y un 1,7 % anual, respectivamente. Como consecuencia de lo anterior, la inversión en préstamos por empleo creado se estimó en 64 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión cayeron hasta 2 veces para el activo total y apenas 0,1 veces para el activo inmaterial.

Al analizar los valores acumulados hasta 2018, las variables ventas y margen bruto superaron los tres dígitos, el empleo lo rozó, mientras que los activos materiales e inmateriales alcanzaron los dos dígitos. La variación de la plantilla fue de 4.733 empleados, que representan 8,8 trabajadores más por empresa, con un crecimiento acumulado del 99 b%, reduciéndose hasta 18 mil euros el importe prestado por empleo creado.

### Cuadro III.8

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2011.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	4.768	6.055	9.501	1.287	8,3 %	4.733	99,3 %
Ventas	604	805	1.226	201	10,0 %	622	103,0 %
Margen bruto	271	364	588	92	10,3 %	316	116,6 %
Activos totales	947	1.100	1.363	154	5,1 %	416	43,9 %
Activos inmateriales	200	209	228	9	1,6 %	28	14,2 %
Inversión	86,6						
Act. Tot. /Inversión				1,8		4,8	
A. Intang./Inversión				0,1		0,3	
Empleo/empresa				2,4		8,8	
Inversión/Empleo				0,067		0,018	

Empresas: 540.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.9 se observa que las 463 empresas identificadas que recibieron el préstamo en 2012 sumaron hasta el tercer año, por término medio, 1,3 empleados más, totalizando 6.129 trabajadores. Esto supone un crecimiento anual del 3,5 %. El crecimiento de las ventas fue del 8,6 % anual, algo inferior al margen bruto (9,6 %). La variable que más creció fue la relativa a los activos inmateriales, con un 47,1 %, mientras que los activos totales lo hicieron en un 8,1 %.

La inversión en préstamos por empleo creado se elevó hasta 136 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión se situaron en 2,7 veces para el activo total y 1,5 veces para el activo inmaterial.

Los resultados mejoraron significativamente al analizar la evolución hasta 2018, registrándose crecimientos acumulados de tres dígitos en ventas, margen bruto y activos materiales (superando +300 % acumulado en todas ellas); y cuatro dígitos en activos inmateriales (+ 2.323 %). Por otra parte, se crearon 3.399 nuevos empleos, 7,3 por empresa, con un crecimiento acumulado del 61,5 %. Como consecuencia, el importe prestado por empleo creado cayó de 136 mil euros al tercer año hasta 24 mil euros en 2018.

### Cuadro III.9

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2012.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	5.526	6.129	8.926	603	3,5 %	3.399	61,5 %
Ventas	719	921	2.893	202	8,6 %	2.174	302,6 %
Margen bruto	332	438	1.434	106	9,6 %	1.102	331,6 %
Activos totales	836	1.056	4.051	220	8,1 %	3.214	384,4 %
Activos inmateriales	55	176	1.343	121	47,1 %	1.287	2323,0 %
Inversión	82,2						
Act. Tot. /Inversión				2,7		39,1	
A. Intang./Inversión				1,5		15,7	
Empleo/empresa				1,3		7,3	
Inversión/Empleo				0,136		0,024	

Empresas: 463.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El Cuadro III.10 recoge los datos de la muestra de las 473 empresas beneficiarias de los préstamos del año 2013. En total, crearon 1.226 empleos hasta el tercer año de la recepción del préstamo, con un crecimiento anual del 6,9 % y 2,6 trabajadores más por empresa. Las ventas aumentaron un 15,5%, mientras que el margen bruto lo hizo un 9 %. El crecimiento anual de los activos totales y de los inmateriales fue del 9,7 % y del 16,8 %, respectivamente. Como resultado, la inversión en préstamos por empleo creado se estimó en 63 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión aumentaron hasta 3,5 veces para el activo total y 0,6 veces para el activo inmaterial.

La perspectiva mejoró notablemente al ampliar el análisis hasta el año 2018. Se observa que los crecimientos acumulados de las variables empleo y activos materiales e inmateriales fueron del 104 % y del 78 %, respectivamente. Mayor fue el incremento en ventas (234 %) y margen bruto (183 %). En este periodo se crearon 10,7 nuevos empleos por empresa (10.632 en total) y un crecimiento acumulado del 91 %. Como consecuencia, la inversión en préstamos por empleo creado hasta 2018 se redujo hasta 15 mil euros.

### Cuadro III.10

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2013.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	5.560	6.785	10.632	1.226	6,9 %	5.073	91,2 %
Ventas	739	1.139	2.472	400	15,5 %	1.733	234,5 %
Margen bruto	304	393	861	89	9,0 %	557	183,2 %
Activos totales	851	1.124	1.737	273	9,7 %	886	104,1 %
Activos inmateriales	78	123	138	46	16,8 %	61	78,3 %
Inversión	77,3						
Act. Tot. /Inversión				3,5		11,5	
A. Intang./Inversión				0,6		0,8	
Empleo/empresa				2,6		10,7	
Inversión/Empleo				0,063		0,015	

Empresas: 473.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.11, que recoge los datos de la muestra de las 451 empresas que recibieron préstamos en el año 2014, se observa que se crearon 1.299 empleos hasta el tercer año, lo que supone un crecimiento anual del 7,7 % y 2,9 trabajadores más por empresa. Las ventas aumentaron un 8,5 % anual y el margen bruto un 10,7 %. Casi idéntico crecimiento se produjo en los activos totales (10,6 %), por debajo del 13,2 % anual registrado en los activos inmateriales. Como consecuencia de lo anterior, la inversión en préstamos por empleo creado se estimó en 48 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión se situaron en 4,8 veces para el activo total y 0,7 veces para el activo inmaterial.

Si se amplía el periodo hasta el año 2018, los crecimientos agregados de las empresas beneficiarias de los préstamos oscilaron entre el 55,4 % del empleo y el 92,8 % de los activos inmateriales, con un incremento en ventas y margen bruto del 62,6 % y del 68,3 %, respectivamente. En total, se crearon 2.667 nuevos empleos, 5,9 por empresa y una inversión de 23 mil euros por puesto de trabajo creado.

### Cuadro III.11

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2014.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	5.187	6.486	7.854	1.299	7,7 %	2.667	51,4 %
Ventas	731	935	1.190	203	8,5 %	458	62,6 %
Margen bruto	345	468	581	123	10,7 %	236	68,3 %
Activos totales	844	1.143	1.334	299	10,6 %	490	58,0 %
Activos inmateriales	102	147	196	46	13,2 %	94	92,8 %
Inversión	62,1						
Act. Tot. /Inversión				4,8		7,9	
A. Intang./Inversión				0,7		1,5	
Empleo/empresa				2,9		5,9	
Inversión/Empleo				0,048		0,023	

Empresas: 451.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.12, que recoge los datos de las 507 empresas que recibieron préstamos en el año 2015 se observa que se crearon 1.874 empleos hasta el tercer año, lo que supone un crecimiento anual del 13,7 % y 3,7 trabajadores más por empresa. Las ventas aumentaron un 12,7 % anual, el margen bruto un 13,7 %, mientras que los activos totales y los activos inmateriales tuvieron un crecimiento del 14,9 % y del 11,1 % anual, respectivamente. Como consecuencia de lo anterior, la inversión en préstamos por empleo creado se estimó en 40 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión se situaron en 4,9 veces para el activo total y 0,5 veces para el activo inmaterial.

Al extender el análisis hasta el año 2018, se observa que los valores acumulados de las variables ventas y margen bruto crecieron un 59,5 % y un 65,1 %, respectivamente, algo más que los logrados por los activos materiales (50 %) y los inmateriales (53,4 %). En este periodo se crearon 3,9 nuevos empleos por empresa con un crecimiento acumulado del 49,1 %, que suma un total 1.965 empleos creados. Como consecuencia, la inversión en préstamos por empleo creado hasta 2018 se situó en 38 mil euros.

### Cuadro III.12

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2015.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	4.004	5.878	5.969	1.874	13,7 %	1.965	49,1 %
Ventas	501	717	799	216	12,7 %	298	59,5 %
Margen bruto	233	343	385	110	13,7 %	152	65,1 %
Activos totales	699	1.060	1.048	361	14,9 %	350	50,0 %
Activos inmateriales	104	143	160	39	11,1 %	56	53,4 %
Inversión	74,3						
Act. Tot. /Inversión				4,9		4,7	
A. Intang./Inversión				0,5		0,7	
Empleo/empresa				3,7		3,9	
Inversión/Empleo				0,040		0,038	

Empresas: 507.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Por último, el Cuadro III.13 recoge los datos de la muestra de las 466 empresas que recibieron préstamos en el año 2016. En total, crearon 2.222 empleos hasta el tercer año de la recepción del préstamo, con un crecimiento anual del 20,1 % y un promedio de 4,8 trabajadores más por empresa. Las ventas aumentaron un 25,5%, mientras que el margen bruto lo hizo un 26,6 %. En niveles similares se situaron los crecimientos anuales de los activos totales (25,1 %) y de los inmateriales (22,8 %). Como resultado, la inversión en préstamos por empleo creado se estimó en 27 mil euros y los multiplicadores de los préstamos sobre la inversión aumentaron hasta 6,3 veces para el activo total y 1 vez para el activo inmaterial.

En este caso los valores acumulados hasta el tercer año y hasta 2018 coinciden, al partir ambos periodos del año 2016.

### Cuadro III.13

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA en 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	3.033	5.255	5.255	2.222	20,1 %	2.222	73,3 %
Ventas	271	535	535	264	25,5 %	264	97,4 %
Margen bruto	147	298	298	151	26,6 %	151	102,8 %
Activos totales	391	765	765	374	25,1 %	374	95,6 %
Activos inmateriales	70	129	129	60	22,8 %	60	85,3%
Inversión	59,4						
Act. Tot. /Inversión				6,3		6,3	
A. Intang./Inversión				1,0		1,0	
Empleo/empresa				4,8		4,8	
Inversión/Empleo				0,027		0,027	

Empresas: 466.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El Cuadro III.14 muestra el resumen de los crecimientos en tres años y hasta 2018 de las variables analizadas en las empresas beneficiarias de los préstamos concedidos entre 2005 y 2016. En él puede comprobarse cómo influyó la crisis en el crecimiento de las empresas, especialmente en 2009.

### Cuadro III.14

Resumen de los crecimientos en porcentaje por año de recepción del primer préstamo de ENISA.

Variable	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Hasta año 3</b>											
Empleo	10,0	16,0	4,7	-1,6	4,2	8,3	3,5	6,9	7,7	13,7	20,1
Ventas	11,2	3,3	16,7	-0,1	6,3	10,0	8,6	15,5	8,5	12,7	25,5
Margen bruto	12,0	4,7	9,7	-2,7	4,9	10,3	9,6	9,0	10,7	13,7	26,6
Activos totales	21,4	12,2	21,8	4,3	6,8	5,1	8,1	9,7	10,6	14,9	25,1
Act. inmateriales	23,1	14,6	26,5	10,4	21,8	1,6	47,1	16,8	13,2	11,1	22,8
<b>Hasta 2018</b>											
Empleo	23,5	211,2	98,4	-27,3	44,8	99,3	61,5	91,2	51,4	49,1	73,3
Ventas	51,7	414,5	148,1	33,5	77,4	103,0	302,6	234,5	62,6	59,5	97,4
Margen bruto	72,0	357,5	210,5	12,9	60,3	116,6	331,6	183,2	68,3	65,1	102,8
Activos totales	158,5	223,3	84,5	-4,5	34,0	43,9	384,4	104,1	58,0	50,0	95,6
Act. inmateriales	83,9	152,1	79,1	-30,4	54,3	14,2	2.323,0	78,3	92,8	53,4	85,3

Crecimientos anuales en porcentajes hasta el tercer año y acumulados hasta 2018.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### III.3 Crecimientos por programa de préstamos

En este apartado se analiza el impacto sobre las empresas financiadas dependiendo del programa a través del que se recibió el primer préstamo de ENISA, diferenciando entre las líneas de préstamos EBT, Pyme, Jóvenes Emprendedores, Agenda Digital y ENISA (fondos propios y ENISA Aeronáutica).

En relación con el programa EBT, que se centra en empresas de base tecnológica, se obtuvo información de 594 empresas beneficiarias de los préstamos otorgados entre 2005 y 2016. Como referencia del tamaño original antes de la concesión del préstamo, las empresas receptoras tenían una facturación media de 900 mil euros y una plantilla media de casi 10 empleados.

En el Cuadro III.15 puede apreciarse que la creación de empleo hasta el tercer año fue de 2.852 trabajadores, que supone un aumento del 14,3 % anual y 4,8 empleos más por empresa en tres años. La inversión en préstamos por empleo creado ascendió a 62 mil euros. Al ampliar el análisis hasta el año 2018, se crearon 5.607 nuevos empleos (+96,7 % acumulado), con una media de 9,4 nuevos empleados por empresa, bajando el importe comprometido en préstamos a la mitad, 31 mil euros.

Los incrementos en las magnitudes contables fueron incluso superiores, permitiendo que las empresas receptoras aumentaran hasta 2018 casi el triple su facturación (1.037 millones de euros), en promedio, sobre el crecimiento de 371 millones de euros experimentado al tercer año. Esto supuso un incremento medio de 1,75 millones de euros por empresa. El margen bruto también estuvo cerca de triplicar su crecimiento, desde los 227 millones registrados hasta el año tres hasta 564 millones en 2018, con un incremento medio de 950 mil euros por empresa.

Los activos totales de estas empresas aumentaron en 982 millones hasta el tercer año y en 2.075 millones hasta 2018. Más moderado fue el aumento en los activos inmateriales, que pasaron de un aumento de 253 millones hasta el año tres a 341 millones en 2018.

### Cuadro III.15

Crecimientos acumulados de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA de los programas EBT entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	5.799	8.651	11.406	2.852	14,3 %	5.607	96,7 %
Ventas	535	906	1.572	371	19,2 %	1.037	193,7 %
Margen bruto	291	518	856	227	21,2 %	564	193,7 %
Activos totales	980	1.962	3.055	982	26,0 %	2.075	211,7 %
Activos inmateriales	273	526	614	253	24,4 %	341	124,9 %
Inversión	176,5						
Act. Tot. /Inversión				5,6		11,8	
A. Intang./Inversión				1,4		1,9	
Empleo/empresa				4,8		9,4	
Inversión/Empleo				0,062		0,031	

Empresas: 594.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En resumen, el impacto global de los 176,5 millones de euros comprometidos en este programa de préstamos puede considerarse como sobresaliente, comprobándose:

- ▶ Una inversión en préstamos de 31 miles de euros por empleo creado hasta 2018, que se reduce hasta 12 mil euros por empleo al considerar los importes recuperados en los mismos hasta julio de 2020.
- ▶ Un efecto multiplicador de la inversión en activos totales de 11,8 veces el importe prestado.
- ▶ Un efecto multiplicador sobre los activos inmateriales de 1,9 veces el importe prestado.

En el Cuadro III.16 se ofrece la información relativa a las 1.561 empresas identificadas de las líneas del programa Pyme, que tiene como objetivo promover el crecimiento y la competitividad en pequeñas y medianas empresas. Antes de recibir los préstamos, las ventas medias por empresa ascendían a 2,9 millones de euros con una media de 20 trabajadores. Esto supone que contaban con algo más del triple de la facturación y el doble de la plantilla, en promedio, de las empresas del programa EBT.

De los resultados obtenidos puede extraerse un impacto positivo, aunque poco relevante, con un modesto crecimiento hasta el tercer año y hasta 2018, tanto en términos absolutos como relativos. Esto se refleja especialmente en el caso del empleo, con 4.363 empleos netos creados hasta el tercer año, para un compromiso en préstamos de ENISA de 403,7 millones de euros. Esto supone un aumento medio anual de la plantilla del 4,5 %, frente al 14,3 % del programa EBT, con un incremento medio de casi 3 personas por empresa en el conjunto de los tres años y una inversión media de 93 mil euros en préstamos por empleo creado. Sin embargo, hasta 2018, el número de empleos creados fue 12.918, que se tradujo en 8,3 trabajadores más por empresa con una inversión de 31 mil euros por empleo.

También hubo diferencias en los crecimientos medios anuales hasta el tercer año en ventas (8,3 %), margen bruto (6,6 %) y en activos totales (7 %) e inmateriales (13,6 %) al compararlos con los observados con el programa EBT.

### Cuadro III.16

Crecimientos acumulados de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA de los programas Pyme entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	30.691	35.054	43.609	4.363	4,5 %	12.918	42,1 %
Ventas	4.492	5.708	9.889	1.216	8,3 %	5.397	120,2 %
Margen bruto	1.959	2.374	4.308	415	6,6 %	2.349	119,9 %
Activos totales	5.578	6.832	10.258	1.255	7,0 %	4.681	83,9 %
Activos inmateriales	554	811	1.878	257	13,6 %	1.324	239,0 %
Inversión	403,7						
Act. Tot./Inversión				3,1		11,6	
A. Intang./Inversión				0,6		3,3	
Empleo/empresa				2,8		8,3	
Inversión/Empleo				0,093		0,031	

Empresas: 1.561.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Mejor evolución debe señalarse al ampliar el seguimiento de este colectivo hasta 2018. En términos absolutos, el aumento en las ventas pasó de 1.216 millones de euros hasta el tercer año a 5.397 millones de euros en 2018, con un incremento medio de 3,5 millones de euros por empresa. El crecimiento del margen bruto pasó de 415 millones en tres años a 2.349 millones acumulados hasta 2018. En activos totales el

aumento al tercer año ascendió a 1.255 millones de euros, frente a los 4.681 millones registrados hasta 2018; mientras que en activos inmateriales los incrementos fueron de 257 millones y 1.324 millones al tercer año y hasta 2018, respectivamente.

Como consecuencia, el impacto global de los 404 millones de euros comprometidos en este programa de préstamos puede considerarse positivo, comprobándose:

- ▶ Una inversión en préstamos de 31 miles de euros por empleo creado hasta 2018, que se reduce hasta 14 mil euros por empleo, al considerar los importes recuperados en los mismos hasta julio de 2020.
- ▶ Un efecto multiplicador de la inversión en activos totales de 11,6 veces el importe prestado hasta 2018.
- ▶ Un efecto multiplicador sobre los activos inmateriales de 3,3 veces el importe prestado hasta 2018.

En el Cuadro III.17 se recoge la evolución experimentada por las 31 empresas financiadas con recursos propios de ENISA y las pertenecientes al programa ENISA-Aeronáutica. Antes de recibir la financiación de ENISA estas empresas vendían, en promedio, 8,5 millones de euros, con una plantilla media de 79 personas. Esto es casi el triple de ventas y casi el cuádruple de la plantilla de lo observado en las empresas del programa Pyme; y más de nueve veces la facturación y ocho veces la plantilla comparado con las empresas del programa EBT.

La evolución al tercer año de las empresas beneficiarias de estos préstamos fue positiva, con unos crecimientos anuales notables en varias variables. En empleo, se tradujo en un incremento medio de 18 trabajadores por empresa (7,2 %). En ventas, el crecimiento fue del 11,3 % anual y, en margen bruto, del 12,8 %. Algo más moderado fue el incremento anual de los activos totales (5 %), registrándose un decrecimiento del 16,5 % en activos inmateriales. El efecto multiplicador conseguido fue de 3 veces sobre los activos totales y 47 miles de euros prestados por empleo creado.

Al ampliar el análisis hasta 2018, se produjo un considerable crecimiento en el empleo, pasando de un incremento de 565 trabajadores al tercer año a 2.015 al final del periodo, con un aumento medio de 65 nuevos empleados por empresa. También se produjeron incrementos en ventas y margen bruto, por encima de lo registrado hasta el tercer año, alcanzándose un aumento de 240 millones de euros en ventas y 123 millones de euros en margen bruto, lo que supone un aumento medio por empresa de 7,7 y 4 millones de euros, respectivamente. En activos totales se produjo un aumento de la inversión con respecto a la referencia registrada al tercer año, con una variación de 57 millones (+27 % acumulado), mientras que en el caso de los activos inmateriales el valor en 2018 era inferior en 43 millones de euros al registrado antes de la recepción del préstamo.

A pesar de esta última referencia, el impacto global de los 26,6 millones de euros recibidos por estas empresas a través de diferentes programas puede considerarse como muy satisfactorio, comprobándose:

- ▶ Una inversión en préstamos de 13 miles de euros por empleo creado hasta 2018, que se reduce hasta 2 mil euros por empleo, al considerar los importes recuperados en los mismos hasta julio de 2020.
- ▶ Un efecto multiplicador de la inversión en activos totales de 5,1 veces el importe prestado.

### Cuadro III.17

Crecimientos acumulados de las empresas beneficiarias de préstamos de fondos propios de ENISA entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	2.443	3.008	4.458	565	7,2 %	2.015	82,5 %
Ventas	262	361	502	99	11,3 %	240	91,6 %
Margen bruto	134	192	257	58	12,8 %	123	92,1 %
Activos totales	505	584	640	79	5,0 %	136	26,9 %
Activos inmateriales	84	49	41	-35	-16,5 %	-43	-51,4 %
Inversión	26,6						
Act. Tot. /Inversión				3,0		5,1	
A. Intang./Inversión				-1,3		-1,6	
Empleo/empresa				18,2		65,0	
Inversión/Empleo				0,047		0,013	

Empresas: 31.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En el Cuadro III.18, se recogen los crecimientos de las 1.334 empresas identificadas entre las financiadas con la línea Jóvenes Emprendedores. Para este colectivo la muestra es menos representativa del universo de préstamos concedidos por el hecho de que un elevado número de empresas no han aportado sus cuentas al Registro Mercantil, o lo han hecho de forma reciente y por su tamaño no aparecen en las bases de datos comerciales. No obstante lo anterior, los resultados del análisis no se ven afectados notablemente porque se trata de empresas que arrancan casi desde cero y la no continuidad implica que terminan también en cero, suponiendo tan solo un incremento de la inversión necesaria por empleo creado y una reducción del multiplicador de activos calculado. También debe indicarse que ya hay un buen número de empresas que van asentándose desde que recibieran financiación de esta línea en 2010 y 2011 y que contribuirán a que los resultados vayan mejorando año a año.

Analizando los resultados de este colectivo de empresas al tercer año de recibir préstamos, con cifras de inicio modestas, los crecimientos de todas las variables analizadas se acercaron o alcanzaron los tres dígitos. Entre ellas, lo lograron las siguientes variables: ventas, con un crecimiento medio anual del 100 %, margen bruto (102 %) y casi activos inmateriales (98,5 %). Sin embargo, estas empresas constatan todavía su pequeño tamaño al registrar un incremento medio de las ventas y del margen bruto de 191 mil euros y de 97 mil euros, respectivamente, por empresa. En el caso del empleo, se generaron 3.456 nuevos puestos de trabajo al tercer año, multiplicándose por 4,5 veces la cifra inicial computada, con un crecimiento medio anual del 76,8 %.

Como en estas cifras agregadas se están computando también las empresas que no continúan con su actividad, la existencia de crecimientos importantes es una muestra de que ya existen algunas empresas con una evolución muy prometedora.

En lo que respecta a la eficiencia de este instrumento, la inversión bruta en estos préstamos por empleo generado hasta el tercer año asciende solo a 25 mil euros, sin contar con que las recuperaciones reducirían aún más este valor. Incluso si se considerase que en las empresas no encontradas no se incrementó el empleo, el importe prestado por empleo generado no subiría de forma significativa en relación con lo observado en los restantes programas de ENISA.

En relación con el efecto multiplicador sobre los activos totales, el valor observado fue de 3,2 para los activos totales y de 0,8 para los activos inmateriales.

Al extender el análisis hasta el año 2018 se aprecia una mejora considerable con respecto a los resultados obtenidos al tercer año. Los crecimientos acumulados de tres y cuatro dígitos se explican por el reducido tamaño de la mayoría de ellas al recibir el préstamo.

El empleo experimentó un importante crecimiento, cifrado en 5.219 empleados nuevos, con una media de 4 nuevos trabajadores por empresa. Este dato resulta especialmente relevante si se tiene en cuenta que muchas de las empresas fueron creadas muy poco antes de recibir el primer préstamo.

Las ventas y el margen bruto alcanzaron un incremento de 624 y 266 millones de euros, lo que supone un aumento medio de 468 y 200 miles de euros por empresa, respectivamente.

También se produjeron aumentos en activos superiores a los registrados hasta el tercer año, con un incremento de 571 millones de euros en activos totales y 148 millones en activos inmateriales.

En consecuencia, el impacto global de los 87 millones de euros otorgados a través de los préstamos de este programa puede considerarse como sobresaliente, comprobándose:

- ▶ Una inversión en préstamos de 17 mil euros por empleo creado hasta 2018, que se reduce hasta menos de 7 mil euros por empleo, al considerar los importes recuperados en los mismos hasta julio de 2020.
- ▶ Un efecto multiplicador de la inversión en activos totales de 6,6 veces el importe prestado.
- ▶ Un efecto multiplicador sobre los activos inmateriales de 1,7 veces el importe prestado

### Cuadro III.18

Crecimientos acumulados de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa Jóvenes Emprendedores entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	763	4.219	5.982	3.456	76,8 %	5.219	684,0 %
Ventas	36	291	660	255	100,0 %	624	1712,1 %
Margen bruto	18	147	284	129	101,9 %	266	1486,3 %
Activos totales	51	327	623	276	85,3 %	571	1111,4 %
Activos inmateriales	10	79	158	69	98,5 %	148	1471,6 %
Inversión	87,0						
Act. Tot. /Inversión				3,2		6,6	
A. Intang./Inversión				0,8		1,7	
Empleo/empresa				2,6		3,9	
Inversión/Empleo				0,025		0,017	

Empresas: 1.334.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Por último, en el Cuadro III.19 se ofrece la información relativa a las 42 empresas identificadas de la línea del programa Agenda Digital, que tiene como objetivo apoyar financieramente la puesta en marcha y desarrollo de proyectos empresariales de los sectores TIC y de los Contenidos Digitales, infomediario y de las empresas del futuro.

En primer lugar, debe indicarse que antes de recibir financiación de este programa las empresas, en promedio, contaban con ventas por importe de 571 mil euros y empleaban a 7,2 trabajadores por empresa. A simple vista, se observa que los crecimientos hasta el año tres fueron modestos en todas las variables, excepto en los activos inmateriales, que decrecieron. Estos resultados mejoraron algo al ampliar el análisis hasta 2018, al añadirse un año más desde que el programa arrancara en 2014.

El empleo creció a una tasa del 3,2 % anual en tres años, lo que supone añadir algo menos de un trabajador por empresa. En ventas el crecimiento fue del 6,9 % anual equivalente a 5 millones, mientras que el margen bruto se incrementó un 10% anual hasta 4 millón. Ligeramente inferior fue el incremento de los activos totales (7,5 %), registrándose un decrecimiento del 5,4 % en los activos inmateriales. El efecto multiplicador logrado con los 7,4 millones de euros de comprometidos por ENISA, fue de 1,4 veces sobre los activos totales y 245 miles de euros prestados por empleo creado. Al ampliar el análisis hasta 2018, el importe prestado por empleo creado desciende hasta 53 mil euros. Y este importe se reduce hasta 27 mil euros por empleo si se considera lo recuperado hasta julio de 2020.

### Cuadro III.19

Crecimientos en tres años de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa Agenda Digital entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	302	332	441	30	3,2 %	139	46,0 %
Ventas	24	30	39	5	6,9 %	15	62,7 %
Margen bruto	13	18	19	4	10,0 %	6	44,6 %
Activos totales	42	52	68	10	7,5 %	26	62,6 %
Activos inmateriales	20	17	23	-3	-5,4 %	3	16,8 %
Inversión	7,4						
Act. Tot. /Inversión				1,4		3,5	
A. Intang./Inversión				-0,4		0,5	
Empleo/empresa				0,7		3,3	
Inversión/Empleo				0,245		0,053	

Empresas: 42.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.20

Resumen de los crecimientos por programa en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variable	EBT	Pyme	ENISA (fondos propios)	Jóvenes Emprendedores	Agenda Digital	Total
<b>Hasta año 3</b>						
Empleo	14,3	4,5	7,2	76,8	3,2	<b>8,6</b>
Ventas	19,2	8,3	11,3	100,0	6,9	<b>10,9</b>
Margen bruto	21,2	6,6	12,8	101,9	10,0	<b>10,4</b>
Activos totales	26,0	7,0	5,0	85,3	7,5	<b>10,9</b>
Act. inmateriales	24,4	13,6	-16,5	98,5	-5,4	<b>16,3</b>
<b>Hasta 2018</b>						
Empleo	96,7	42,1	82,5	684,0	46,0	<b>64,7</b>
Ventas	193,7	120,2	91,6	1.712,1	62,7	<b>136,7</b>
Margen bruto	193,7	119,9	92,1	1.486,3	44,6	<b>137,0</b>
Activos totales	211,7	83,9	26,9	1.111,4	62,6	<b>104,7</b>
Act. inmateriales	124,9	239,0	-51,4	1.471,6	16,8	<b>188,5</b>

Crecimientos anuales en porcentajes hasta el tercer año y acumulados hasta 2018.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### III.4 Crecimientos por fase de desarrollo

En este epígrafe se describen los resultados clasificando a las empresas en función de su grado de desarrollo al recibir el primer préstamo. En el Cuadro I.4 se describe el significado de las diferentes fases. Debido a las limitaciones en la información detallada sobre las empresas de reciente creación, no es posible diferenciar entre empresas en fase semilla frente a empresas en fase de arranque, por lo que ambas se consideran conjuntamente como empresas en etapas iniciales.

En el Cuadro III.21 se muestran los resultados agregados hasta el tercer año de las 2.647 empresas de la muestra que se encontraban en fase semilla o arranque cuando recibieron el préstamo. El importe total prestado ascendió a 371,1 millones de euros. Al analizar la evolución de las empresas al tercer año de recibir la financiación, fue destacable la creación de 10.853 empleos netos, a razón de 4 por empresa, lo que equivale a un crecimiento medio anual del 30,4 %.

La evolución de los resultados de las magnitudes contables fue incluso mejor, con crecimientos medios anuales en todas ellas que oscilan entre el 33 % y el 44 %, y un incremento medio de la facturación de 507 mil euros y del margen bruto de 261 mil euros en tres años.

Estos resultados llevan aparejado un elevado efecto multiplicador sobre los activos totales, equivalente a 5,4 euros por cada euro de préstamo concedido; y una repercusión de 34 mil euros de préstamo por cada nuevo empleo creado.

Al analizar la persistencia del efecto agregado hasta el año 2018, los resultados mejoran sustancialmente por la positiva evolución de la situación económica. Esto se tradujo en un aumento de hasta 18.280 empleos netos con respecto a la situación anterior a la concesión del préstamo (+205 % acumulado), lo que supone una media de 7 trabajadores más por empresa. Mayor fue el avance en ventas (+649 %) y margen bruto (+605 %), acumulándose un incremento de 4.362 millones de euros en las primeras (1,65 millones de euros por empresa) y de 2.228 millones de euros en el segundo (842 mil euros por empresa).

### Cuadro III.21

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas en fases semilla y arranque beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	8.925	19.778	27.205	10.853	30,4 %	18.280	204,8 %
Ventas	672	2.013	5.034	1.341	44,2 %	4.362	649,1 %
Margen bruto	368	1.059	2.596	691	42,2 %	2.228	605,4 %
Activos totales	1.328	3.336	7.637	2.007	35,9 %	6.309	474,9 %
Activos inmateriales	295	691	2.101	396	32,7 %	1.805	610,9 %
Inversión	371,1						
Act. Tot. /Inversión				5,4		17,0	
A. Intang./Inversión				1,1		4,9	
Empleo/empresa				4,1		6,9	
Inversión/Empleo				0,034		0,020	

Empresas: 2.647.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Como consecuencia, la inversión en préstamos por empleo generado hasta 2018 se redujo hasta 20 mil euros.

El Cuadro III.22 recoge los datos de las 915 empresas que se encontraban en fase de expansión cuando recibieron el préstamo de ENISA, acumulando en total 319,8 millones de euros.

A diferencia de lo observado para el caso de las empresas en etapas iniciales, los crecimientos observados hasta el tercer año fueron muy pequeños, con tan solo 414 empleos netos creados y apenas un crecimiento anual del 0,4 %. Algo mayores fueron los crecimientos medios anuales de las magnitudes contables, alcanzando el 4,1 % en ventas y el 7 % para los activos intangibles.

Esto se tradujo en un reducido efecto multiplicador del préstamo sobre la inversión en activos totales (1,8 veces). Como consecuencia de lo anterior, resultó muy elevado el importe prestado por empleo creado, estimado en 797 mil euros.

Al prolongar el análisis hasta 2018, en el empleo se observa notable mejoría, con un incremento acumulado del 24,5 %, estimado en 7.618 personas y 8,3 nuevos empleos creados por empresa. También mejoraron las cifras contables, con un incremento en ventas que se multiplicó por casi cinco, en relación con el crecimiento hasta el tercer año, totalizando 2.951 millones de euros. El margen bruto se multiplicó por casi 8 veces, hasta 1.080 millones de euros. Los activos totales se duplicaron, acumulando 1.180 millones, mientras que los activos inmateriales se vieron mermados en 32 millones por debajo de la cifra que tenían las empresas antes de recibir el préstamo, con una caída del 5 %.

De este modo, el compromiso en préstamos inicial por empleo generado hasta 2018 se redujo hasta 43 mil euros, frente a los 797 mil reflejados hasta el tercer año.

### Cuadro III.22

Crecimientos acumulados e impacto de las empresas en fase de expansión beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual	Variación % acdo.		
Empleo	31.073	31.487	38.691	414	0,4 %	7.618	24,5 %
Ventas	4.678	5.282	7.628	605	4,1 %	2.951	63,1 %
Margen bruto	2.047	2.190	3.127	143	2,3 %	1.080	52,8 %
Activos totales	5.827	6.421	7.007	594	3,3 %	1.180	20,2 %
Activos inmateriales	645	790	614	145	7,0 %	-32	-4,9 %
Inversión	329,8						
Act. Tot. /Inversión				1,8		3,6	
A. Intang./Inversión				0,4		-0,1	
Empleo/empresa				0,5		8,3	
Inversión/Empleo				0,797		0,043	

Empresas: 915.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El Cuadro III.23 resume los crecimientos relativos de ambos grupos de empresas.

### Cuadro III.23

Resumen de los crecimientos por fase de desarrollo en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA hasta tres años después de la concesión del préstamo.

Variable	Etapas iniciales	Expansión	Total
<b>Hasta año 3</b>			
Empleo	30,4	0,4	<b>8,6</b>
Ventas	44,2	4,1	<b>10,9</b>
Margen bruto	42,2	2,3	<b>10,4</b>
Activos totales	35,9	3,3	<b>10,9</b>
Act. inmateriales	32,7	7,0	<b>16,3</b>
<b>Hasta 2018</b>			
Empleo	204,8	24,5	<b>64,7</b>
Ventas	649,1	63,1	<b>136,7</b>
Margen bruto	605,4	52,8	<b>137,0</b>
Activos totales	474,9	20,2	<b>104,7</b>
Act. inmateriales	610,9	-4,9	<b>188,5</b>

Crecimientos anuales en porcentajes hasta el tercer año y acumulados hasta 2018.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### III.5 Crecimientos por sector

En este apartado se analizan los crecimientos, hasta el tercer año y el acumulado hasta 2018, atendiendo al sector al que pertenece la empresa beneficiaria del préstamo. Para ello se ofrece información desagregada de los impactos a partir de la clasificación sectorial descrita en el Cuadro II.14, que distingue las siguientes categorías:

- ▶ Primario y suministros (Cuadro III.24)
- ▶ Industria (Cuadro III.25)
- ▶ Comercio (Cuadro III.26)
- ▶ Otros servicios (Cuadro III.27)
- ▶ Tecnologías Información y Comunicaciones (TIC) (Cuadro III.28)
- ▶ Farma y otro I+D (Cuadro III.29)

Con la excepción del sector *Primario y suministros*, que es poco representativo en número, del análisis sectorial puede extraerse que los crecimientos relativos de las empresas pertenecientes a las dos categorías con mayor vinculación tecnológica (*TIC* y *Farma y otro I+D*) fueron superiores a los de las empresas englobadas en sectores con menor contenido tecnológico hasta tres años después de la recepción del préstamo de ENISA. Esto es coherente con los resultados obtenidos al comparar las líneas EBT con las líneas Pyme y también puede apreciarse con claridad en el Cuadro III.30, que muestra un resumen de los crecimientos por sector.

En concreto, las empresas pertenecientes a los sectores *TIC* y *Farma y otro I+D* apoyadas por ENISA (Cuadros III.28 y III.29) crecieron a tasas de dos dígitos en todas las magnitudes hasta el tercer año, a pesar del efecto de la crisis. Por término medio, consiguieron crear casi 5 empleos por empresa en ambos sectores. Sin embargo, la cifra media de préstamo imputable por empleo creado en las empresas *TIC* fue inferior (40 mil euros) que la comprometida en las empresas *Farma y otro I+D* (60 mil euros).

En el análisis de los sectores más tradicionales, representados por *Industria*, *Comercio* y *Otros Servicios*, destacó esta última categoría, rozando o superando ligeramente el 10% en todas las magnitudes contables analizadas. En contraste, los sectores *Industria* y *Comercio* crecieron por debajo de los dos dígitos, con la excepción de los activos intangibles en el caso del sector *Comercio* (16,5 %). Mejor comportamiento tuvieron las 57 empresas del sector *Primario y Suministros*, cuyas variables crecieron a tasas que oscilaron entre el 12% y el 56%. Como consecuencia, el importe medio comprometido en préstamos por empleo se situó en 163 mil euros en *Industria*, en 53 mil en *Otros Servicios*, en 69 mil euros en *Comercio* y en 41 mil en *Primario y Suministros*.

Ampliando el análisis de los datos hasta 2018, se observa una evolución global positiva, en todas las magnitudes, de las empresas de los sectores analizados en relación a las cifras observadas hasta el tercer año, a excepción de la categoría *Industria* (Cuadro III.25).

Tan solo se apreció un decrecimiento neto en 2018 en los activos inmateriales en las empresas de los sectores *Industria* y *Comercio*.

Las empresas pertenecientes a los sectores *TIC*, *Farma y otro I+D*, *Otros Servicios*, *Comercio* y *Primario y suministros* mejoraron su comportamiento al ampliar el periodo de análisis hasta el año 2018.

En la categoría *TIC* (Cuadro III.28) todas las variables mostraron unos crecimientos hasta el año 2018 superiores a los registrados hasta el tercer año después de la concesión del primer préstamo. En el empleo el incremento acumulado en todo el periodo fue de 6.575 trabajos, frente a los 3.345 al tercer año, con un aumento medio de casi 9 trabajadores por empresa hasta el año 2018. En ventas y en margen bruto el incremento medio por empresa hasta el año 2018 superó o rozó las seis veces en relación al registrado hasta el año tres, alcanzando incrementos agregados de 2.370 y 1.201 millones de euros, respectivamente.

Algo parecido sucedió en el colectivo de empresas englobadas en la categoría *Otros Servicios* (Cuadro III.27), destacando el aumento neto de 13.035 trabajadores hasta el año 2018, que supone más que triplicar los nuevos empleos registrados hasta el tercer año. También se multiplicó por 4 el incremento en las ventas hasta el año 2018, alcanzando los 1.634 millones de euros; y por casi cinco veces el aumento en el margen bruto, acumulando 768 millones de euros, con respecto al volumen alcanzado hasta el tercer año.

En el sector *Comercio* (Cuadro III.26), el aumento del empleo medio por empresa hasta 2018 casi se duplicó al registrado hasta el tercer año, totalizando 2.737 trabajadores (4,4 por empresa). Las ventas agregadas casi alcanzaron las 6 veces el crecimiento contabilizado hasta el tercer año, mientras que el margen bruto fue 3,5 veces superior, registrando 930 y 427 millones de euros, respectivamente.

En el sector *Farma y otro I+D* (Cuadro III.29), el aumento del empleo hasta 2018 fue algo más modesto, multiplicándose por 1,4 veces el registrado hasta el tercer año, para un total de 1.223 trabajadores (6,3 por empresa). Las ventas agregadas se duplicaron hasta 211 millones de euros, mientras que el margen bruto fue 2,2 veces superior, registrando 158 millones de euros.

### Cuadro III.24

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector Primario y Suministros.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	541	957	1.028	416	20,9 %	487	90,0 %
Ventas	134	507	1.105	373	55,7 %	970	722,1 %
Margen bruto	37	80	101	43	29,6 %	64	175,2 %
Activos totales	221	382	417	161	20,0 %	196	88,7 %
Activos inmateriales	12	17	18	5	11,6 %	5	42,5 %
Inversión	17,1						
Act. Tot. /Inversión				9,4		11,5	
A. Intang./Inversión				0,3		0,3	
Empleo/empresa				7,3		8,5	
Inversión/Empleo				0,041		0,035	

Empresas: 57.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.25

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector Industria.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	13.770	14.875	15.611	1.105	2,6 %	1.841	13,4 %
Ventas	2.366	2.860	3.563	494	6,5 %	1.197	50,6 %
Margen bruto	946	1.108	1.363	161	5,4 %	416	44,0 %
Activos totales	3.072	3.709	3.924	637	6,5%	852	27,7 %
Activos inmateriales	254	320	301	65	7,9 %	47	18,4 %
Inversión	180,5						
Act. Tot. /Inversión				3,5		4,7	
A. Intang./Inversión				0,4		0,3	
Empleo/empresa				1,9		3,4	
Inversión/Empleo				0,163		0,089	

Empresas: 597.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.26

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector Comercio

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	5.902	7.320	8.639	1.418	7,4 %	2.737	46,4 %
Ventas	1.095	1.258	2.025	164	4,8 %	930	85,0 %
Margen bruto	398	518	824	121	9,2%	427	107,3 %
Activos totales	1.079	1.312	1.748	233	6,7 %	669	62,0 %
Activos inmateriales	101	160	155	59	16,5 %	54	53,2%
Inversión	98,2						
Act. Tot. /Inversión				2,4		6,8	
A. Intang./Inversión				0,6		0,5	
Empleo/empresa				2,3		4,4	
Inversión/Empleo				0,069		0,036	

Empresas: 627.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.27

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector Otros Servicios.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	12.263	16.349	25.298	4.086	10,1 %	13.035	106,3 %
Ventas	1.218	1.635	2.852	417	10,3 %	1.634	134,1 %
Margen bruto	690	915	1.732	225	9,9 %	1.041	150,8%
Activos totales	1.800	2.371	3.080	571	9,6%	1.279	71,1 %
Activos inmateriales	243	334	371	91	11,2%	128	52,5 %
Inversión	216,4						
Act. Tot. /Inversión				2,6		5,9	
A. Intang./Inversión				0,4		0,6	
Empleo/empresa				3,0		9,6	
Inversión/Empleo				0,053		0,017	

Empresas: 1.351.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.28

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector TIC.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	6.262	9.606	12.837	3.345	15,3 %	6.575	105,0 %
Ventas	475	868	2.845	393	22,3 %	2.370	499,2 %
Margen bruto	310	523	1.512	213	19,0%	1.201	387,2 %
Activos totales	582	1.228	4.232	646	28,2 %	3.650	626,9 %
Activos inmateriales	166	377	1.553	211	31,4 %	1.386	834,1 %
Inversión	134,8						
Act. Tot. /Inversión				4,8		27,1	
A. Intang./Inversión				1,6		10,3	
Empleo/empresa				4,5		8,9	
Inversión/Empleo				0,040		0,020	

Empresas: 736.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.29

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el sector Farma y otro I+D.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	1.261	2.157	2.484	896	19,6 %	1.223	97,0 %
Ventas	61	167	272	106	39,7 %	211	343,4 %
Margen bruto	34	105	192	71	45,5 %	158	466,3 %
Activos totales	401	756	1.243	355	23,5 %	842	210,0 %
Activos inmateriales	164	274	317	111	18,8 %	153	93,8 %
Inversión	53,9						
Act. Tot. /Inversión				6,6		15,6	
A. Intang./Inversión				2,1		2,8	
Empleo/empresa				4,6		6,3	
Inversión/Empleo				0,060		0,044	

Empresas: 194.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.30

Resumen de los crecimientos por sector en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA hasta tres años después de la concesión del préstamo.

Variable	Primario y suministros	Industria	Comercio	Otros servicios	TIC	Farma y otro I+D	Total
<b>Hasta año 3</b>							
Empleo	20,9 %	2,6 %	7,4 %	10,1 %	15,3 %	19,6 %	<b>8,6 %</b>
Ventas	55,7 %	6,5 %	4,8 %	10,3 %	22,3 %	39,7 %	<b>10,9 %</b>
Margen bruto	29,6 %	5,4 %	9,2 %	9,9 %	19,0 %	45,5 %	<b>10,4 %</b>
Activos totales	20,0 %	6,5 %	6,7 %	9,6 %	28,2 %	23,5 %	<b>10,9 %</b>
Act. inmateriales	11,6 %	7,9 %	16,5 %	11,2 %	31,4 %	18,8 %	<b>16,3 %</b>
<b>Hasta 2018</b>							
Empleo	90,0 %	13,4 %	46,4 %	106,3 %	105,0 %	97,0 %	<b>64,7 %</b>
Ventas	722,1 %	50,6 %	85,0 %	134,1 %	499,2 %	343,4 %	<b>136,7 %</b>
Margen bruto	175,2 %	44,0 %	107,3 %	150,8 %	387,2 %	466,3 %	<b>137,0 %</b>
Activos totales	88,7 %	27,7 %	62,0 %	71,1 %	626,9 %	210,0 %	<b>104,7 %</b>
Act. inmateriales	42,5 %	18,4 %	53,2 %	52,5 %	834,1 %	93,8 %	<b>188,5 %</b>

Crecimientos anuales en porcentajes hasta el tercer año y acumulados hasta 2018.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### III.6 Crecimientos por comunidad autónoma

En este apartado se analiza el crecimiento hasta el tercer año y el acumulado hasta 2018 de las empresas apoyadas en función de la comunidad autónoma en la que está radicada su sede social. Dado el elevado número de comunidades, a la vista de las empresas apoyadas en cada comunidad, se ofrece un análisis separado de la Comunidad de Madrid (Cuadro III.31), Cataluña (Cuadro III.32), País Vasco (Cuadro III.33), Comunidad Valenciana (Cuadro III.34), Andalucía (Cuadro III.35) y Galicia (Cuadro III.36). Finalmente, también se ofrece un análisis agregado para las restantes comunidades (Aragón, Asturias, Baleares, Canarias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla-León, Extremadura, La Rioja, Murcia y Navarra) en el Cuadro III.37. Para finalizar se ofrece un cuadro resumen de los crecimientos por comunidad autónoma (Cuadro III.38).

Resulta de especial interés el análisis del comportamiento de las 1.062 empresas de la Comunidad de Madrid y de las 950 radicadas en Cataluña, que sumadas representan el 56,5 % del número total de empresas apoyadas por ENISA en el periodo analizado para las que se encontró información (3.562).

Analizando los datos de las 1.062 empresas financiadas por ENISA en la Comunidad de Madrid (Cuadro III.31), se observa que los crecimientos hasta 2018 de las variables empleo, ventas, margen bruto y activos totales superaron con holgura los obtenidos hasta el año tres. Destacó la creación acumulada de 6.408 nuevos empleos (6,3 por empresa, en promedio), más del doble de los 2.710 registrados al tercer año (2,6 por empresa). La inversión por empleo creado fue de 32 mil euros hasta 2018, más de la mitad que al tercer año (76 mil euros). Las ventas se incrementaron más de 3 veces las registradas al tercer año hasta 1.670 millones de euros, mientras que en el margen bruto casi se cuadruplicó en relación al obtenido en el año tres, alcanzando 568 millones de euros. En el caso de los activos totales el aumento acumulado fue algo inferior (x2,6 veces), pasando de 504 millones de euros en el año tres a 1.302 millones de euros al final del periodo. Por el contrario, se produjo un pequeño retroceso en los activos inmateriales entre el año 3 y el año 2018, situándose en 72 millones de euros.

Mejores fueron los resultados de las 950 empresas radicadas en Cataluña, como puede apreciarse en el Cuadro III.32. Su evolución fue muy positiva, con incrementos anuales de dos dígitos en todas las variables estudiadas hasta el tercer año. El empleo generado hasta el año 2018 fue casi el doble al generado hasta el tercer año, acumulando 7.082 trabajadores (7,5 por empresa, en promedio) y una inversión de 28 mil euros por empleo creado, frente a los 52 mil euros registrados al tercer año. Los incrementos en ventas se triplicaron y en el margen bruto se multiplicó por 2,5 veces, alcanzando 1.958 y 951 millones de euros, respectivamente. En el caso de los activos totales e inmateriales, el aumento fue de 2,1 y 1,5 veces hasta el año 2018.

### Cuadro III.31

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en la Comunidad de Madrid.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	10.768	13.479	17.177	2.710	7,8 %	6.408	59,5 %
Ventas	1.341	1.884	3.011	543	12,0 %	1.670	124,6 %
Margen bruto	643	795	1.211	152	7,3 %	568	88,3 %
Activos totales	1.756	2.261	3.058	504	8,8 %	1.302	74,1 %
Activos inmateriales	312	397	385	84	8,3 %	72	23,1 %
Inversión	206,2						
Act. Tot. /Inversión				2,4		6,3	
A. Intang./Inversión				0,4		0,4	
Empleo/empresa				2,6		6,0	
Inversión/Empleo				0,076		0,032	

Empresas: 1.062.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.32

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en Cataluña.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	11.016	14.817	18.098	3.802	10,4 %	7.082	64,3 %
Ventas	1.425	2.039	3.383	613	12,7 %	1.958	137,4 %
Margen bruto	704	1.083	1.655	379	15,4 %	951	135,0 %
Activos totales	1.769	2.647	3.630	878	14,4 %	1.861	105,2 %
Activos inmateriales	260	471	568	211	21,9 %	308	118,3 %
Inversión	196,8						
Act. Tot. /Inversión				4,5		9,5	
A. Intang./Inversión				1,1		1,6	
Empleo/empresa				4,0		7,5	
Inversión/Empleo				0,052		0,028	

Empresas: 950.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Los resultados obtenidos por las 134 empresas radicadas en el País Vasco volvieron a superar a los de sus homólogas en Cataluña en todas las variables contables analizadas, exceptuando al empleo, aunque con un número de empresas notablemente inferior. El empleo experimentó un crecimiento del 9,3 % anual, con 622 nuevos trabajos generados al tercer año desde que se obtuvo la financiación de ENISA. Estos se duplicaron al ampliar el análisis hasta 2018, acumulando 1.266 empleos (9,4 trabajadores por empresa). Desde la perspectiva del año 2018, el incremento en las ventas y el margen bruto fue casi 12 y 19 veces lo aumentado hasta el tercer año, sumando 1.590 y 798 millones de euros, respectivamente. El incremento en el valor acumulado de los activos totales y los activos inmateriales se multiplicó por doce, hasta 2.718 millones y 1.223 millones, respectivamente.

El comportamiento de las empresas establecidas en Andalucía (319 empresas) fue algo mejor que el de sus homólogas en Galicia (133 empresas) y a mayor distancia que en Valencia (258 empresas). También superaron a sus homólogas en la Comunidad de Madrid y en Cataluña, aunque quedaron por detrás de las radicadas en el País Vasco. Esto puede verse de manera global en el Cuadro III.38.

Al analizar el empleo, destacó el crecimiento del 10,3 % al tercer año de recibir el préstamo en el grupo de empresas radicadas en Andalucía, con 1.215 nuevos trabajadores (3,8 por empresa). Un crecimiento casi idéntico (9%) lograron los grupos de empresas de la Comunidad Valenciana y Galicia, que alcanzaron los 960 (3,7 por empresa) y los 385 (2,9 por empresa) empleos, respectivamente. Si se prolonga el periodo hasta el año 2018, se multiplicó por 6 veces el número de nuevos empleos en Andalucía, acumulando 6.897 empleos y se duplicó en Galicia, hasta 746 empleos. En la Comunidad Valenciana se generaron 719 nuevos empleos netos (2,8 por empresa) hasta 2018, con un modesto crecimiento acumulado del 22 %.

Con respecto a las magnitudes contables, cabe mencionar que en Andalucía las ventas y el margen bruto se multiplicaron por ocho, los activos totales se multiplicaron por cuatro y los activos inmateriales por más de dos, en relación a lo registrado hasta el año tres. En Galicia, todas las variables analizadas se duplicaron o casi, hasta el año 2018, alcanzando las ventas y el margen bruto 125 y 79 millones de euros, respectivamente. El grupo de empresas de la Comunidad Valenciana fue el que peor se comportó al comparar la estimación hasta el tercer año frente a lo acumulado hasta el año 2018. Todas las variables analizadas experimentaron un retroceso con respecto a los valores alcanzados hasta el tercer año, con la excepción del margen bruto.

### Cuadro III.33

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en el País Vasco.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	2.023	2.645	3.289	622	9,3 %	1.266	62,6 %
Ventas	197	329	1.787	132	18,7 %	1.590	807,0 %
Margen bruto	124	166	922	42	10,3 %	798	645,6 %
Activos totales	388	615	3.105	227	16,6 %	2.718	700,9 %
Activos inmateriales	55	158	1.277	104	42,4 %	1.223	2231,5 %
Inversión	34,3						
Act. Tot. /Inversión				6,6		79,2	
A. Intang./Inversión				3,0		35,6	
Empleo/empresa				4,6		9,4	
Inversión/Empleo				0,055		0,027	

Empresas: 134.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.34

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en la Comunidad Valenciana.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	3.264	4.224	3.983	960	9,0 %	719	22,0 %
Ventas	391	623	574	232	16,8 %	183	46,7 %
Margen bruto	172	228	242	56	9,8 %	70	40,5 %
Activos totales	447	634	527	188	12,4 %	80	18,0 %
Activos inmateriales	35	75	71	40	29,3 %	37	105,5 %
Inversión	47,9						
Act. Tot. /Inversión				3,9		1,7	
A. Intang./Inversión				0,8		0,8	
Empleo/empresa				3,7		2,8	
Inversión/Empleo				0,050		0,067	

Empresas: 258.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.35

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en Andalucía.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	3.545	4.760	10.442	1.215	10,3 %	6.897	194,6 %
Ventas	732	842	1.628	110	4,8 %	896	122,4 %
Margen bruto	220	264	559	44	6,2 %	338	153,5 %
Activos totales	716	913	1.513	197	8,4 %	797	111,2 %
Activos inmateriales	82	111	150	30	10,9 %	68	83,3 %
Inversión	53,7						
Act. Tot. /Inversión				3,7		14,8	
A. Intang./Inversión				0,6		1,3	
Empleo/empresa				3,8		21,6	
Inversión/Empleo				0,044		0,008	

Empresas: 319.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.36

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en Galicia.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año Variación % anual		Hasta 2018 Variación % acdo.	
Empleo	1.316	1.701	2.062	385	8,9 %	746	56,7 %
Ventas	174	245	299	72	12,2 %	125	72,2 %
Margen bruto	83	119	162	36	12,9 %	79	95,6 %
Activos totales	238	313	430	75	9,6 %	192	80,7 %
Activos inmateriales	27	43	58	16	17,0 %	31	114,6 %
Inversión	19,6						
Act. Tot. /Inversión				3,9		9,8	
A. Intang./Inversión				0,8		1,6	
Empleo/empresa				2,9		5,6	
Inversión/Empleo				0,051		0,026	

Empresas: 133.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En las 705 empresas apoyadas en el resto de comunidades autónomas se crearon 1.573 empleos hasta el tercer año, lo que supone un escaso crecimiento medio anual del 6,1% (2,2 trabajadores por empresa). Al ampliar el horizonte temporal hasta 2018, casi se duplicó la generación de nuevos empleos, con 2.780 trabajadores. En ventas y margen bruto, los crecimientos medios anuales fueron del 6,9 % y del 8,2 % hasta el año tres, acumulando 891 y 504 millones de euros en 2018, respectivamente. Los activos totales crecieron algo más hasta 2018 que en la referencia al tercer año, mientras que los activos inmateriales menguaron hasta 2018, frente a la referencia del tercer año, acumulando 35 millones de euros.

### Cuadro III.37

Crecimientos acumulados e impacto en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 en las restantes comunidades autónomas.

Variable	Previo	Año 3	2018	Hasta 3er año		Hasta 2018	
				Variación % anual		Variación % acdo.	
Empleo	8.066	9.639	10.846	1.573	6,1 %	2.780	34,5 %
Ventas	1.090	1.333	1.980	243	6,9 %	891	81,7 %
Margen bruto	469	594	972	125	8,2%	504	107,5 %
Activos totales	1.842	2.374	2.381	532	8,8 %	539	29,3 %
Activos inmateriales	170	226	206	56	9,9 %	35	20,8 %
Inversión	142,4						
Act. Tot. /Inversión				3,7		3,8	
A. Intang./Inversión				0,4		0,2	
Empleo/empresa				2,2		3,9	
Inversión/Empleo							

**Nota:** Préstamos en empresas radicadas en Aragón, Asturias, Baleares, Canarias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla-León, Extremadura, La Rioja, Murcia y Navarra.

Empresas: 705.

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro III.38

Resumen de los crecimientos en porcentaje por comunidad autónoma en las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA.

Variable	C. de Madrid	Cataluña	País Vasco	C. Valenciana	Andalucía	Galicia	Resto CC. AA..	Total
<b>Hasta año 3</b>								
Empleo	7,8	10,4	9,3	9,0	10,3	8,9	6,1	<b>8,6</b>
Ventas	12,0	12,7	18,7	16,8	4,8	12,2	6,9	<b>10,9</b>
Margen bruto	7,3	15,4	10,3	9,8	6,2	12,9	8,2	<b>10,4</b>
Activos totales	8,8	14,4	16,6	12,4	8,4	9,6	8,8	<b>10,9</b>
Act. inmateriales	8,3	21,9	42,4	29,3	10,9	17,0	9,9	<b>16,3</b>
<b>Hasta 2018</b>								
Empleo	59,5	64,3	62,6	22,0	194,6	56,7	34,5	<b>64,7</b>
Ventas	124,6	137,4	807,0	46,7	122,4	72,2	81,7	<b>136,7</b>
Margen bruto	88,3	135,0	645,6	40,5	153,5	95,6	107,5	<b>137,0</b>
Activos totales	74,1	105,2	700,9	18,0	111,2	80,7	29,3	<b>104,7</b>
Act. inmateriales	23,1	118,3	2231,5	105,5	83,3	114,6	20,8	<b>188,5</b>

Crecimientos anuales en porcentajes hasta el tercer año y acumulados hasta 2018.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## Parte IV

# Crecimientos medios por empresa hasta el tercer año y hasta 2018

### IV.1 Nota metodológica

Para completar la visión de los crecimientos agregados en las diferentes variables hasta el tercer año y hasta 2018, que podrían estar afectados por los resultados de alguna empresa aislada, en este apartado se aportan dos enfoques adicionales:

- ▶ Un estudio de las variaciones medias en las variables analizadas hasta el tercer año y hasta 2018, confirmando además si dichas variaciones son significativas a través de pruebas de diferencias en medias.
- ▶ La comparación de los crecimientos alcanzados, hasta el tercer año y hasta 2018, con los observados en una muestra de empresas similares a las beneficiarias de los préstamos de ENISA, pero que no fueron apoyadas por ENISA.

Para la identificación de estas empresas similares, que denominaremos grupo de control, se realizó un proceso de búsqueda individualizado teniendo en cuenta las siguientes variables, por este orden:

- ▶ Código sectorial principal NACE rev2 de 4 dígitos.
- ▶ Edad de la empresa al recibir el primer préstamo de ENISA.
- ▶ Empleo, ventas y margen bruto en el año anterior a la recepción del primer préstamo de ENISA, en la medida de lo posible.
- ▶ Comunidad autónoma en la que está radicada la empresa financiada por ENISA, en la medida de lo posible.

Adicionalmente, para las empresas del programa Jóvenes Emprendedores, dada su reciente creación por parte de promotores sin recursos abundantes, también se tomó en consideración el capital de la empresa en el momento anterior a la concesión del préstamo.

En relación con el sector, para el 98 % de las empresas se identificó una empresa comparable con los mismos cuatro dígitos del código NACE rev2. Para un 2 % se identificó una empresa similar con tres dígitos.

Con referencia a la edad, si la empresa tenía menos de 3 años al recibir el préstamo de ENISA, se buscó la empresa comparable con una diferencia máxima de un año. Esta diferencia se fue incrementando en función de la edad de la empresa receptora del préstamo en el momento de recibirlo: 2 años para empresas creadas hasta 5 años antes, 3 años para empresas creadas hasta 10 años antes, 5 años para empresas creadas hasta 20 años antes, 10 años para empresas creadas hasta 30 años antes y 20 años para empresas creadas 40 o más años antes.

En relación con el tamaño, las variables de referencia principales fueron empleados, ventas y margen bruto. En los casos en los que había varias empresas posibles, se seleccionaron aleatoriamente 10 empresas para elegir luego la más cercana a la analizada en el año anterior a la entrada del inversor.

Con respecto a las comunidades autónomas, en bastantes ocasiones fue necesario buscar en comunidades autónomas diferentes a la de la empresa para la que se busca comparable, intentando buscar primero en comunidades con nivel similar de desarrollo económico.

Como nota, debe advertirse de un posible sesgo en contra en este proceso en el caso de la búsqueda de comparables para empresas beneficiarias de los préstamos más alejados en el tiempo, especialmente para las apoyadas en torno a la fecha de creación, ya que la base ORBIS no adquiere los datos de todas las empresas que se crean, existiendo una alta posibilidad de que la exclusión se produzca para empresas que, en los primeros años de vida, cesaron su actividad.

Por lo tanto, en este apartado se ofrecen dos muestras del nivel de significación de los crecimientos medios alcanzados por las empresas financiadas con algún préstamo de ENISA:

- ▶ Diferencias en medias hasta el tercer año y hasta 2018, para las cinco variables analizadas
- ▶ Diferencias en medias entre empresas apoyadas y no apoyadas por ENISA también hasta el tercer año y hasta 2018, para las cinco variables analizadas.

A continuación, se aportan las diferentes tablas para el conjunto de las 3.562 empresas analizadas, desglosando también por programa de ENISA, por fase de desarrollo de la empresa receptora al recibir el préstamo y por sector.

## IV.2 Crecimientos medios para el conjunto de la muestra

En primer término, interesa destacar que, por término medio, el conjunto de las 3.562 empresas analizadas experimentó un crecimiento significativo tanto a medio como a largo plazo en cuatro de las cinco variables analizadas.

El Cuadro IV.1 muestra que, hasta el tercer año, todas las variables menos el margen bruto experimentaron un crecimiento estadísticamente muy significativo, y económicamente relevante. En promedio, cada empresa incrementó su plantilla en 3,2 trabajadores, aumentó su facturación en casi 546 mil euros, sus activos totales en 730 mil euros y sus activos inmateriales en 152 mil euros.

A largo plazo, que para una parte significativa de la muestra supone más de diez años, demostrando la persistencia de dicho efecto, el aumento medio de plantilla por empresa hasta 2018 se estimó en 7,3 empleos. En ventas, el incremento medio por empresa subió hasta 2,05 millones de euros, con casi un millón de euros más de margen bruto y 2,1 millones de incremento en activos totales.

Debe recordarse que, en estos cálculos, las variables toman valor cero para aquellas empresas que ya no estaban en activo en 2018.

## Cuadro IV.1

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para todas las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	11,2	32,1	14,4	37,8	<b>3,2</b>	<b>***</b>
Ventas	1.501,8	6.906,5	2.048,2	9.799,4	<b>546,4</b>	<b>***</b>
Margen bruto	678,0	2.283,0	912,0	3.021,9	<b>234,0</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.008,9	7.491,3	2.739,3	9.123,5	<b>730,4</b>	<b>***</b>
Activos inmatrimoniales	264,1	1.494,0	416,0	1.814,1	<b>151,8</b>	<b>***</b>
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	11,2	32,1	18,5	86,1	<b>7,3</b>	<b>***</b>
Ventas	1.501,8	6.906,5	3.554,8	33.600,0	<b>2.053,0</b>	<b>***</b>
Margen bruto	678,0	2.283,0	1.606,7	14.700,0	<b>928,7</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.008,9	7.491,3	4.111,3	46.700,0	<b>2.102,4</b>	<b>***</b>
Activos inmatrimoniales	264,1	1.494,0	762,0	20.400,0	<b>497,9</b>	

Empresas 3.562. Importe recibido hasta 2018: 701,2 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Para completar la visión de estos crecimientos, se comparan con los experimentados por un grupo de 3.562 empresas que, una a una, eran similares a las anteriores antes de recibir el préstamo de ENISA. El Cuadro IV.2, en su parte superior, muestra el nivel de ajuste de las empresas del grupo de control a las empresas apoyadas por ENISA, además de por la pertenencia al mismo sector de actividad.

La edad media de las empresas apoyadas era de cinco años al recibir el primer préstamo, al igual que las empresas del grupo de control. A pesar de que la diferencia es estadísticamente significativa, la diferencia entre ambas medias no es económicamente significativa. Algo parecido ocurre con las diferencias en empleo y ventas. La elevada heterogeneidad en la muestra, que incluye a empresas que arrancan de cero y empresas consolidadas con cientos de trabajadores al recibir el préstamo, determina que también haya diferencias estadísticamente significativas que, sin embargo, cuantitativamente son poco relevantes: 2,5 trabajadores y 102 mil euros más de ventas. Por el contrario, en margen bruto sí que se aprecia un ajuste perfecto.

Por ello, se considera que el grupo de control representa suficientemente a la muestra de empresas de ENISA analizadas, con un perfecto ajuste en sector y margen bruto, y diferencias cuantitativamente poco relevantes en edad, empleo y ventas al recibir el primer préstamo.

Entrando ya a valorar las diferencias en crecimientos medios con respecto al grupo de control, en la segunda parte del Cuadro IV.2 se aprecia que, hasta el tercer año, las empresas receptoras de préstamos de ENISA superaron a las del grupo de control en todas las variables. Las empresas financiadas aumentaron su plantilla en 4,1 empleos más que las comparables, siendo superiores sus ventas medias en 478 mil euros, su margen bruto en 211 mil euros, sus activos totales en 1,28 millones de euros y sus activos inmateriales en 345 mil euros.

En la tercera parte de dicho cuadro se comprueba que estas diferencias con respecto al grupo de control se amplían significativamente en la evolución hasta 2018, en las cinco variables analizadas: 7,2 empleos más y valores medios superiores en ventas (1,57 millones euros), en margen bruto (775 mil euros), en activos totales (2,26 millones de euros) y en activos inmateriales (697 mil euros).

Estas cifras complementan el efecto agregado, representado por la creación de 11.267 empleos netos hasta el tercer año, que aumentan hasta 25.898 al considerar la trayectoria hasta 2018, según se mostró en el Cuadro III.1 y permiten concluir que la evolución de las 3.562 empresas apoyadas por ENISA fue significativamente superior que la observada en las empresas del grupo de control. También permiten concluir que, en conjunto, el efecto es persistente a largo plazo, marcando una distancia aún mayor al aumentar el periodo de observación hasta 2018.

Sin embargo, dada la elevada heterogeneidad del colectivo de empresas apoyadas, en edad, sector o tamaño inicial, en los siguientes subapartados se realiza un análisis más detallado de grupos más homogéneos de empresas que pueden aportar interesante información sobre el impacto de los préstamos.

## Cuadro IV.2

Diferencias en medias para todas las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	5,2	8,6	5,1	7,9	0,1	***
Empleo	11,2	32,1	8,7	28,4	2,5	***
Ventas	1.501,8	6.906,5	1.399,4	6.755,8	102,4	***
Margen bruto	678,0	2.283,0	668,6	4.789,8	9,3	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	14,4	37,8	10,3	29,7	4,1	***
Ventas	2.048,2	9.799,4	1.569,9	7.962,4	478,3	***
Margen bruto	912,0	3.021,9	701,4	2.128,1	210,6	***
Activos totales	2.739,3	9.123,5	1.456,5	6.143,3	1.282,8	***
Activos inmateriales	416,0	1.814,1	70,7	890,9	345,2	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	18,5	86,1	11,3	33,4	7,2	***
Ventas	3.554,8	33.600,0	2.002,2	17.400,0	1.552,6	***
Margen bruto	1.606,7	14.700,0	846,3	2.789,6	760,4	***
Activos totales	4.111,3	46.700,0	1.881,9	13.200,0	2.229,4	***
Activos inmateriales	762,0	20.400,0	72,2	856,7	689,8	**

Empresas: 3.562 apoyadas por ENISA y otras 3.562 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### IV.3 Crecimientos medios por programa de préstamos

Dado que ENISA está canalizando financiación a través de diferentes programas, que buscan perfiles de empresas muy diversos, el primer desglose que procede hacer es comprobar los crecimientos medios observados en los diferentes programas, sin comparación con el grupo de control.

El primer programa a analizar es el programa EBT, representado en la muestra por un total de 594 empresas apoyadas desde 2005 hasta 2016. En el Cuadro IV.3 se muestra que todas las magnitudes analizadas crecen de forma significativa hasta el tercer año y, en mayor medida aún, hasta 2018.

Antes de la recepción del préstamo de ENISA, las empresas apoyadas tenían una media de 9,8 trabajadores en plantilla y sus ventas alcanzaban los 900 mil euros, con activos totales de 1,65 millones de euros. Hasta el tercer año, en promedio, se crearon 5 empleos por empresa, con incrementos de 634 mil euros en ventas, 389 mil euros en margen bruto, 1,66 millones de euros en activos totales y 427 mil euros en activos inmateriales.

Al observar la trayectoria de estas empresas entre el momento anterior al préstamo y el año 2018 se aprecia que el aumento en empleo se duplica, en relación con el aumento hasta el tercer año, hasta 10 trabajadores. De igual modo, las ventas medias casi triplican el aumento registrado hasta el tercer año (1,79 millones de euros). El margen bruto más que duplica su aumento, hasta 990 mil euros, con aumentos notables también en activos totales (3,56 millones de euros) e inmateriales (607 miles de euros).

#### Cuadro IV.3

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas beneficiarias de préstamos entre 2005 y 2016 del programa EBT.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	9,8	20,1	14,7	29,3	<b>5,0</b>	<b>***</b>
Ventas	900,8	3.012,8	1.534,5	5.003,0	<b>633,6</b>	<b>***</b>
Margen bruto	490,3	1.636,9	879,3	3.075,2	<b>389,0</b>	<b>***</b>
Activos totales	1.649,9	3.542,1	3.312,0	8.648,8	<b>1.662,1</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	459,9	931,2	887,1	1.539,1	<b>427,2</b>	<b>***</b>
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	9,8	20,1	19,8	52,5	<b>10,0</b>	<b>***</b>
Ventas	900,8	3.012,8	2.689,6	9.538,7	<b>1.788,8</b>	<b>***</b>
Margen bruto	490,3	1.636,9	1.480,6	4.802,1	<b>990,2</b>	<b>***</b>
Activos totales	1.649,9	3.542,1	5.211,5	20.000,0	<b>3.561,7</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	459,9	931,2	1.066,7	3.003,6	<b>606,7</b>	<b>***</b>

Empresas 594. Importe recibido hasta 2018: 176,5 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Al incorporar en el análisis a las empresas del grupo de control, cuyos resultados se recogen en el Cuadro IV.4, además del sector, se puede comprobar que existe una elevada identificación entre los dos colectivos analizados en edad y en margen bruto, con una diferencia en ventas y en plantilla cuantitativamente insignificante.

Pero tres años después, se aprecian diferencias significativas entre los dos grupos para todas las variables, ampliándose incluso las diferencias registradas en la versión del informe de un año antes. En particular, las empresas apoyadas por ENISA aumentaron su plantilla, en promedio, en 7 trabajadores más, con aumentos superiores en ventas (618 mil euros), margen bruto (352 mil euros), activos totales (2,31 millones de euros) y activos inmateriales (806 euros).

Y estas diferencias, todas significativas, se ampliaron más al ampliar el horizonte analizado hasta 2018. El aumento fue superior en 11 empleados, 1,32 millones de euros en ventas, 780 mil euros en margen bruto, 3,3 millones de euros en activos totales y 994 mil euros en activos inmateriales.

En resumen, el impacto observado en este grupo es robusto para todas las variables, superior a un grupo comparable muy ajustado y sólidamente persistente a largo plazo.

#### Cuadro IV.4

Diferencias en medias para las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa EBT apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	4,7	5,7	4,7	5,6	0,0	
Empleo	9,8	20,1	6,6	19,6	3,1	***
Ventas	900,8	3.012,8	835,9	2.902,5	64,9	**
Margen bruto	490,3	1.636,9	433,3	1.662,8	57,1	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	14,7	29,3	7,7	24,4	7,0	***
Ventas	1.534,5	5.003,0	917,0	2.960,8	617,5	***
Margen bruto	879,3	3.075,2	527,1	1.845,1	352,3	***
Activos totales	3.312,0	8.648,8	1.001,0	2.890,9	2.311,0	***
Activos inmateriales	887,1	1.539,1	81,6	442,8	805,5	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	19,8	52,5	8,8	29,9	11,0	***
Ventas	2.689,6	9.538,7	1.366,4	7.369,6	1.323,2	***
Margen bruto	1.480,6	4.802,1	700,1	2.498,5	780,5	***
Activos totales	5.211,5	20.000,0	1.915,3	17.600,0	3.296,2	***
Activos inmateriales	1.066,7	3.003,6	72,6	432,6	994,1	***

Empresas: 594 apoyadas por ENISA y otras 594 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En relación con el grupo de 1.561 empresas apoyadas por el programa Pyme, en el Cuadro IV.5 se recoge la situación anterior a la obtención del préstamo en este colectivo, identificable por una media por empresa de 19,7 trabajadores, 2,88 millones en ventas y 3,57 millones en activos totales. Como puede apreciarse, se trata de empresas de mayor tamaño que las incluidas en el programa EBT. Se trata de empresas consolidadas a las que se apoya en un proceso de crecimiento.

Y los resultados hasta el tercer año avalan esta apuesta, al observarse crecimientos significativos en todas las variables, aunque de menor importancia relativa dado el importante tamaño de partida al recibir el préstamo. En este sentido, en tres años hay un aumento medio de plantilla de 2,8 trabajadores, que representa un 14% más que la situación de partida. En las restantes magnitudes el porcentaje de variación con respecto a la situación inicial supera el 20%, con incrementos de 776 mil euros en ventas, 263 mil euros en margen bruto, 801 mil euros en activos totales y 164 mil euros en activos inmateriales.

Lo que es verdaderamente relevante es que el crecimiento persiste a largo plazo. Todas las variables, menos los activos inmateriales, experimentaron una variación significativa al alza hasta 2018. En empleo, se cuantificó en 8,3 trabajadores por empresa, que implica un 43% más que antes de recibir el préstamo. En ventas, el aumento fue de 3,46 millones de euros, cuatro veces más que hasta el tercer año, que representa un 120% de la cifra anterior al préstamo. Y algo parecido ocurre con el incremento del margen bruto (1,5 millones de euros) y de los activos totales (3 millones de euros)

#### Cuadro IV.5

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas beneficiarias de préstamos entre 2005 y 2016 del programa Pyme.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	19,7	40,9	22,5	46,6	<b>2,8</b>	<b>***</b>
Ventas	2.877,4	9.786,5	3.653,0	14.000,0	<b>775,6</b>	<b>***</b>
Margen bruto	1.254,8	2.983,0	1.518,0	3.776,3	<b>263,2</b>	<b>***</b>
Activos totales	3.573,2	9.837,5	4.373,8	11.600,0	<b>800,6</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	354,8	1.652,1	519,2	2.469,0	<b>164,4</b>	<b>***</b>
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	19,7	40,9	27,9	115,4	<b>8,3</b>	<b>***</b>
Ventas	2.877,4	9.786,5	6.334,8	49.900,0	<b>3.457,4</b>	<b>***</b>
Margen bruto	1.254,8	2.983,0	2.759,6	21.800,0	<b>1.504,8</b>	<b>***</b>
Activos totales	3.573,2	9.837,5	6.571,6	69.100,0	<b>2.998,4</b>	<b>*</b>
Activos inmateriales	354,8	1.652,1	1.202,9	30.700,0	<b>848,1</b>	

Empresas: 1.561. Importe recibido hasta 2018: 403.7 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Como en el caso del grupo anterior, el análisis se completa con una comparación con un grupo de empresas similares no apoyadas por ENISA, recogido en el Cuadro IV.6. Dicho grupo engloba empresas del mismo sector que eran similares en edad<sup>2</sup> y margen bruto, y bastante cercanas en empleo y ventas, antes de recibir el préstamo de ENISA.

Puede apreciarse que las valoraciones siguen siendo igualmente positivas hasta el tercer año, con variaciones significativas frente al grupo de control en todas las variables: 5,3 empleos más y mayores incrementos en ventas (811 miles de euros), margen bruto (327 miles de euros), activos totales (1,81 millones de euros) y activos inmateriales (415 miles de euros).

Y estas diferencias no solo persisten, sino que se amplían de forma significativa en la evolución hasta 2018 de las empresas apoyadas por ENISA, destacando 10,2 trabajadores, 2,81 millones en ventas, 1,38 millones en margen bruto y 3,52 millones en activos totales por encima de los valores registrados por las empresas del grupo de control.

### Cuadro IV.6

Diferencias en medias para las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa Pyme apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	8,9	11,1	8,5	9,9	0,4	***
Empleo	19,7	40,9	16,1	38,4	3,5	***
Ventas	2.877,4	9.786,5	2.693,4	9.655,1	183,9	***
Margen bruto	1.254,8	2.983,0	1.274,0	7.063,8	-19,2	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	22,5	46,6	17,2	38,9	5,3	***
Ventas	3.653,0	14.000,0	2.841,9	11.600,0	811,1	***
Margen bruto	1.518,0	3.776,3	1.191,1	2.768,0	326,9	***
Activos totales	4.373,8	11.600,0	2.563,8	8.747,7	1.810,0	***
Activos inmateriales	519,2	2.469,0	104,5	1.249,1	414,7	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	28,2	115,4	18,0	44,0	10,2	***
Ventas	6.340,7	49.900,0	3.532,5	25.700,0	2.808,2	**
Margen bruto	2.769,6	21.800,0	1.392,8	3.721,5	1.376,8	**
Activos totales	6.602,2	69.100,0	3.084,4	16.600,0	3.517,8	**
Activos inmateriales	1.205,9	30.700,0	104,3	1.074,3	1.101,7	

Empresas: 1.561 apoyadas por ENISA y otras 1.561 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

<sup>2</sup> Aunque la diferencia es estadísticamente significativa, una diferencia de 0,4 años no es económicamente relevante para empresas con una media de casi nueve años de existencia.

En los Cuadros IV.7 y IV.8 se recoge el análisis de las 31 empresas financiadas con recursos propios de ENISA o del programa ENISA Aeronáutica. En estas empresas, la dimensión de partida era muy superior incluso a la de las empresas del programa Pyme. En promedio, estas empresas contaban con 78,8 empleados, 8,46 millones en ventas y casi el doble en activos totales, antes de recibir el préstamo.

Al tratarse de empresas de mucha mayor dimensión, el impacto del préstamo fue menos determinante sobre su crecimiento. Como consecuencia, hasta el tercer año solo se aprecia un crecimiento significativo en ventas (3,24 millones de euros) y margen bruto (1,87 millones de euros), según recoge el Cuadro IV.7.

La persistencia del efecto se pone de manifiesto con el fuerte incremento experimentado hasta 2018 en ventas (7,7 millones de euros) y margen bruto (4,4 millones de euros), ambos estadísticamente significativos, multiplicando por más de dos, los crecimientos medios observados hasta el tercer año.

### Cuadro IV.7

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas beneficiarias de préstamos entre 2005 y 2016 financiadas con recursos propios de ENISA.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
			<b>Tercer año</b>			
Empleo	78,8	117,1	97,0	143,8	<b>18,2</b>	
Ventas	8.461,1	15.700,0	11.700,0	16.400,0	<b>3.238,9</b>	<b>**</b>
Margen bruto	4.310,7	7.123,6	6.184,7	8.629,4	<b>1.874,0</b>	<b>**</b>
Activos totales	16.300,0	29.400,0	18.800,0	25.400,0	<b>2.500,0</b>	
Activos inmateriales	2.707,8	9.688,0	1.575,2	3.591,2	<b>-1.132,6</b>	
			<b>Año 2018</b>			
Empleo	78,8	117,1	143,8	303,4	<b>65,0</b>	
Ventas	8.461,1	15.700,0	16.193,5	26.800,0	<b>7.732,4</b>	<b>**</b>
Margen bruto	4.310,7	7.123,6	8.703,7	14.600,0	<b>4.393,0</b>	<b>**</b>
Activos totales	16.300,0	29.400,0	20.645,2	34.500,0	<b>4.345,2</b>	
Activos inmateriales	2.707,8	9.688,0	1.322,6	3.525,2	<b>-1.385,2</b>	

Empresas: 31. Importe recibido hasta 2018: 26,6 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Pero más importante aún fue el resultado comparado con el grupo de control, ofrecido en el Cuadro IV.8. Para empezar, dicho grupo recoge a empresas de los mismos sectores que no mostraban diferencias en edad, ventas y margen bruto, diferenciándose tan solo en el número de empleados, antes de recibir el préstamo.

El análisis hasta el tercer año pone de manifiesto la existencia de valores significativamente superiores en las empresas apoyadas por ENISA, en todas las variables. Incluso haciendo abstracción de la diferencia en empleo, por lo comentado en el párrafo anterior, hasta el tercer año, las empresas apoyadas crecieron en 4,84 millones de euros en ventas, 3,2 millones de euros en margen bruto, 13,47 millones de euros en activos totales y 1,42 millones de euros en activos inmateriales.

Al extender la comparación hasta el año 2018, se comprueba que las diferencias se amplían notablemente, tanto por el avance de las empresas apoyadas por ENISA, excepto en activos inmateriales, como por el retroceso en todas las variables de los valores de las empresas del grupo de control. De este modo, se amplían aún más las diferencias hasta 2018, destacando 115,2 empleados, 11,27 millones de euros en ventas, 6,26 millones de euros en margen bruto, 16,4 millones en activos totales y 1,25 millones de euros en activos inmateriales. De este modo, en empleo y margen bruto, casi se duplican las diferencias observadas hasta el tercer año después de la inversión y casi se triplican las diferencias en ventas.

### Cuadro IV.8

Diferencias en medias para las empresas beneficiarias de préstamos financiados con recursos propios de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	9,8	9,5	10,0	11,4	-0,2	
Empleo	78,8	117,1	40,0	65,4	38,8	**
Ventas	8.461,1	15.700,0	7.186,6	13.800,0	1.274,5	
Margen bruto	4.310,7	7.123,6	3.407,2	5.109,0	903,5	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	97,0	143,8	38,8	66,3	58,3	***
Ventas	11.700,0	16.400,0	6.863,0	11.300,0	4.837,0	***
Margen bruto	6.184,7	8.629,4	2.980,4	4.432,1	3.204,3	***
Activos totales	18.800,0	25.400,0	5.332,2	8.358,3	13.467,8	***
Activos inmateriales	1.575,2	3.591,2	152,3	442,5	1.422,9	**
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	143,8	303,4	28,6	50,9	115,2	**
Ventas	16.193,5	26.800,0	4.926,3	9.007,3	11.267,20	***
Margen bruto	8.703,7	14.600,0	2.442,0	4.187,3	6.261,70	**
Activos totales	20.645,2	34.500,0	4.276,1	7.890,7	16.369,10	***
Activos inmateriales	1.322,6	3.525,2	72,3	185,6	1.250,30	*

Empresas: 31 apoyadas por ENISA y otras 31 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

A continuación se comentan los resultados para el programa Jóvenes Emprendedores, iniciado en 2010 para apoyar con menores cantidades a personas con menos experiencia y recursos. A pesar de ser uno de los programas más recientes, ya acumula un elevado número de empresas beneficiarias, de las que 1.334 forman parte de nuestra muestra.

Como se aprecia en los Cuadros IV.9, y IV.10, estas empresas recibieron su préstamo, en promedio, cuando contaban con poco más de un año de vida, casi sin empleados, ni ventas, margen bruto y un muy bajo nivel de activos.

El Cuadro IV.9 recoge que el impacto de los préstamos de ENISA es altamente significativo para todas las variables, tanto hasta el tercer año como hasta 2018. No obstante, los crecimientos son muy moderados, dado el limitado tamaño inicial y la mayor tasa de mortalidad en este tipo de empresas.

En concreto, hasta el tercer año, cada empresa aumentó su plantilla en 2,6 trabajadores, creciendo también sus ventas (191 mil euros), margen bruto (97 mil euros), activos totales (207 mil euros) y activos inmateriales (51 mil euros).

El Cuadro IV.9 muestra que la evolución hasta 2018 siguió el mismo camino, con aumentos en empleo (3,9 trabajadores), ventas (468 mil euros), margen bruto (199 mil euros), activos totales (428 mil euros) y activos inmateriales (111 mil euros). Sin embargo, al observar los tamaños finales de las empresas hasta 2018, salvo algunas excepciones que se comentan en el apartado V, la mayoría no ha logrado consolidar un tamaño suficientemente relevante.

#### Cuadro IV.9

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 del programa Jóvenes Emprendedores.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	0,6	1,5	3,2	7,6	<b>2,6</b>	<b>***</b>
Ventas	27,3	103,1	218,4	742,4	<b>191,1</b>	<b>***</b>
Margen bruto	13,4	52,0	110,2	268,6	<b>96,8</b>	<b>***</b>
Activos totales	38,5	89,2	245,2	548,3	<b>206,7</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	7,5	28,8	59,0	169,5	<b>51,4</b>	<b>***</b>
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	0,6	1,5	4,5	15,2	<b>3,9</b>	<b>***</b>
Ventas	27,3	103,1	494,9	3.855,6	<b>467,5</b>	<b>***</b>
Margen bruto	13,4	52,0	212,6	733,1	<b>199,2</b>	<b>***</b>
Activos totales	38,5	89,2	466,9	2.135,5	<b>428,4</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	7,5	28,8	118,5	1.066,9	<b>111,0</b>	<b>***</b>

Empresas: 1.334. Importe recibido hasta 2018: 87 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

La identificación de un grupo de control válido es especialmente complicada para este colectivo, Además de las referencias consideradas para el resto, fue necesario añadir los niveles de capitales propios, por cuanto que empresas nacidas en los mismos años, desde cero, podían contar con cientos de miles o millones de euros de capital inicial.

Por ello, el capital social fue utilizado también en el proceso de selección del grupo de control.

En el Cuadro IV.10 se comprueba que las diferencias entre las empresas apoyadas por ENISA y las empresas del grupo de control, en el año anterior a la recepción del préstamo, son estadística (ventas y margen bruto) o económicamente (empleo y ventas) irrelevantes.

A diferencia de lo comentado en el Cuadro IV.9, que recoge una evolución positiva, en el Cuadro IV.10 se observa que, en promedio, las empresas apoyadas por ENISA evolucionaron hasta el tercer año peor que las del grupo de control en ventas y margen bruto, pero mejor en activos inmateriales, no encontrándose diferencias entre ambas en la creación de empleo o en el aumento de los activos totales. En la evolución hasta 2018, ya no se aprecian diferencias significativas en los crecimientos de ambos grupos, excepto en los activos inmateriales, que crecieron más en las empresas apoyadas por ENISA (82 mil euros).

La interpretación que se puede dar a este resultado, en comparación con el Cuadro III.17, que recoge una importante creación neta de empleo hasta 2018 en este colectivo de empresas, es que el porcentaje de empresas fallidas es mucho más elevado que en el resto de los programas, pero hay un reducido porcentaje que experimenta unos crecimientos de tal magnitud que compensan los retrocesos de las (abundantes) fallidas. Como consecuencia, las desviaciones típicas se disparan de tal modo que limitan la posibilidad de alcanzar resultados significativos para la media del conjunto, aun cuando hay un pequeño grupo de empresas que crea una enorme riqueza.

## Cuadro IV.10

Diferencias en medias para las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa Jóvenes Emprendedores apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	1,1	1,6	1,1	1,5	0,0	*
Empleo	0,6	1,5	0,4	1,3	0,2	***
Ventas	27,3	103,1	27,9	100,0	-0,6	
Margen bruto	13,4	52,0	12,8	49,8	0,6	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	3,2	7,6	3,0	9,0	0,2	
Ventas	218,4	742,4	275,8	765,5	-57,4	**
Margen bruto	110,2	268,6	162,2	659,1	-51,9	***
Activos totales	245,2	548,3	299,3	1.643,4	-54,0	
Activos inmateriales	59,0	169,5	25,9	445,9	33,1	**
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	4,5	15,2	4,4	11,5	0,1	
Ventas	494,9	3.855,6	465,8	1.278,1	29,0	
Margen bruto	212,6	733,1	247,0	755,4	-34,4	
Activos totales	466,9	2.135,5	442,6	1.945,0	24,3	
Activos inmateriales	118,5	1.066,9	36,2	723,3	82,3	**

Empresas: 1.334 apoyadas por ENISA y otras 1.334 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Finalmente, en 2014 arrancó el programa Agenda Digital, tan solo representado por 42 empresas de nuestra muestra. Desde el punto de vista sectorial, sus características se acercan bastante a las del programa EBT, coincidiendo también en su edad al recibir el préstamo y en su reducido tamaño (7,2 trabajadores y 575 mil euros de ventas).

A diferencia de lo observado en los anteriores programas, en las 42 empresas analizadas no se observa un crecimiento significativo ni hasta el tercer año ni hasta 2018. Estos resultados podrían estar justificados por el reducido tamaño de este grupo, en el que también hay un peso importante de fallidos en etapas iniciales, por lo que habrá que reservar la valoración a cuando el grupo tenga más representantes.

## Cuadro IV.11

Crecimientos medios hasta el tercer año para las empresas beneficiarias de préstamos entre 2005 y 2016 del programa Agenda Digital.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
			<b>Tercer año</b>			
Empleo	7,2	10,0	7,9	11,0	<b>0,7</b>	
Ventas	575,2	1.242,1	702,9	1.695,7	<b>127,7</b>	
Margen bruto	320,4	708,0	426,1	872,2	<b>105,7</b>	
Activos totales	992,5	1.658,3	1.232,1	2.286,2	<b>239,6</b>	
Activos inmateriales	470,5	1.097,1	398,8	700,4	<b>-71,6</b>	
			<b>Año 2018</b>			
Empleo	7,2	10,0	10,5	21,0	<b>3,3</b>	
Ventas	575,2	1.242,1	935,9	2.549,6	<b>360,7</b>	
Margen bruto	0,0	708,0	463,2	844,7	<b>463,2</b>	
Activos totales	992,5	1.658,3	1.613,9	4.536,5	<b>621,4</b>	
Activos inmateriales	470,5	1.097,1	549,7	1.151,7	<b>79,2</b>	

Empresas: 42. Importe recibido hasta 2018: 7,4 millones de euros.

Datos contables en miles de euros, para las empresas del programa Agenda Digital.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Al incorporar al análisis a las empresas del grupo de control, cuyos resultados se recogen en el Cuadro IV.12, se puede comprobar que existe una elevada identificación entre los dos colectivos analizados. Ninguna de las cuatro variables utilizadas para la selección, además del sector, muestra diferencias significativas entre ambos grupos antes de la recepción del préstamo de ENISA.

Como muestra el Cuadro IV.12, solo se observan diferencias significativas entre los dos grupos, tanto al tercer año como hasta 2018, en que los activos inmateriales fueron significativamente superiores para las empresas apoyadas por ENISA.

Estos resultados tan modestos, que están afectados por un reducido número de empresas de este programa y por su reciente inicio, también concuerdan con los efectos agregados descritos en el cuadro III.18.

## Cuadro IV.12

Diferencias en medias para las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA del programa Agenda Digital apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	6,5	9,2	6,1	8,3	0,5	
Empleo	7,2	10,0	5,4	10,2	1,8	
Ventas	575,2	1.242,1	565,0	1.030,8	10,2	
Margen bruto	320,4	708,0	305,9	628,2	14,4	
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	7,9	11,0	6,5	14,2	1,4	
Ventas	702,9	1.695,7	723,1	1.317,3	-20,1	
Margen bruto	426,1	872,2	414,9	1.016,4	11,2	
Activos totales	1.232,1	2.286,2	637,2	1.080,5	594,9	
Activos inmateriales	398,8	700,4	24,7	95,3	374,1	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	10,5	21,0	8,4	24,5	2,1	
Ventas	935,9	2.549,6	762,7	1.577,2	173,2	
Margen bruto	463,2	844,7	459,6	1.353,0	3,5	
Activos totales	1.613,9	4.536,5	668,2	1.330,7	945,7	
Activos inmateriales	549,7	1.151,7	16,3	80,3	533,3	***

Empresas: 42 apoyadas por ENISA y otras 42 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## IV.4 Crecimientos por fase de desarrollo

Dado que la principal causa de heterogeneidad en el colectivo analizado es el grado de desarrollo de la empresa receptora al recibir el primer préstamo de ENISA, en este subapartado vamos a repetir el análisis considerando dos categorías:

- ▶ Empresas en etapas iniciales (fases semilla y arranque)
- ▶ Empresas existentes en expansión

Es bien sabido que la mayor asimetría en la información se presenta en las empresas que reciben financiación en sus estadios iniciales, destino que crecientemente ha ido atendiendo ENISA. Por ello, en el Cuadro IV.13 se aíslan los resultados para las 2.647 empresas que recibieron el préstamo cuando estaban en fases semilla (antes de iniciar el proceso productivo) y arranque (se iniciaba o se había iniciado recientemente el proceso productivo).

Como consecuencia, en promedio, las empresas de este colectivo contaban con 3,4 trabajadores, 254 mil euros en ventas, y 502 mil euros en activos totales antes de recibir el préstamo de ENISA. No obstante lo anterior, la elevadísima dispersión, entre empresas que partían de cero y empresas con algo de actividad, se manifiesta con el elevado valor de la desviación típica.

Entrando a valorar los crecimientos, en el Cuadro IV.13 se ponen de manifiesto crecimientos significativos para todas las variables, tanto hasta el tercer año como hasta 2018. En empleo, aumentaron su plantilla en 4,1 trabajadores en tres años y en 6,7 hasta 2018. Y en todas las magnitudes contables ocurrió algo similar. En ventas, el incremento fue de 507 mil euros hasta el tercer año y de 1,09 millones hasta 2018. En margen bruto y en activos totales también se duplicaron los crecimientos hasta 2018, con respecto a los alcanzados hasta el tercer año. En activos intangibles, los valores respectivos fueron 150 mil y 224 mil euros, respectivamente, hasta el tercer año y hasta 2018.

Estos resultados son especialmente relevantes por el elevado número de fracasos en este tipo de empresas, que podría haberse traducido en unos pocos éxitos que explicaran el elevado crecimiento agregado del empleo en este colectivo (ver Cuadro III.20), pero con unos valores de crecimientos medios no significativos. Por ello, a pesar de los abundantes fracasos, es destacable la positiva evolución de un alto porcentaje de empresas supervivientes.

En el Cuadro IV.14 se añade la comparación con los valores observados para el grupo de control. Con esta perspectiva, debe destacarse que, tanto hasta el tercer año como hasta 2018, en todas las variables los valores de las empresas apoyadas por ENISA superaron significativamente a sus comparables no apoyadas, con valores que son económicamente muy importantes si nos fijamos en las cifras de partida del año anterior al de concesión del préstamo.

Hasta el tercer año, el crecimiento del empleo se estimó en 2,8 trabajadores más para las empresas apoyadas, con valores superiores en ventas de 232 mil euros y en activos totales de 695 mil euros.

Al ampliar el análisis hasta 2018, el número medio de empleos por empresa aumenta hasta 4,1, a la vez que se duplican, aproximadamente, las diferencias observadas hasta el tercer año. En ventas, margen bruto y activos se registraron diferencias de 557 mil euros, 288 mil euros y 1,14 millones de euros, respectivamente.

### Cuadro IV.13

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas en etapas iniciales beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
			<b>Tercer año</b>			
Empleo	3,4	11,2	7,5	19,5	<b>4,1</b>	<b>***</b>
Ventas	253,9	1.162,4	760,6	2.950,9	<b>506,8</b>	<b>***</b>
Margen bruto	139,0	714,1	400,1	1.913,0	<b>261,1</b>	<b>***</b>
Activos totales	501,9	1.646,8	1.260,3	4.582,5	<b>758,4</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	111,6	416,5	261,1	793,6	<b>149,5</b>	<b>***</b>
			<b>Año 2018</b>			
Empleo	3,4	11,2	10,0	33,1	<b>6,7</b>	<b>***</b>
Ventas	253,9	1.162,4	1.340,4	6.344,8	<b>1.086,5</b>	<b>***</b>
Margen bruto	139,0	714,1	693,5	3.284,5	<b>554,5</b>	<b>***</b>
Activos totales	501,9	1.646,8	1.881,8	10.200,0	<b>1.379,9</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	111,6	416,5	335,7	1.656,4	<b>224,1</b>	<b>***</b>

Empresas: 2.647. Importe recibido hasta 2018: 371,1 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10%, \*\* p-valor<5%, \*\*\* p-valor<1%.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

#### Cuadro IV.14

Diferencias en medias para las empresas en etapas iniciales beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	7,5	19,5	4,7	14,0	2,8	***
Empleo	760,6	2.950,9	528,9	1.768,4	231,8	***
Ventas	400,1	1.913,0	295,4	1.005,5	104,7	***
Margen bruto	1.260,3	4.582,5	565,6	2.442,5	694,7	***
<b>Crecimiento año 3</b>	261,1	793,6	34,8	364,1	226,3	***
Empleo						
Ventas	10,0	33,1	5,9	17,4	4,1	***
Margen bruto	1.340,4	6.344,8	783,5	3.946,0	556,9	***
Activos totales	693,5	3.284,5	405,2	1.450,9	288,4	***
Activos inmateriales	1.881,8	10.200,0	745,6	3.098,5	1.136,2	***
<b>Crecimiento año 2018</b>	335,7	1.656,4	45,2	565,0	290,5	***
Empleo						
Ventas	7,5	19,5	4,7	14,0	2,8	***
Margen bruto	760,6	2.950,9	528,9	1.768,4	231,8	***
Activos totales	400,1	1.913,0	295,4	1.005,5	104,7	***
Activos inmateriales	1.260,3	4.582,5	565,6	2.442,5	694,7	***

Empresas: 2.647 apoyadas por ENISA y otras 2.647 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En contraste, en el segundo grupo se incluyen 915 empresas que tenían una cierta trayectoria anterior (a veces superior a dos décadas). En el Cuadro IV.15 se pone de manifiesto que las empresas de este grupo contaban, en promedio, con 34 trabajadores, 5,11 millones de euros en ventas y 6,37 millones de euros en activos totales antes de recibir el préstamo.

Al ser empresas de mayor tamaño, el impacto relativo del préstamo, que no suele superar el millón y medio de euros, es menos relevante. A pesar de ello, hasta el tercer año, se apreciaron crecimientos significativos en ventas (661 mil euros), margen bruto (156 mil euros) y activos totales (650 mil euros).

Lo verdaderamente relevante es la persistencia de este efecto a largo plazo, mostrando valores no solo estadísticamente, sino también cuantitativamente relevantes. En la última parte del Cuadro IV.15, se observa que el empleo medio por empresa aumentó hasta 2018 en 8,3 trabajadores, las ventas en 3,22 millones de euros y el margen bruto en 1,18 millones de euros.

## Cuadro IV.15

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas en expansión beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
			<b>Tercer año</b>			
Empleo	34,0	54,3	34,4	62,7	<b>0,5</b>	
Ventas	5.112,1	12.800,0	5.773,1	18.200,0	<b>661,0</b>	*
Margen bruto	2.237,1	3.944,1	2.392,9	4.693,5	<b>155,8</b>	*
Activos totales	6.368,5	13.600,0	7.018,0	15.500,0	<b>649,5</b>	**
Activos inmateriales	705,3	2.816,4	863,9	3.275,4	<b>158,6</b>	
			<b>Año 2018</b>			
Empleo	34,0	54,3	42,3	157,7	<b>8,3</b>	**
Ventas	5.112,1	12.800,0	8.336,8	64.900,0	<b>3.224,7</b>	**
Margen bruto	2.237,1	3.944,1	3.417,5	28.300,0	<b>1.180,4</b>	**
Activos totales	6.368,5	13.600,0	7.658,0	90.200,0	<b>1.289,5</b>	
Activos inmateriales	705,3	2.816,4	670,6	40.100,0	<b>-34,7</b>	

Empresas: 915. Importe recibido hasta 2018: 329,8 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor < 10 %, \*\* p-valor < 5 %, \*\*\* p-valor < 1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Estos resultados parcialmente satisfactorios se transforman en altamente positivos cuando se contrasta la evolución de las empresas apoyadas por ENISA con las empresas del grupo de control. El Cuadro IV.16 muestra diferencias significativas hasta el tercer año en todas las variables, menos el margen bruto. Las empresas apoyadas por ENISA aumentaron su plantilla en 7,9 trabajadores más que las comparables no apoyadas, destacando también aumentos superiores en ventas (1,19 millones de euros), activos totales (2,98 millones de euros) y activos inmateriales (689 mil euros).

La persistencia del efecto hasta 2018 se manifiesta con crecimientos superiores, en las empresas apoyadas por ENISA, en empleo (15,2 trabajadores), en ventas (2,81 millones de euros) y en margen bruto (1,3 millones de euros).

La explicación de estas diferencias entre ambos cuadros puede justificarse por el impacto de la crisis económica. Gracias a la financiación de ENISA, las empresas financiadas afrontaron en mejor medida la recuperación de la crisis que las empresas del grupo de control.

## Cuadro IV.16

Diferencias en medias para las empresas en expansión beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Antes del préstamo</b>						
Edad al recibirlo	34,4	62,7	26,5	50,1	<b>7,9</b>	<b>***</b>
Empleo	5.773,1	18.200,0	4.581,4	15.000,0	<b>1.191,6</b>	<b>***</b>
Ventas	2.392,9	4.693,5	1.876,2	3.585,8	<b>516,8</b>	
Margen bruto	7.018,0	15.500,0	4.033,7	11.000,0	<b>2.984,3</b>	<b>***</b>
<b>Crecimiento año 3</b>	863,9	3.275,4	174,5	1.641,4	<b>689,4</b>	<b>***</b>
Empleo						
Ventas	42,3	157,7	27,1	56,1	<b>15,2</b>	<b>***</b>
Margen bruto	8.336,80	64.900,00	5.527,90	33.300,00	<b>2.808,90</b>	<b>**</b>
Activos totales	3.417,50	28.300,00	2.122,50	4.693,70	<b>1.295,00</b>	<b>**</b>
Activos inmateriales	7.658,00	90.200,00	5.169,20	25.300,00	<b>2.488,80</b>	<b>*</b>
<b>Crecimiento año 2018</b>	670,6	40.100,00	150,2	1.388,20	<b>520,40</b>	
Empleo						
Ventas	34,4	62,7	26,5	50,1	<b>7,9</b>	<b>***</b>
Margen bruto	5.773,1	18.200,0	4.581,4	15.000,0	<b>1.191,6</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.392,9	4.693,5	1.876,2	3.585,8	<b>516,8</b>	
Activos inmateriales	7.018,0	15.500,0	4.033,7	11.000,0	<b>2.984,3</b>	<b>***</b>

Empresas: 915 apoyadas por ENISA y otras 915 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## IV.5 Crecimientos medios por sector

En este apartado se completa el estudio del impacto agrupando las empresas analizadas por sectores. En los cuadros siguientes se ofrece un análisis tomando en cuenta la clasificación sectorial del Cuadro II.14, que incluye las siguientes categorías:

- ▶ Primario y suministros
- ▶ Industria
- ▶ Comercio
- ▶ Otros servicios
- ▶ Tecnologías Información y Comunicaciones (TIC)
- ▶ Farma y otro I+D

En el Cuadro IV.17 se detallan los datos anteriores a la recepción del préstamo en las 57 empresas pertenecientes a la categoría Primario y Suministros, que incluye a empresas del sector primario y del sector energético. En promedio, el perfil de las empresas antes de recibir el primer préstamo se describe por las siguientes características: 9,5 trabajadores, 2,36 millones de euros en ventas y 3,88 millones de euros en activos.

Hasta el tercer año, el impacto fue significativo sobre el empleo (aumento de 6,8 trabajadores), margen bruto (725 mil euros) y activos totales (2,65 millones de euros). En la referencia hasta 2018, la elevada dispersión en los resultados posteriores limita los crecimientos significativos a crecimiento del empleo (8,4 trabajadores) y del margen bruto (1,12 millones de euros).

### Cuadro IV.17

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector *Primario y Suministros* beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	9,5	22,1	16,3	30,2	<b>6,8</b>	<b>**</b>
Ventas	2.357,0	6.471,8	8.786,9	38.300,0	<b>6.430,0</b>	
Margen bruto	643,4	1.624,9	1.368,6	2.613,4	<b>725,2</b>	<b>***</b>
Activos totales	3.878,8	9.089,2	6.526,4	12.100,0	<b>2.647,6</b>	<b>**</b>
Activos inmateriales	218,1	573,7	300,3	716,8	<b>82,2</b>	
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	9,5	22,1	17,9	36,7	<b>8,4</b>	<b>**</b>
Ventas	2.357,0	6.471,8	19.400,0	103.000,0	<b>17.043,0</b>	
Margen bruto	643,4	1.624,9	1.765,5	3.875,7	<b>1.122,1</b>	<b>***</b>
Activos totales	3.878,8	9.089,2	7.300,4	21.000,0	<b>3.421,6</b>	
Activos inmateriales	218,1	573,7	305,9	1.306,3	<b>87,8</b>	

Empresas: 57. Importe recibido hasta 2018: 17,1 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Al incorporar la comparación con las empresas del grupo de control, en el Cuadro IV.18, se aprecia que solo se detectaron crecimientos significativamente superiores en activos totales, con 4,26 millones hasta el tercer año y 4,99 millones hasta 2018. En activos inmateriales, el crecimiento fue superior hasta el tercer año en 243 mil euros.

### Cuadro IV.18

Diferencias en medias para las empresas del sector Primario y Suministros beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	16,3	30,2	11,1	36,0	<b>5,1</b>	
Ventas	8.786,9	38.300,0	2.148,0	5.236,4	<b>6.638,9</b>	
Margen bruto	1.368,6	2.613,4	850,2	2.217,7	<b>518,5</b>	
Activos totales	6.526,4	12.100,0	2.262,8	4.177,0	<b>4.263,6</b>	***
Activos inmateriales	300,3	716,8	57,0	268,3	<b>243,3</b>	**
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	17,9	36,7	12,9	42,0	<b>5,0</b>	
Ventas	19.400,0	103.000,0	2.725,1	6.797,6	<b>16.674,9</b>	
Margen bruto	1.765,5	3.875,7	976,4	2.236,8	<b>789,1</b>	
Activos totales	7.300,4	21.000,0	2.309,2	4.235,0	<b>4.991,2</b>	*
Activos inmateriales	305,9	1.306,3	44,8	221,4	<b>261,1</b>	

Empresas: 57 apoyadas por ENISA y otras 57 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En segundo lugar, el sector *Industria* agrupa a 597 empresas de la muestra. El Cuadro IV.19 recoge, en promedio, las características anteriores a la recepción del préstamo para este colectivo: 23,1 trabajadores, 3,96 millones de euros en ventas y 5,15 millones de euros en activos totales.

Los incrementos medios hasta el tercer año fueron significativos para las ventas (844 mil euros), margen bruto (276 mil euros) y activos totales (1,1 millones de euros). Debe destacarse también la persistencia en el crecimiento hasta 2018, con aumentos de 3 trabajadores, 2,05 millones de euros en ventas, 697 mil euros en margen bruto y 1,43 millones de euros en activos totales.

## Cuadro IV.19

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector Industria beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	23,1	44,6	25,1	48,6	<b>2,0</b>	
Ventas	3.963,5	13.900,0	4.807,0	17.300,0	<b>843,5</b>	<b>***</b>
Margen bruto	1.585,0	3.648,2	1.860,8	4.501,0	<b>275,8</b>	<b>***</b>
Activos totales	5.145,8	12.300,0	6.241,2	14.700,0	<b>1.095,4</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	425,9	2.216,2	537,8	2.318,1	<b>111,9</b>	
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	23,1	44,6	26,1	59,3	<b>3,0</b>	<b>*</b>
Ventas	3.963,5	13.900,0	5.968,7	25.400,0	<b>2.005,2</b>	<b>***</b>
Margen bruto	1.585,0	3.648,2	2.282,3	6.339,7	<b>697,3</b>	<b>***</b>
Activos totales	5.145,8	12.300,0	6.572,6	18.800,0	<b>1.426,8</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	425,9	2.216,2	504,1	2.056,8	<b>78,2</b>	

Empresas: 597. Importe recibido hasta 2018: 180,5 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Esta positiva visión se confirma cuando, en el Cuadro IV.20, se aportan las diferencias en crecimientos con respecto a las empresas del grupo de control, que son significativas para todas las variables analizadas. Hasta el tercer año, los valores son: 5,3 trabajadores, 800 mil euros en ventas, 345 mil euros en margen bruto, 2,34 millones de euros en activos totales y 347 mil euros en activos inmateriales.

Hasta 2018, se observa que las diferencias con el grupo de control son significativas para todas las variables, menos para las ventas. Asimismo, cuantitativamente, con respecto a las diferencias hasta el tercer año, crecen moderadamente en empleo y margen bruto, pero descienden en activos totales e inmateriales. Estos resultados ponen de manifiesto una mejora de las cifras de las empresas del grupo de control después de la crisis.

## Cuadro IV.20

Diferencias en medias para todas las empresas del sector Industria beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	25,1	48,6	19,8	37,9	<b>5,3</b>	<b>***</b>
Ventas	4.807,0	17.300,0	4.006,7	17.500,0	<b>800,3</b>	<b>**</b>
Margen bruto	1.860,8	4.501,0	1.515,5	3.240,2	<b>345,3</b>	<b>**</b>
Activos totales	6.241,2	14.700,0	3.898,9	12.800,0	<b>2.342,4</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	537,8	2.318,1	190,5	2.046,5	<b>347,3</b>	<b>***</b>
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	26,1	59,3	20,7	41,7	<b>5,4</b>	<b>***</b>
Ventas	5.968,7	25.400,0	5.501,7	40.700,0	<b>467,0</b>	
Margen bruto	2.282,3	6.339,7	1.867,6	4.888,2	<b>414,7</b>	<b>**</b>
Activos totales	6.572,6	18.800,0	4.864,3	25.800,0	<b>1.708,3</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	504,1	2.056,8	190,4	1.938,0	<b>313,7</b>	<b>***</b>

Empresas: 597 apoyadas por ENISA y otras 597 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El Cuadro IV.21 recoge los crecimientos medios de las 627 empresas agrupadas en el sector *Comercio*, cuyas características antes de recibir el préstamo de ENISA eran: 9,4 trabajadores, 1,75 millones de euros en ventas y 1,72 millones de euros en activos totales.

Hasta el tercer año, para este colectivo, no se observaron crecimientos significativos ni en ventas ni en empleo, pero sí en las otras tres variables. Sin embargo, hasta 2018 sí que se produjo un aumento significativo por empresa en empleo (4,7 trabajadores) y en margen bruto, activos totales y activos inmateriales, con valores respectivos de 734 mil euros, 1,2 millones de euros y 115 mil euros.

Al comparar los resultados de este colectivo con los del grupo de control (Cuadro IV.22), hasta el tercer año, se registraron crecimientos superiores en empleo (4,2 trabajadores), margen bruto (286 mil euros), activos totales (887 mil euros) y activos inmateriales (234 mil euros). Estas diferencias se ampliaron en las referencias hasta 2018 en empleo y activos totales, con 6,2 trabajadores más en plantilla y 1,23 millones más en activos.

## Cuadro IV.21

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector *Comercio* beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	9,4	25,5	12,0	35,5	<b>2,6</b>	
Ventas	1.745,8	5.191,9	2.064,0	6.286,0	<b>318,2</b>	
Margen bruto	634,1	1.934,9	874,3	3.419,1	<b>240,2</b>	**
Activos totales	1.720,7	5.754,5	2.216,6	8.558,2	<b>496,0</b>	*
Activos inmateriales	161,0	861,0	279,8	1.354,0	<b>118,8</b>	***
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	9,4	25,5	14,1	70,0	<b>4,7</b>	*
Ventas	1.745,8	5.191,9	3.290,1	27.200,0	<b>1.544,4</b>	
Margen bruto	634,1	1.934,9	1.367,9	10.600,0	<b>733,8</b>	*
Activos totales	1.720,7	5.754,5	2.915,8	15.600,0	<b>1.195,2</b>	**
Activos inmateriales	161,0	861,0	275,8	1.656,5	<b>114,7</b>	**

Empresas: 627. Importe recibido hasta 2018: 98,2 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## Cuadro IV.22

Diferencias en medias para las empresas del sector Comercio beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	12,0	35,5	7,8	22,9	<b>4,2</b>	***
Ventas	2.064,0	6.286,0	1.919,5	5.483,2	<b>144,5</b>	
Margen bruto	874,3	3.419,1	587,9	1.896,2	<b>286,4</b>	**
Activos totales	2.216,6	8.558,2	1.330,0	4.316,8	<b>886,6</b>	***
Activos inmateriales	279,8	1.354,0	45,5	445,7	<b>234,3</b>	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	14,1	70,0	8,0	25,2	<b>6,2</b>	**
Ventas	3.290,1	27.200,0	2.335,6	8.858,5	<b>954,5</b>	
Margen bruto	1.367,9	10.600,0	692,6	2.433,3	<b>675,3</b>	
Activos totales	2.915,8	15.600,0	1.690,8	5.765,7	<b>1.225,0</b>	*
Activos inmateriales	275,8	1.656,5	54,1	436,2	<b>221,7</b>	***

Empresas: 627 apoyadas por ENISA y otras 627 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

El grupo más numeroso está representado por las empresas incluidas en el sector *Otros Servicios*. En promedio, como muestra el Cuadro IV.23, antes de recibir el préstamo contaban con una media de 9,1 trabajadores por empresa, 902 mil euros en ventas y 1,33 millones de euros en activos totales.

Para este colectivo, los crecimientos hasta el tercer año solo son significativos en el empleo (3,1 trabajadores más por empresa). Sin embargo, en la positiva evolución hasta 2018 se aprecia que el crecimiento de todas las variables pasa a ser significativo. En concreto, se manifiesta en 9,8 trabajadores, 1,22 millones de euros en ventas, 777 miles de euros en margen bruto, 960 mil euros en activos totales y 97 mil euros en activos inmateriales.

### Cuadro IV.23

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector *Otros Servicios* beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	9,1	33,5	12,2	35,2	<b>3,1</b>	<b>***</b>
Ventas	901,7	4.433,7	1.213,9	4.580,3	<b>312,2</b>	
Margen bruto	511,0	2.110,2	678,8	2.152,1	<b>167,8</b>	
Activos totales	1.332,7	6.929,7	1.758,5	7.309,5	<b>425,8</b>	
Activos inmateriales	180,1	975,2	247,1	842,8	<b>66,9</b>	
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	9,1	33,5	18,9	112,6	<b>9,8</b>	<b>***</b>
Ventas	901,7	4.433,7	2.121,0	15.000,0	<b>1.219,3</b>	<b>***</b>
Margen bruto	511,0	2.110,2	1.288,0	7.946,2	<b>777,0</b>	<b>***</b>
Activos totales	1.332,7	6.929,7	2.292,6	10.800,0	<b>959,9</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	180,1	975,2	276,6	1.364,0	<b>96,5</b>	<b>**</b>

Empresas: 1.351. Importe recibido hasta 2018: 216,4 millones de euros.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Lo que debe destacarse, especialmente, es la perspectiva del crecimiento de este colectivo en relación a su respectivo grupo de control, recogida en el Cuadro IV.24., que recoge diferencias significativas en todas las variables, tanto hasta el tercer año como hasta 2018. Además, también se aprecia un aumento en las diferencias en todas las variables entre el tercer año y el año 2018. Hasta este último año, las empresas apoyadas aumentaron su plantilla en 8,9 trabajadores más que sus comparables, creciendo también más en ventas (1,11 millones de euros), margen bruto (697 mil euros), activos totales (1,25 millones de euros) y activos inmateriales (242 mil euros).

Con estos resultados, se confirma que fue en este sector en donde se produjeron las diferencias más marcadas en relación con el grupo de control.

## Cuadro IV.24

Diferencias en medias para las empresas del sector Otros Servicios beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	12,2	35,2	8,7	28,9	<b>3,6</b>	<b>***</b>
Ventas	1.213,9	4.580,3	872,1	3.016,1	<b>341,8</b>	<b>***</b>
Margen bruto	678,8	2.152,1	508,9	1.658,6	<b>169,8</b>	<b>***</b>
Activos totales	1.758,5	7.309,5	912,8	3.270,9	<b>845,7</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	247,1	842,8	29,1	227,9	<b>218,0</b>	<b>***</b>
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	18,9	112,6	10,0	32,9	<b>8,9</b>	<b>***</b>
Ventas	2.121,0	15.000,0	1.006,1	3.489,8	<b>1.114,9</b>	<b>***</b>
Margen bruto	1.288,0	7.946,2	591,3	1.726,7	<b>696,8</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.292,6	10.800,0	1.038,0	3.504,7	<b>1.254,5</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	276,6	1.364,0	34,7	316,5	<b>241,9</b>	<b>***</b>

Empresas: 1.351 apoyadas por ENISA y otras 1.351 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

En los dos sectores restantes se concentran las empresas con mayor vinculación con sectores de alta tecnología. En primer término, el Cuadro IV.25 recoge las características iniciales y el impacto sobre las 736 empresas del sector *TIC*. El tamaño inicial de estas empresas antes de recibir el primer préstamo se resume, en promedio, en las siguientes características: 8,5 trabajadores, 645 mil euros en ventas y 791 mil euros en activos totales. La elevada desviación típica está motivada por el hecho de que muchas de estas empresas fueron financiadas poco después de nacer.

Hasta el tercer año, solo crecieron de forma significativa los activos totales y los activos inmateriales. Y hasta 2018, solo el empleo registró un crecimiento significativo de 9,4 trabajadores por empresa.

No obstante, al comparar estos resultados con los de su grupo de control (Cuadro IV.26), se encuentran diferencias en crecimiento significativas en todas las variables, excepto en margen bruto, destacando 3,4 trabajadores más en empleo y un millón de euros en activos totales. Pero, al igual que se destacó en el cuadro anterior, hasta 2018 solo se encuentran diferencias significativas en el empleo, que fue superior en 7,4 trabajadores para las empresas apoyadas por ENISA.

### Cuadro IV.25

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector TIC beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	8,5	23,5	12,9	37,9	4,4	
Ventas	645,2	2.291,7	1.169,3	4.895,4	524,2	
Margen bruto	421,5	1.398,4	706,2	2.758,9	284,7	
Activos totales	791,1	2.211,2	1.660,4	5.882,6	869,3	***
Activos inmateriales	225,9	656,9	510,8	2.663,3	285,0	***
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	8,5	23,5	17,9	72,1	9,4	***
Ventas	645,2	2.291,7	3.911,1	55.200,0	3.266,0	
Margen bruto	421,5	1.398,4	2.096,1	28.300,0	1.674,6	
Activos totales	791,1	2.211,2	5.829,5	98.100,0	5.038,4	
Activos inmateriales	225,9	656,9	2.137,0	44.700,0	1.911,2	

Empresas: 736. Importe recibido hasta 2018: 134,8 millones de euros.

Datos contables en miles de euros, para las empresas de este sector.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

### Cuadro IV.26

Diferencias en medias para las empresas del sector TIC beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	12,9	37,9	9,6	30,0	3,4	***
Ventas	1.169,3	4.895,4	868,2	2.653,1	301,1	*
Margen bruto	706,2	2.758,9	610,7	2.035,7	95,5	
Activos totales	1.660,4	5.882,6	655,4	2.123,2	1.005,0	***
Activos inmateriales	510,8	2.663,3	59,8	320,7	451,0	***
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	17,9	72,1	10,5	34,4	7,4	***
Ventas	3.911,1	55.200,0	1.027,7	3.143,1	2.883,5	
Margen bruto	2.096,1	28.300,0	735,3	2.390,1	1.360,8	
Activos totales	5.829,5	98.100,0	757,2	2.325,1	5.072,4	
Activos inmateriales	2.137,0	44.700,0	52,2	268,7	2.084,8	

Empresas: 736 apoyadas por ENISA y otras 736 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Finalmente, el Cuadro IV.27 recoge los datos de las 194 empresas de la categoría *Farma* y Otro I+D, que tenían las siguientes características, en promedio, antes de recibir el préstamo de ENISA: 6,5 trabajadores, 317 mil euros en ventas y 2,07 millones de euros en activos totales.

El impacto hasta el tercer año fue significativo en todas las variables, destacando la creación de 3,5 empleos y crecimientos de 356 mil euros en ventas, 210 euros en margen bruto, 1,4 millones de euros en activos totales y 488 mil euros en activos inmateriales.

El crecimiento también es significativo para todas las variables hasta 2018, aumentando en magnitud para todas ellas: 5,1 empleos más en plantilla y crecimientos de 889 mil euros en ventas, 642 euros en margen bruto, 3,9 millones de euros en activos totales y 697 mil euros en activos inmateriales.

### Cuadro IV.27

Crecimientos medios hasta el tercer año y hasta 2018 para las empresas del sector *Farma* y otro I+D beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016.

Variables	Año inicial		Año final		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
	<b>Tercer año</b>					
Empleo	6,5	11,0	10,0	11,6	<b>3,5</b>	<b>***</b>
Ventas	316,5	806,6	672,4	1.882,7	<b>355,9</b>	<b>***</b>
Margen bruto	174,9	558,5	385,1	985,6	<b>210,2</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.066,3	6.529,8	3.462,5	5.561,1	<b>1.396,2</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	843,1	3.835,8	1.331,3	2.205,8	<b>488,2</b>	<b>*</b>
	<b>Año 2018</b>					
Empleo	6,5	11,0	11,6	30,9	<b>5,1</b>	<b>**</b>
Ventas	316,5	806,6	1.205,7	4.049,9	<b>889,2</b>	<b>***</b>
Margen bruto	174,9	558,5	817,2	3.118,0	<b>642,3</b>	<b>***</b>
Activos totales	2.066,3	6.529,8	5.968,3	27.200,0	<b>3.902,0</b>	<b>**</b>
Activos inmateriales	843,1	3.835,8	1.539,6	3.896,9	<b>696,6</b>	<b>*</b>

Empresas: 194. Importe recibido hasta 2018: 53,9 millones de euros.

Datos contables en miles de euros, para las empresas de este sector.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Esta positiva apreciación del impacto se confirma al comparar el crecimiento de este colectivo con el de su grupo de control. En el Cuadro IV.28 se observan diferencias significativas hasta el tercer año, en relación con las empresas comparables del grupo de control, para todas las variables. Las empresas apoyadas por ENISA superaron a las comparables en 6,2 trabajadores, 380 mil euros en ventas, 181 mil euros en margen bruto, 2,52 millones en activos totales y 1,21 millones en activos inmateriales.

Estas diferencias se mantienen en la referencia hasta 2018 en todas las variables, menos en activos totales, destacando 6 trabajadores por empresa y, sobre todo, 1,43 millones en activos inmateriales, que son especialmente relevantes en este sector.

## Cuadro IV.28

Diferencias en medias para las empresas del sector Farma y otro I+D beneficiarias de préstamos de ENISA apoyadas entre 2005 y 2016, en relación con el grupo de control.

Variables	Apoyadas por ENISA		Similares no apoyadas		Diferencia	Sig.
	Media	Des. Tip.	Media	Des. Tip.		
<b>Crecimiento año 3</b>						
Empleo	10,0	11,6	3,8	7,5	<b>6,2</b>	<b>***</b>
Ventas	672,4	1.882,7	292,3	838,0	<b>380,1</b>	<b>***</b>
Margen bruto	385,1	985,6	204,6	620,9	<b>180,5</b>	<b>***</b>
Activos totales	3.462,5	5.561,1	937,4	3.005,7	<b>2.525,1</b>	<b>***</b>
Activos inmateriales	1.331,3	2.205,8	119,0	480,0	<b>1.212,3</b>	<b>***</b>
<b>Crecimiento año 2018</b>						
Empleo	11,6	30,9	5,6	15,9	<b>6,0</b>	<b>**</b>
Ventas	1.205,7	4.049,9	577,7	2.216,7	<b>628,0</b>	<b>*</b>
Margen bruto	817,2	3.118,0	359,5	1.574,8	<b>457,6</b>	<b>*</b>
Activos totales	5.968,3	27.200,0	3.340,5	30.200,0	<b>2.627,8</b>	
Activos inmateriales	1.539,6	3.896,9	111,9	527,5	<b>1.427,7</b>	<b>***</b>

Empresas: 194 apoyadas por ENISA y otras 194 no apoyadas por ENISA.

Datos contables en miles de euros.

Nivel de significación: \* p-valor<10 %, \*\* p-valor<5 %, \*\*\* p-valor<1 %.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## Parte V

# Análisis de recuperaciones, fracasos y éxitos en las empresas beneficiarias

### V.1 Introducción

Como complemento al impacto agregado bruto (Parte III), al impacto medio frente a empresas comparables (Parte IV), en este apartado se valora el coste del conjunto de programas desarrollado por ENISA desde diferentes perspectivas.

En primer término, se hace un cálculo de los recursos ya recuperados hasta julio de 2020, identificándose los préstamos en los que hubo pérdidas de capital, tanto totales como parciales. El cálculo se realiza para todo el universo de préstamos de ENISA del periodo 2005-2016 y no solo para los préstamos concedidos a empresas sobre las que se pudo obtener información económico-financiera, como en los apartados III y IV.

En segundo lugar, se realiza una identificación de las empresas que no tenían continuidad a finales de 2018, ofreciendo un detalle de sus características desde diferentes perspectivas:

- ▶ Por programa a través del que recibieron el primer préstamo.
- ▶ Por el grado de desarrollo en la que se encontraban al recibir el primer préstamo.
- ▶ Por el sector de actividad al que pertenecían.
- ▶ Por la comunidad autónoma en la que estaban radicadas.

En tercer lugar, se identifican las empresas que han cosechado una evolución sobresaliente y las que destacaban por su evolución prometedora hasta el cierre de datos contables de 2018. Para ambos colectivos, se destacan los crecimientos acumulados hasta 2018, así como el programa de ENISA a través del que recibieron el primer préstamo, el sector al que pertenecen o la comunidad autónoma en la que tienen su sede social.

Finalmente, como novedad, se realiza una primera estimación de la recaudación fiscal por los impuestos sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y sobre el valor añadido (IVA) tan solo en el año 2018, a lo que habría que sumar lo generado en años anteriores.

## V.2 Reembolsos recibidos hasta julio de 2020 de los préstamos concedidos entre 2005 y 2016

En el Cuadro V.1 se recogen los importes recuperados en los préstamos mostrados en el Cuadro II.1. De los 734,9 millones de euros prestados entre 2005 y 2016, hasta principios de julio de 2020 se habían recuperado 399,3 millones de euros (54,3 % del total). En dicho importe no se incluyen otros ingresos del programa de préstamos, tales como:

- ▶ Los intereses cobrados en los préstamos.
- ▶ Los intereses variables por la participación en beneficios.
- ▶ Las comisiones por cancelación anticipada, en los préstamos que fueron reembolsados antes de su vencimiento.

Por año de concesión, para los préstamos de los años 2005 a 2010 se esperan pocas recuperaciones adicionales, dado que se trata de préstamos vencidos. Los valores recuperados oscilan entre el 70 % de los préstamos del año 2006 y el 51,7 % del año 2009. Estos últimos se vieron más afectados por la situación de las empresas prestatarias por los efectos de la crisis.

Entre 2005 y 2008, las recuperaciones del programa Pyme se situaron algo por debajo del 50 % de la cantidad prestada, mientras que en el programa EBT y en los préstamos con fondos propios de ENISA las recuperaciones superaron el 65 % y el 70 %, respectivamente.

Los efectos de la crisis financiera se hicieron sentir especialmente en los préstamos de 2009, destacando que los préstamos de los programas EBT y Pyme escasamente superaron el 50% de reembolsos, con un 19 % en los préstamos con recursos propios de ENISA. En 2010 ya se aprecia un aumento notable en las recuperaciones, especialmente en el caso de los préstamos con fondos propios de ENISA, con el 89 % recuperado.

Para los préstamos vivos, los niveles de reembolsos de los préstamos están ya por encima del 60%, para los años 2011 a 2013, decreciendo este porcentaje en los préstamos más recientes, todavía en proceso inicial de amortización.

Globalmente, el programa con menor porcentaje de recuperaciones es Agenda Digital, con el 40%, pues inició su andadura en 2014. Los programas Pyme y Jóvenes Emprendedores alcanzan un nivel de recuperaciones del 51,3 %, por debajo del 59,6 % del programa EBT. Por encima de ellos se sitúan los préstamos con fondos propios de ENISA, con el 85,2 % del total prestado, destacando el 100 % recuperado de los préstamos de 2012 y 2013, pero ya con pocos préstamos vivos en el periodo analizado por la ausencia de nuevos préstamos entre 2014 y 2016.

En el Cuadro V.2 se completa esta información con los importes de los préstamos que estaban clasificados como fallidos<sup>3</sup> a mediados de 2020. En la parte a) se muestra la suma de los principales de los préstamos afectados por dichas pérdidas. En la parte b) se recoge el porcentaje que representa dicho valor sobre el importe total de los préstamos concedidos. En la parte c) se recogen las recuperaciones del principal de los préstamos afectados por insolvencia confirmada y en la parte d) el porcentaje que representan dichas recuperaciones en relación con el principal de los préstamos afectados.

### Cuadro V.1

Desglose por línea de los reembolsos recibidos hasta julio de 2020 de los préstamos concedidos por ENISA entre 2005 y 2016.

a) Importe (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital					1,45	1,00	1,20	<b>3,64</b>
EBT	48,59	13,50	9,20	15,11	7,66	10,90	1,75	<b>106,69</b>
ENISA (FFPP)	11,46	5,30	4,05	0,85				<b>21,66</b>
Jóvenes Emp.	3,20	11,48	10,19	8,60	6,20	6,18	3,79	<b>49,64</b>
Pyme	64,01	28,15	38,91	27,00	22,94	21,95	14,68	<b>217,63</b>
<b>Total</b>	<b>127,25</b>	<b>58,43</b>	<b>62,34</b>	<b>51,57</b>	<b>38,24</b>	<b>40,02</b>	<b>21,41</b>	<b>399,27</b>

b) En porcentaje del principal concedido (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	71,2	31,0	32,1	<b>40,6</b>
EBT	60,9	67,5	55,7	71,2	65,1	44,0	34,3	<b>59,6</b>
ENISA (FFPP)	76,1	97,3	100,0	100,0	n.a.	n.a.	n.a.	<b>85,2</b>
Jóvenes Emp.	48,5	55,2	53,4	49,7	51,1	56,7	38,0	<b>51,3</b>
Pyme	51,0	56,2	66,2	60,2	57,3	41,7	27,9	<b>51,3</b>
<b>Total</b>	<b>56,1</b>	<b>60,7</b>	<b>63,4</b>	<b>61,2</b>	<b>58,0</b>	<b>43,7</b>	<b>30,0</b>	<b>54,3</b>

n.a.: No aplica por no haberse concedido ningún préstamo en esa línea en dicho año.

**Nota:** En esta tabla se computan todos los préstamos concedidos en el año y programa concreto de concesión.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos aportados por ENISA.

<sup>3</sup> Préstamos declarados como fallidos en curso o como finalizados irregularmente. En los primeros es posible la obtención de alguna recuperación posterior, total o parcial, en un futuro próximo, mientras que en los segundos no.

El importe agregado de los principales de los préstamos en los que se había reconocido una pérdida total o parcial del nominal prestado, hasta julio de 2020, ascendía a 287,7 millones de euros, que representan el 39,1 % de los 734,9 millones prestados entre 2005 y 2016 en los programas considerados.

Entre los años 2005 a 2010, los mayores pesos en los préstamos fallidos corresponden a empresas del programa Pyme, con un porcentaje en torno al 50 %. Este porcentaje fue incluso superior para los préstamos de 2005 y 2006 dado que las empresas beneficiarias de estos préstamos vieron como terminaban los periodos de carencia en el momento de agravamiento de la crisis económica. Sin embargo, los porcentajes de fallidos han decrecido notablemente en los últimos años.

En conjunto, los porcentajes más bajos se produjeron en los préstamos con recursos propios de ENISA, otorgados a empresas más desarrolladas, acumulando un total del 15,9 % del importe prestado. A continuación, le siguen los préstamos a empresas del programa EBT, especialmente a partir de 2011, que acumulan un 35,4 % del total prestado. Los programas Agenda Digital, de más reciente aparición, y Pyme acumulaban un porcentaje similar (38,8 % y 38,6 %, respectivamente). Finalmente, el programa con mayor número de incidencias es el de préstamos a Jóvenes Emprendedores, con el 54,6 % de la suma de principales comprometidos en préstamos con impagos totales o parciales.

Sin embargo, de los 287,7 millones comprometidos en préstamos sujetos a fallidos totales o parciales, hasta julio de 2020 se había recuperado 31,7 millones de euros (11 % del nominal comprometido).

## Cuadro V.2

Desglose por línea del importe nominal de los préstamos concedidos entre 2005 y 2016 declarados fallidos\* total o parcialmente hasta julio de 2020.

a) Principal de los préstamos afectados (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,56	1,89	1,04	<b>3,48</b>
EBT	31,74	7,33	7,52	6,14	3,25	6,39	1,05	<b>63,41</b>
ENISA (FFPP)	4,05	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	<b>4,05</b>
Jóvenes Emp.	4,38	11,88	11,05	10,32	6,84	4,99	3,42	<b>52,88</b>
Pyme	63,93	22,58	19,19	13,13	14,25	16,77	14,01	<b>163,84</b>
<b>Total</b>	<b>104,09</b>	<b>41,78</b>	<b>37,76</b>	<b>29,59</b>	<b>24,89</b>	<b>30,04</b>	<b>19,51</b>	<b>287,66</b>

b) En porcentaje del importe total concedido (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	27,4	58,9	27,7	<b>38,8</b>
EBT	39,8	36,7	45,5	28,9	27,6	25,8	20,6	<b>35,4</b>
ENISA (FFPP)	26,9	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	<b>15,9</b>
Jóvenes Emp.	n.a.	57,1	57,9	59,7	56,4	45,7	34,4	<b>54,6</b>
Pyme	50,9	45,1	32,7	29,3	35,6	31,9	26,6	<b>38,6</b>
<b>Total</b>	<b>45,9</b>	<b>43,4</b>	<b>38,4</b>	<b>35,1</b>	<b>37,7</b>	<b>32,8</b>	<b>27,3</b>	<b>39,1</b>

c) Importes recuperados en préstamos fallidos (€ millones).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,23	0,07	0,00	<b>0,30</b>
EBT	1,49	1,43	0,53	0,74	0,32	0,42	0,04	<b>4,96</b>
ENISA (FFPP)	0,45	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	<b>0,45</b>
Jóvenes Emp.	1,01	2,65	2,30	1,74	1,06	0,83	0,40	<b>9,99</b>
Pyme	5,29	2,57	2,28	2,28	2,15	0,98	0,42	<b>15,97</b>
<b>Total</b>	<b>8,24</b>	<b>6,65</b>	<b>5,11</b>	<b>4,76</b>	<b>3,76</b>	<b>2,29</b>	<b>0,86</b>	<b>31,68</b>

d) Porcentaje del principal recuperado en préstamos fallidos (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	42,2	3,6	0,1	<b>8,8</b>
EBT	4,7	19,5	7,0	12,0	9,9	6,5	4,0	<b>7,8</b>
ENISA	11,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	<b>11,0</b>
Jóvenes Emp.	23,2	22,3	20,9	16,9	15,4	16,7	11,6	<b>18,9</b>
Pyme	8,3	11,4	11,9	17,4	15,1	5,8	3,0	<b>9,8</b>
<b>Total</b>	<b>7,9</b>	<b>15,9</b>	<b>13,5</b>	<b>16,1</b>	<b>15,1</b>	<b>7,6</b>	<b>4,4</b>	<b>11,0</b>

\* Prestamos clasificados como fallidos en curso o finalizados irregularmente, con pérdida total o parcial de capital.

n.a.: No aplica por no haberse concedido ningún préstamo o por no haberse producido ningún fallido.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos aportados por ENISA.

En el Cuadro V.3 se completa esta visión con el número de préstamos afectados por pérdidas definitivas de capital, totales o parciales. De los 4.836 préstamos concedidos, 2.185 préstamos (45,2 %) resultaron afectados por pérdidas totales o parciales de capital.

Los mayores porcentajes se concentran en el programa Jóvenes Emprendedores, con una media del 55,1%, así como en los préstamos del programa Pyme de los años 2006-2010.

Para la próxima edición del informe queda la materialización del impacto del parón de actividad derivado de las actuaciones para frenar la pandemia de la COVID-19, que todavía no se plasma en estos datos.

### Cuadro V.3

Desglose por línea del número de préstamos concedidos entre 2005 y 2016 clasificados como fallidos\* total o parcialmente hasta julio de 2020.

a) Número de préstamos afectados.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7	10	8	<b>25</b>
EBT	129	29	32	39	20	43	10	<b>302</b>
ENISA	11	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	<b>11</b>
Jóvenes Emp.	108	295	211	196	133	95	68	<b>1.106</b>
Pyme	209	78	73	62	87	129	103	<b>741</b>
<b>Total</b>	<b>457</b>	<b>402</b>	<b>316</b>	<b>297</b>	<b>247</b>	<b>277</b>	<b>189</b>	<b>2.185</b>

b) En porcentaje del número de préstamos afectados (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	46,7	55,6	34,8	<b>44,6</b>
EBT	41,6	39,2	43,8	33,6	27,8	30,5	27,0	<b>36,7</b>
ENISA	39,3	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	<b>27,5</b>
Jóvenes Emp.	67,5	56,2	58,4	58,7	57,3	46,1	36,0	<b>55,1</b>
Pyme	52,6	45,9	36,5	32,8	36,6	38,2	27,2	<b>38,8</b>
<b>Total</b>	<b>51,1</b>	<b>51,7</b>	<b>49,6</b>	<b>46,4</b>	<b>44,3</b>	<b>39,4</b>	<b>30,1</b>	<b>45,2</b>

\* Prestamos clasificados como fallidos en recuperación judicial o como finalizados irregularmente con pérdida parcial o total de capital.

n.a.: No aplica por no haberse concedido ningún préstamo o por no haberse producido ningún fallido.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos aportados por ENISA.

### V.3 Empresas que no continuaban su actividad a finales de 2018

En este apartado se identifican las empresas que, independientemente de la devolución del préstamo, figuraban como inactivas o disueltas a finales de 2018. Esta información se detalla, desglosando su importancia relativa por el programa a través del que recibieron su primer préstamo de ENISA, por el año de concesión de dicho préstamo, por sector de actividad al que pertenecía y por la comunidad autónoma en la que estaba radicada.

Para poner en valor este análisis, se toma como referencia la ratio de fracasos habitual en la actividad de capital riesgo. Se considera que el riesgo asumido en estos préstamos es similar al que afrontan las entidades de capital riesgo en sus inversiones, que frecuentemente coinvierten en empresas apoyadas con préstamos de ENISA.

En este sentido, el análisis de los casos de éxito en la actividad de capital riesgo suele referirse a los retornos efectivos obtenidos en las inversiones. En el caso concreto de las inversiones en lo que se conoce como *Venture Capital*, que engloba las inversiones en fases semilla y arranque, las principales referencias de rentabilidades que se conocen en Europa no arrojan resultados muy positivos, cuando su riesgo es superior al de otras actividades inversoras como las adquisiciones apalancadas (LBOs).

Los limitados datos de rentabilidades existentes en Europa señalan que la actividad de *Venture Capital* no ofrece rentabilidades acordes a su nivel de riesgo. En un artículo publicado por el autor de este Informe<sup>4</sup> se referencian los resultados de los primeros estudios de rentabilidad realizados en Europa. En ellos se ponen de manifiesto los menores rendimientos obtenidos en los fondos orientados hacia empresas en etapas iniciales. Como estas operaciones afrontan mayores riesgos, la actividad de capital riesgo no ha recibido una atención masiva de inversores privados. Por ello, a través de programas europeos, nacionales y regionales, la iniciativa pública ha pretendido paliar la carencia de recursos dirigidos a este segmento.

En estudios más recientes siguen manteniéndose las rentabilidades pobres o negativas de los informes publicados a finales del siglo XX. A modo de ejemplo, el rendimiento medio de los fondos de *Venture Capital* en el Reino Unido<sup>5</sup> con año de creación entre 1996 y 2004, con datos hasta 2008, fue del -1,8%, frente a valores positivos de dos dígitos en las adquisiciones apalancadas. Y estos datos se refieren al mercado más desarrollado en Europa y engloban las inversiones en Expansión, que suelen reflejar menor riesgo y mayor rendimiento que las operaciones en fases semilla y arranque.

Otro dato relevante es el porcentaje de fallidos en las operaciones en empresas en etapas iniciales. Como destaca Murray<sup>6</sup>, también para el caso del Reino Unido, por término medio, el 64,2% de las participaciones realizadas por fondos dedicados a empresas en etapas iniciales fueron desinvertidas con pérdida. En la experiencia americana, este valor se cuantificaba en la mitad y solo un 10% de las inversiones tenían la consideración de éxito.

---

<sup>4</sup> Martí Pellón, J. (1999), *Financiación de la innovación con capital riesgo*, *Papeles de Economía Española*, 81, 196-211.

<sup>5</sup> British Venture Capital Association (2009), *BVCA Private Equity and Venture Capital Performance Measurement Survey 2008*, London.

<sup>6</sup> Murray, G., 1999. *Seed capital funds and the effect of scale economies*. *Venture Capital: International Journal of Entrepreneurial Finance* 1, 351-384.

Con la información recabada de las empresas identificadas en la base de datos ORBIS y en Registros Mercantiles, se identificaron las empresas inactivas o desaparecidas a finales de 2018.

En el Cuadro V.4 se muestra que 1.388 de las 3.562 empresas consideradas (39 %) en la muestra de este informe estaban inactivas o habían sido disueltas a finales de 2018. Este porcentaje sigue siendo notablemente inferior al recogido en las referencias internacionales antes citadas, que oscilan entre el 50 y el 64 % de las empresas que fueron apoyadas por inversores externos. No obstante lo anterior, debe señalarse que este porcentaje puede incrementarse a medio plazo ya que hay empresas beneficiarias que podrían abandonar su actividad en los próximos años, especialmente por los efectos de la pandemia de la COVID-19.

Se puede observar que los mayores porcentajes corresponden a empresas que recibieron sus préstamos desde los años anteriores a la crisis de 2008 y hasta 2010. A pesar de ello, en la Parte III se describió que las supervivientes no solo se adaptaron a ella sino que alcanzaron unos crecimientos globales muy satisfactorios.

Por programa de préstamo, el programa Jóvenes Emprendedores es el que más destaca, con el 46 % de empresas desaparecidas, al incluir el colectivo de empresas más inmaduras al recibir el préstamo.

En contraste con lo expuesto al identificar los préstamos fallidos, el porcentaje de empresas desaparecidas es superior en las beneficiarias del programa EBT (38,6 %) que en las del programa Pyme (33,2 %), por el mayor tamaño y grado de consolidación de las empresas del segundo grupo al recibir el préstamo de ENISA. Esta última razón también es válida para la categoría con el menor porcentaje de empresas desaparecidas (32,3 %): la de los préstamos otorgados con recursos propios de ENISA.

#### Cuadro V.4

Desglose por línea del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 que no continuaban su actividad a finales de 2018.

a) Número de empresas receptoras desaparecidas o inactivas.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5	5	6	16
EBT	119	24	20	30	8	24	4	229
ENISA	10	0	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	10
Jóvenes Emp.	52	181	129	115	70	41	26	614
Pyme	163	64	59	47	60	66	60	519
<b>Total</b>	<b>344</b>	<b>269</b>	<b>208</b>	<b>192</b>	<b>143</b>	<b>136</b>	<b>96</b>	<b>1.388</b>

b) En porcentaje del número de empresas receptoras analizadas (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	35,7	45,5	35,3	<b>38,1</b>
EBT	52,0	42,9	37,0	39,0	15,1	25,3	13,3	<b>38,6</b>
ENISA	41,7	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	<b>32,3</b>
Jóvenes Emp.	53,6	54,4	54,0	51,3	40,2	29,7	20,2	<b>46,0</b>
Pyme	52,2	43,8	34,9	27,5	28,6	25,1	20,7	<b>33,2</b>
<b>Total</b>	<b>52,0</b>	<b>49,8</b>	<b>44,9</b>	<b>40,6</b>	<b>31,7</b>	<b>26,8</b>	<b>20,6</b>	<b>39,0</b>

n.a.: No aplicable por no haberse realizado ningún préstamo en ese año.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

También resulta relevante analizar la información sobre empresas beneficiarias desaparecidas desde diferentes perspectivas:

- ▶ Por fase de desarrollo de la empresa al recibir el primer préstamo de ENISA.
- ▶ Por el sector de actividad.
- ▶ Por la comunidad autónoma en la que estaba radicada.

El Cuadro V.5 muestra que el porcentaje de empresas sin actividad a finales de 2018 que recibieron su primer préstamo cuando estaban en etapas iniciales ascendió al 39,8 %, superando el 36,5 % registrado en empresas ya existentes en expansión.

Estos datos son coherentes con el mayor peso del número de empresas del Programa Jóvenes Emprendedores en el conjunto de la actividad de ENISA.

### Cuadro V.5

Desglose por fase de desarrollo del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 que no continuaban su actividad a finales de 2018.

a) Número de empresas receptoras que no prosperaron.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	180	211	172	168	117	117	89	<b>1.054</b>
Expansión	164	58	36	24	26	19	7	<b>334</b>
<b>Total</b>	<b>344</b>	<b>269</b>	<b>208</b>	<b>192</b>	<b>143</b>	<b>136</b>	<b>96</b>	<b>1.388</b>

b) En porcentaje del número de empresas receptoras analizadas.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Semilla y arranque	51,4	51,8	49,4	45,8	36,1	27,9	20,6	<b>39,8</b>
Expansión	52,6	43,6	31,3	22,6	20,5	21,6	20,6	<b>36,5</b>
<b>Total</b>	<b>52,0</b>	<b>49,8</b>	<b>44,9</b>	<b>40,6</b>	<b>31,7</b>	<b>26,8</b>	<b>20,6</b>	<b>39,0</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

Desde la perspectiva sectorial, el Cuadro V.6 muestra que el sector *Comercio* es el que acumula el mayor número de empresas desaparecidas, con el 45,5 %. El segundo sector con mayor porcentaje es el de las empresas englobadas en la categoría *TIC*, con el 42,4 %, que contrasta con el 36,1% de otra categoría con alto contenido tecnológico, como es *Farma y otro I+D*.

El sector *Primario y suministros* redujo su peso en los últimos años, acumulando el 36,8 %, tras la reactivación de alguna empresa que estaba inactiva.

El sector con menor porcentaje de empresas desaparecidas es *Industria*, con el 32,7 %, por debajo del 37,4 % de *Otros Servicios*, que es otra categoría con bajo peso tecnológico.

### Cuadro V.6

Desglose por sector del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 que no continuaban su actividad a finales de 2018

a) Número de empresas receptoras que no prosperaron.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	9	6	2	1	1	2	0	<b>21</b>
Industria	88	29	18	17	17	16	10	<b>195</b>
Comercio	33	67	55	42	24	41	23	<b>285</b>
Otros servicios	100	104	89	78	57	44	33	<b>505</b>
TIC	76	52	42	45	39	30	28	<b>312</b>
Farma y otro I+D	38	11	2	9	5	3	2	<b>70</b>
<b>Total</b>	<b>344</b>	<b>269</b>	<b>208</b>	<b>192</b>	<b>143</b>	<b>136</b>	<b>96</b>	<b>1.388</b>

b) En porcentaje del número de empresas receptoras analizadas (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros								
Industria	52,9	42,9	50,0	25,0	33,3	22,2	0,0	<b>36,8</b>
Comercio	53,0	42,6	26,1	25,8	21,3	20,0	14,7	<b>32,7</b>
Otros servicios	54,1	58,8	50,9	55,3	32,4	39,0	25,8	<b>45,5</b>
TIC	48,8	45,8	48,1	37,9	32,9	24,3	19,0	<b>37,4</b>
Farma y otro I+D	54,3	55,9	48,8	48,4	38,6	26,3	25,7	<b>42,4</b>
Primario y suministros	52,1	45,8	18,2	32,1	25,0	16,7	10,0	<b>36,1</b>
<b>Total</b>	<b>52,0</b>	<b>49,8</b>	<b>44,9</b>	<b>40,6</b>	<b>31,7</b>	<b>26,8</b>	<b>20,6</b>	<b>39,0</b>

n.a.: No aplica por no haberse realizado ningún préstamo en ese año.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

En el Cuadro V.7 se recoge el desglose de empresas desaparecidas por comunidad autónoma. Haciendo abstracción del caso aislado de Ceuta, los mayores porcentajes de empresas sin actividad se concentraron en Extremadura (53,8 %), Canarias (48,5 %) y Baleares (47,6 %). Los menores porcentajes se registraron en empresas radicadas en La Rioja (27,3 %), Cantabria (27,6 %) y Navarra (28,3 %).

En las comunidades más desarrolladas, los porcentajes de empresas desaparecidas se situaron cerca del 40 %, con el 39,7 % en Madrid, el 38,1 % en Cataluña y el 36,6 % en el País Vasco.

## Cuadro V.7

Desglose por comunidad autónoma del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 que no continuaban su actividad a finales de 2018.

a) Número de empresas receptoras que no prosperaron.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	26	48	17	10	13	12	10	136
Aragón	9	8	5	7	7	2	1	39
Asturias	7	6	6	5	4	1	0	29
Baleares	4	3	4	3	2	1	3	20
Canarias	0	6	4	3	1	2	0	16
Cantabria	1	1	2	3	0	1	0	8
Castilla-La Mancha	10	5	2	2	5	1	3	28
Castilla-León	11	6	5	6	2	2	1	33
Cataluña	99	54	70	45	28	38	28	362
C. de Madrid	95	76	61	69	47	44	30	422
C. Valenciana	28	17	9	19	11	10	9	103
Extremadura	10	2	2	2	3	1	1	21
Galicia	6	14	6	11	4	3	1	45
La Rioja	2	0	3	0	0	1	0	6
Murcia	6	11	9	4	10	10	3	53
Navarra	12	1	0	0	0	3	1	17
País Vasco	18	11	3	3	6	4	4	49
Ceuta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1	1
<b>Total</b>	<b>344</b>	<b>269</b>	<b>208</b>	<b>192</b>	<b>143</b>	<b>136</b>	<b>96</b>	<b>1.388</b>

b) En porcentaje del número de empresas receptoras analizadas (%).

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	55,3	51,6	54,8	37,0	33,3	28,6	24,4	<b>42,5</b>
Aragón	40,9	38,1	35,7	63,6	41,2	15,4	11,1	<b>36,4</b>
Asturias	63,6	46,2	54,5	38,5	28,6	25,0	0,0	<b>40,3</b>
Baleares	66,7	42,9	100,0	33,3	50,0	25,0	37,5	<b>47,6</b>
Canarias	0,0	66,7	66,7	42,9	25,0	100,0	0,0	<b>48,5</b>
Cantabria	16,7	25,0	66,7	42,9	0,0	33,3	0,0	<b>27,6</b>
Castilla-La Mancha	71,4	41,7	50,0	28,6	41,7	9,1	23,1	<b>38,4</b>
Castilla-León	64,7	50,0	41,7	37,5	22,2	28,6	11,1	<b>40,2</b>
Cataluña	50,0	48,6	49,0	37,8	27,2	27,1	20,6	<b>38,1</b>
C. de Madrid	54,3	52,4	42,7	44,8	33,1	26,5	21,9	<b>39,7</b>
C. Valenciana	63,6	51,5	36,0	47,5	26,8	25,6	25,0	<b>39,9</b>
Extremadura	58,8	66,7	33,3	50,0	100,0	33,3	33,3	<b>53,8</b>
Galicia	28,6	48,3	33,3	44,0	40,0	18,8	7,1	<b>33,8</b>
La Rioja	100,0	n.a.	60,0	0,0	0,0	33,3	0,0	<b>27,3</b>
Murcia	46,2	47,8	45,0	30,8	32,3	33,3	20,0	<b>36,6</b>
Navarra	60,0	12,5	0,0	0,0	0,0	33,3	12,5	<b>28,3</b>
País Vasco	37,5	64,7	30,0	23,1	46,2	26,7	22,2	<b>36,6</b>
Ceuta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	100,0	<b>100,0</b>
<b>Total</b>	<b>52,0</b>	<b>49,8</b>	<b>44,9</b>	<b>40,6</b>	<b>31,7</b>	<b>26,8</b>	<b>20,6</b>	<b>39,0</b>

n.a.: No aplica por no haberse realizado ningún préstamo en dicha comunidad y en dicho año.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

#### V.4 Empresas con evolución muy positiva hasta el año 2018

En paralelo a la identificación de los fracasos, en este apartado se aporta la información de las empresas que registraron una evolución sobresaliente entre el año de la recepción del primer préstamo de ENISA y el año 2018.

Siguiendo el patrón de las ediciones anteriores de este informe, el criterio utilizado considera como empresas con evolución sobresaliente a las que cumplen con alguna de las dos condiciones siguientes:

- ▶ Aumentaron en más de 10 millones de euros sus ventas desde la recepción del préstamo hasta 2018.
- ▶ Aumentaron su plantilla en más de 100 trabajadores desde la recepción del préstamo hasta 2018.

Además, también se consideran como exitosas a las empresas que arrancaron su actividad con el primer préstamo de ENISA y, en 2018, cumplían simultáneamente una de las dos primeras condiciones y la tercera:

- ▶ Sus ventas superaron los 5 millones de euros.
- ▶ Su plantilla superaba los 50 trabajadores.
- ▶ Habían obtenidos beneficios al menos en los dos años anteriores.

El Cuadro V.8 recoge que 157 de las 3.562 (4,4 %) empresas analizadas cumplen con las condiciones antes mencionadas. El mayor número de empresas exitosas corresponde a las beneficiarias del programa Pyme, que sumaban 105, frente a las 80 identificadas en la anterior edición de este informe de impacto. Esto coincide también con el hecho de que eran las que contaban con un mayor porcentaje de supervivencia. En contraste, este colectivo se caracteriza por tener uno de los menores porcentajes de capitales recuperados, por ser muy elevados los importes comprometidos en algunas de las fallidas.

El segundo programa que destaca, en términos absolutos, es el del colectivo EBT, con un total de 38 empresas con evolución sobresaliente.

En términos relativos, destacan las empresas apoyadas con préstamos financiados con recursos propios de ENISA o del programa ENISA-Aeronáutica, con el 22 % (7 sobre 31). Tanto en este caso como en el del programa Pyme, las empresas ya tenían cierta antigüedad y tamaño al recibir el préstamo. En Cuadro V.9 recoge que las empresas del programa Pyme contaban con una media de 8 años mientras que las apoyadas con recursos propios de ENISA tenían una edad media de 10 años.

También debe recordarse que, pese a que la edad media al recibir el préstamo es de tan solo un año, 5 de las 157 empresas con evolución sobresaliente pertenecen al programa Jóvenes Emprendedores. Y más aún en el caso de las 4 empresas apoyadas en 2014 y 2015, que han logrado estos resultados en tan corto periodo de tiempo.

### Cuadro V.8

Desglose por línea del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 consideradas como más exitosas a finales de 2018.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Suma
Agenda Digital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0	0	0	0
EBT	13	6	6	6	4	2	1	38
ENISA	6	1	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	7
Jóvenes Emp.	0	4	1	0	1	1	0	7
Pyme	23	14	22	12	14	6	14	105
<b>Total</b>	<b>42</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>157</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

## Cuadro V.9

Desglose por línea de la edad media de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 consideradas como más exitosas a finales de 2018.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Suma
Agenda Digital								
EBT	3	4	6	10	4	17	2	6
ENISA	8	13						10
Jóvenes Emp.		1	1		2	2		1
Pyme	12	7	13	6	12	7	3	8
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>8</b>

**Nota:** Edad media en años calculada en el momento de recibir el primer préstamo de ENISA.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS (Grupo Informa).

El desglose por sectores de las empresas con evolución sobresaliente se muestra en el Cuadro V.10. Las dos primeras categorías fueron *Otros Servicios*, con 50 empresas, e *Industria*, con 39 empresas. Aunque en ambos casos se trata de sectores con bajo contenido tecnológico, la primera es la categoría sectorial que más préstamos de ENISA acumulaba en el periodo considerado.

El tercer lugar correspondió al sector *TIC*, con 31 empresas, lo que supone incrementar en 10 la cifra del informe del año anterior. En contraste, los sectores con menor número de empresas exitosas fueron *Primario y Suministros* y *Farma y otro I+D*, ambas con tan solo 5 y 3 empresas, respectivamente.

La perspectiva por comunidad autónoma se ofrece en el Cuadro V.11. En él se aprecia que un tercio de las empresas con evolución sobresaliente (53 empresas) estaban radicadas en Cataluña. En segundo y tercer lugar figuran la Comunidad de Madrid (39 empresas) y Andalucía (15 empresas), respectivamente. Pero también debe destacarse que en 13 de las 17 comunidades autónomas se identificó al menos una empresa con evolución sobresaliente.

### Cuadro V.10

Desglose por sector del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 consideradas como más exitosas a finales de 2018.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros	0	2	0	1	0	0	2	5
Industria	16	2	9	4	6	1	1	39
Comercio	8	5	8	2	2	1	3	29
Otros servicios	8	11	4	8	9	4	6	50
TIC	9	4	8	2	2	3	3	31
Farma y otro I+D	1	1	0	1	0	0	0	3
<b>Total</b>	<b>42</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>157</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

### Cuadro V.11

Desglose por comunidad autónoma del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2005 y 2016 consideradas como más exitosas a finales de 2018.

	2005-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	6	3	2	1	1	1	1	15
Aragón	2	0	1	0	3	0	0	6
Asturias	0	1	0	1	2	0	0	4
Baleares	1	0	0	2	0	0	0	3
Canarias	0	0	0	0	0	0	0	0
Cantabria	0	0	0	0	0	0	0	0
Castilla-La Mancha	2	1	0	1	0	0	0	4
Castilla-León	1	0	2	2	0	0	0	5
Cataluña	17	11	12	3	4	1	5	53
C. de Madrid	10	4	7	5	4	3	6	39
C. Valenciana	0	1	2	2	4	2	2	13
Extremadura	0	0	0	0	0	0	0	0
Galicia	0	1	0	0	0	0	0	1
La Rioja	0	0	0	0	0	0	0	0
Murcia	2	0	0	1	1	1	0	5
Navarra	0	2	0	0	0	1	1	4
País Vasco	1	1	3	0	0	0	0	5
Ceuta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0	0
<b>Total</b>	<b>42</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>157</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

Siguiendo el planteamiento de la Parte III de este informe, el Cuadro V.12 muestra los elevados crecimientos agregados del colectivo de 157 empresas con evolución sobresaliente<sup>7</sup>:

El aumento global del empleo en 24.300 trabajadores hasta 2018, con una media de 155 trabajadores por empresa.

- ▶ En ventas, aumento agregado de 7.134 millones de euros entre la recepción del primer préstamo y el año 2018, multiplicando por 7 los valores anteriores a la recepción del préstamo, y con un incremento medio de 45,4 millones de euros por empresa.
- ▶ En margen bruto, incremento hasta 2018 en la cifra anterior al préstamo de ENISA de 3.028 millones de euros, con un promedio de 19,3 millones por empresa.
- ▶ En activos totales, aumento agregado de 6.534 millones de euros hasta 2018, con un incremento medio de 41.6 millones por empresa.
- ▶ En activos inmateriales, incremento desde la recepción del primer préstamo hasta 2018 de 1.484 millones de euros, con un aumento medio de 9,5 millones por empresa.

### Cuadro V.12

Crecimientos acumulados hasta 2018 de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA que cosecharon un éxito notable.

Variable	Antes	2018	Diferencia	Crec.	Número	Media
Empleo	5.679	29.979	24.300	427,89 %	157	155
Ventas	1.022,0	8.156,4	7.134,4	698,11 %	157	45,4
Margen Bruto	367,2	3.395,6	3.028,4	824,82 %	157	19,3
Activos totales	1.007,9	7.541,7	6.533,8	648,23 %	157	41,6
Act. inmateriales	114,8	1.599,0	1.484,1	1.292,35 %	157	9,5

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

Además de la identificación de las empresas con una evolución sobresaliente consolidada, este trabajo también pretende destacar, entre las empresas beneficiarias de los préstamos, a aquellas que experimentan una evolución prometedora en los primeros años que siguen a la recepción del préstamo.

Para este colectivo de empresas, la identificación se basó en el cumplimiento de los siguientes criterios objetivos:

- ▶ Empresas receptoras de los préstamos en los 4 últimos años del horizonte temporal analizado.
- ▶ Empresas jóvenes con 5 o menos años de existencia al recibir el préstamo de ENISA.

<sup>7</sup> El importante incremento del número de empresas con evolución sobresaliente diluye el efecto del exponencial crecimiento de la empresa Masmovil.

- ▶ Empresas que experimentaron un crecimiento notable desde el momento de la recepción del primer préstamo hasta 2018, cuantificado a través de una de las dos condiciones siguientes:

- Incremento de las ventas de al menos 3 millones de euros.
- Incremento de la plantilla de al menos 25 trabajadores.

En este informe se identificaron 68 empresas que cumplían con dichas condiciones, que aparecen desglosados por programa de ENISA en el Cuadro V.13. Como puede apreciarse, el mayor número corresponde a las empresas del programa Pyme, que son las más numerosas también entre las de evolución sobresaliente consolidada.

### Cuadro V.13

Desglose por línea del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2013 y 2016 con evolución prometedora a finales de 2018.

	2013	2014	2015	2016	Total
Agenda Digital		2		1	3
EBT	5	3	1		9
ENISA	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Jóvenes Emprendedores	1	1	2	4	8
Pyme	18	10	13	7	48
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>68</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

El Cuadro V.14 recoge el desglose sectorial de dichas empresas, en el que destaca la categoría *Otros Servicios* (22 empresas), que representa al sector con mayor presencia en la cartera de empresas apoyadas por ENISA. Le siguen en importancia otros dos sectores con bajo contenido tecnológico: 16 empresas del sector *Industria* y 15 del sector *Comercio*.

Entre las empresas con mayor contenido tecnológico, la categoría TIC está representada por 11 empresas, mientras que Farma y otro I+D solo tenía 2 representantes.

## Cuadro V.14

Desglose por sector del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2013 y 2016 con evolución prometedora a finales de 2018.

	2013	2014	2015	2016	Total
Primario y suministros					
Industria	1		1		2
Comercio	9	4	3		16
Otros servicios	1	5	5	4	15
TIC	6	4	5	7	22
Farma e I+D	6	2	2	1	11
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>68</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

El Cuadro V.15 recoge el desglose por comunidad autónoma, destacando las 20 empresas de la Comunidad de Madrid y las 18 de Cataluña. La suma de ambas se ajusta al peso que tienen las empresas de estas dos comunidades en la cartera de préstamos de ENISA.

El tercer lugar, con 8 empresas, correspondió a la Comunidad Valenciana, mientras que el cuarto puesto fue para Andalucía, con 7 empresas.

Es importante señalar, por el peso en relación con el número de empresas financiadas, las 6 empresas identificadas en la Comunidad de Murcia.

Al menos una empresa prometedora se identificó en 14 de las 17 comunidades autónomas.

## Cuadro V.15

Desglose por comunidad autónoma del número de empresas beneficiarias de préstamos de ENISA entre 2012 y 2015 con evolución prometedora a finales de 2018.

	2013	2014	2015	2016	Total
Andalucía	4		1	2	7
Aragón					
Asturias		1			1
Baleares			1		1
Castilla La Mancha			1		1
Castilla León	1				1
Cataluña	7	2	6	3	18
Comunidad de Madrid	6	8	4	2	20
Comunidad Valenciana	4	1		3	8
Extremadura					
Galicia	1	1			2
La Rioja				1	1
Murcia		2	3	1	6
Navarra					
País Vasco	1	1			2
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>68</b>

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com, la base de datos ORBIS (Grupo Informa) y otras fuentes públicas.

Finalmente, el impacto agregado de estas 68 empresas, entre el año en el que se recibió el primer préstamo de ENISA y el año 2019, se ofrece en el Cuadro V.16.

En particular, deben destacarse las siguientes referencias:

- La creación neta de puestos de trabajo hasta 2018 fue de 2.394 trabajadores, con una media de 35 nuevos empleos por empresa.
- En ventas, un aumento global de 261 millones de euros entre el momento de la recepción del primer préstamo y el año 2018, con una media de 3,8 millones por empresa.
- En margen bruto, un incremento de 127 millones de euros entre el momento de la recepción del primer préstamo y el año 2018, con un promedio de 1,9 millones por empresa.
- En activos totales, un aumento agregado de 311 millones de euros hasta el año 2018, con una inversión media de 4,6 millones por empresa.
- En activos inmateriales, el incremento registrado hasta el año 2016 fue de 30 millones de euros, a razón de 400 mil euros por empresa.

## Cuadro V.16

Crecimientos acumulados hasta 2018 de las empresas beneficiarias de préstamos de ENISA con una evolución prometedora.

Variable	Antes	2018	Diferencia	Crec.	Número	Media
Empleo	1.794	4.188	2.394	133,44 %	68	35
Ventas	243,3	503,9	260,6	107,13 %	68	3,8
Margen Bruto	106,0	232,6	126,6	119,49 %	68	1,9
Activos totales	230,3	541,3	311,1	135,10 %	68	4,6
Act. inmateriales	21,1	51,0	29,9	141,66 %	68	0,4

Datos contables en millones de euros.

Fuente: Datos procesados a partir de la información de ENISA, webcapitalriesgo.com y la base de datos ORBIS.

## V.5 Impacto sobre la recaudación fiscal en el año 2018

Además de los efectos directos sobre la creación de empleo, el aumento de la actividad económica genera unos efectos indirectos sobre la propia recaudación fiscal de la que se nutren los programas de préstamos de ENISA. En este apartado se hace una primera estimación del efecto sobre dos impuestos, el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y el impuesto sobre el valor añadido (IVA) repercutido en las ventas.

En relación con la recaudación por IRPF, el punto de partida es la variación agregada en el empleo en las empresas apoyadas por ENISA, estimados en 25.898 trabajadores (Cuadro III.1). Para este conjunto, se atribuye como renta media bruta unos 24.000 euros anuales, que tributarían una media de 3.820 euros (variando entre comunidades autónomas).

En el Cuadro V.17 se recoge que esto supone un incremento medio de recaudación por IRPF de 98,9 millones de euros, solo en 2018. Dado que es posible que otras causas, además del préstamo de ENISA, estén en el origen de este valor, del aumento total en el empleo se resta el observado, para el mismo periodo, en las empresas del grupo de control (9.273 trabajadores). Con esta reducción, se puede atribuir al préstamo la creación de 16.625 empleos más, con una recaudación superior por IRPF, solo en 2018, de 63,5 millones de euros.

## Cuadro V.17

Estimación del incremento de la recaudación adicional por IRPF en las empresas apoyadas por ENISA hasta 2018.

	Número de trabajadores	IRPF generado
Empleo creado en empresas apoyadas por ENISA hasta 2018	25.898	98,9
Empleo creado en empresas no apoyadas por ENISA (Grupo de control) hasta 2018	9.273	35,4
<b>Empleo neto atribuible a ENISA</b>	<b>16.625</b>	<b>63,5</b>

Datos de IRPF en millones de euros

**Notas:** Estimación basada en el salario medio bruto estimado para 2018 y la recaudación fiscal media atribuible para el mismo.

Fuente: Datos procesados a partir de base de datos ORBIS (Grupo Informa), del Instituto Nacional de Estadística y de la Agencia Tributaria.

En paralelo, a partir del aumento de la facturación en las empresas apoyadas por ENISA hasta 2018, estimado en 7.313 millones de euros, se pretende estimar el aumento en la recaudación por el IVA repercutido. Para realizar este cálculo, a partir de la clasificación sectorial de cuatro dígitos (NACE rev2) y de la consulta de los tipos de IVA aplicables en función de la actividad, se separó el aumento de las ventas por tipo de IVA aplicable, columna (1) del Cuadro V.18, para aplicarle el tipo correspondiente. En la columna (3) se recoge una estimación de IVA repercutido, solo en 2018, de 1.404 millones de euros.

Aunque se trata del IVA repercutido, del que se restaría el IVA soportado, dicho IVA soportado se derivaría también del aumento de la actividad económica en las empresas apoyadas por préstamos de ENISA.

Sin embargo, al igual que ya se hizo con el IRPF, sí que procedería descontar el IVA repercutido por las empresas del grupo de control, para controlar la estimación por la existencia de otras causas ajenas al préstamo de ENISA por las que la facturación se hubiese incrementado.

## Cuadro V.18

Estimación del incremento de la recaudación adicional por IVA en las empresas apoyadas por ENISA hasta 2018.

Tipo de IVA	(1)	(2)	(3)	(4)
0%	103,7	65,5	0,0	0,0
4%	304,6	-406,8	12,2	-16,3
10%	673,1	507,8	67,3	50,8
21%	6.231,7	5.072,7	1.308,7	1.065,3
<b>Total</b>	<b>7.313,0</b>	<b>5.239,1</b>	<b>1.403,6</b>	<b>1.099,8</b>

Datos en millones de euros.

### Notas:

- (1) Aumento en ventas hasta 2018 en empresas apoyadas por ENISA
- (2) Diferencias entre el aumento en ventas hasta 2018 en empresas apoyadas por ENISA y el grupo de control
- (3) Aumento en IVA total repercutido en 2018: Aumento en ventas hasta 2018 en empresas apoyadas por ENISA multiplicado por tipo IVA aplicable a la actividad
- (4) Diferencias en el aumento en IVA total repercutido en 2018 frente al grupo de control: Diferencias entre el aumento en ventas hasta 2018 en empresas apoyadas por ENISA y el grupo de control multiplicado por el tipo de IVA aplicable a la actividad

Fuente: Datos procesados a partir de base de datos ORBIS (Grupo Informa) y de la Agencia Tributaria.

En conclusión, solo computando el efecto neto de dos impuestos y en un solo año (2018), la recaudación fiscal inducida ya habría recuperado un 58% más de todo lo aportado por ENISA a estas 3.562 empresas desde 2005 hasta 2018. A este importe habría que sumar las importantes recuperaciones de los préstamos.

Y a estos cálculos se les podría añadir la recaudación por el impuesto de sociedades y otros impuestos de carácter local.

## Parte VI

### Conclusiones y reflexiones

Los resultados obtenidos tienen una gran validez por la elevada representatividad de la muestra analizada (81,9 %), y podría ser muy superior de no ser por la creación muy reciente de las empresas apoyadas a través del programa Jóvenes Emprendedores, que limita el acceso a sus datos en etapas tempranas.

Los préstamos participativos de ENISA tienen un efecto a medio plazo que es persistente a largo plazo.

De forma global, el efecto logrado en el conjunto de la muestra de 3.562 empresas analizada es muy positivo, tanto hasta el tercer año como hasta el año 2018. Además, las empresas no identificadas eran básicamente del programa Jóvenes Emprendedores, por lo que, al concederse el préstamo en momentos cercanos al nacimiento, incluso si hubieran fracasado no hubieran tenido efecto sobre los crecimientos agregados. Sus datos variarían de cero a cero en todas las magnitudes, afectando solo al coste del programa.

El impacto sobre el crecimiento en las empresas apoyadas en fases tempranas es altamente significativo, mostrando también niveles de supervivencia superiores a los habituales en las inversiones de *venture capital*. En concreto, solo se constató la desaparición del 39,8 % de las empresas apoyadas, frente a niveles que superan el 50 % en las inversiones de *venture capital*.

El impacto sobre empresas más consolidadas es menos relevante en los tres primeros años, pero más significativo a largo plazo y, especialmente, cuando se compara con las empresas del grupo de control.

Incluyendo en el cálculo a las empresas desaparecidas, el conjunto de empresas analizadas fue capaz de crear 25.898 empleos netos hasta finales de 2018, superando los 11.267 que ya se habían contabilizado hasta el tercer año.

La inversión necesaria en préstamos para lograr este efecto fue de 701,2 millones de euros, de los que ya se habían recuperado hasta julio de 2020 un total de 399,3 millones de euros, sin incluir intereses y otros ingresos.

El compromiso de fondos públicos se va más que compensado si se estima el efecto inducido sobre la recaudación fiscal, estimada en 63,5 millones en IRPF y 1.099,8 millones en IVA. En ambos casos, el cálculo se realiza tomando solo los crecimientos por encima de los de las empresas comparables no apoyadas por ENISA.

El apoyo a empresas en etapas iniciales de sectores muy diferentes contribuye a la creación de un ecosistema de empresas emprendedoras que pueden atraer el interés de otros inversores (*business angels* o *venture capital*).

La existencia de un ecosistema amplio es fundamental para permitir el nacimiento y posterior crecimiento de las empresas del futuro. En este sentido, ya se han identificado 157 empresas muy exitosas, que representan el 4,4 % de las empresas analizadas.

En los resultados obtenidos se aprecian diferencias significativas en los diferentes programas, que se derivan de las diferentes características de las empresas apoyadas en cada uno. Por ejemplo, a pesar del menor impacto agregado de las empresas apoyadas a través del programa Pyme, es en este grupo en el que se acumula el mayor número de empresas exitosas y prometedoras. De igual modo, aunque los crecimientos agregados de las empresas del programa Jóvenes Emprendedores son muy elevados, la alta mortalidad y notable heterogeneidad hace que sus resultados sean en mayor medida explicados por un reducido número de empresas con una evolución positiva.

## Anexos

### Anexo 1. *Curriculum vitae* de José Martí Pellón

#### Datos de contacto

Dpto. de Economía Financiera y Contabilidad III  
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID  
Campus de Somosaguas  
E-28223 - Pozuelo de Alarcón (MADRID)

T.+34 913 942 310  
jmartipe@ccee.ucm.es

#### Datos personales

Nacido en Santander en 1961.  
NIF: 50301489Y  
Casado y con dos hijos

#### Formación

- |      |  |
|------|--|
| 1987 | Doctor en CC. Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid (Premio Extraordinario).   |
| 1984 | Licenciado en CC. Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid - CUNEF; 1984. (Premio de Expediente "Carlos Cubillo Valverde"). |

#### Experiencia académica

- |            |   |
|------------|---|
| Desde 2016 | Catedrático del Departamento de Administración Financiera y Contabilidad. Universidad Complutense de Madrid.                |
| 1988-2016  | Titular del Departamento de Economía y Administración Financiera de la Empresa. Universidad Complutense de Madrid.          |
| 1984-1988  | Profesor contratado. Departamento de Economía y Administración Financiera de la Empresa. Universidad Complutense de Madrid. |

#### Publicaciones

Sus publicaciones se refieren a temas financieros, con especial dedicación a la financiación mediante Capital Riesgo. Desde 1986, publica informes anuales sobre esta actividad, que constituyen la referencia de la evolución del sector en España para los operadores y la fuente de datos sobre el Capital Riesgo en nuestro país para el informe europeo que anualmente realiza la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA), para la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) y para la CNMV.

## Artículos científicos recientes

- Quas, A., Martí, J., Reverte, C. (2020). *What money cannot buy: a new approach to measure venture capital ability to add non-financial resources*. Small Business Economics, forthcoming. DOI: 10.1007/s11187-020-00352-w. (JCR 2019 Impact Factor=4,803, Categoría 'Economics' 17 sobre 371 revistas 17, Q1).
- Croce, A., Martí, J., Reverte, C. (2019). *The role of private versus governmental venture capital in fostering job creation during the crisis*. Small Business Economics, 53(4), 879-900. DOI: 10.1007/s11187-018-0108-3. (JCR 2019 Impact Factor=4,803, Categoría 'Economics' 17 sobre 371 revistas 17, Q1).
- Bertoni, F., Martí, J., Reverte, C. (2019). *The impact of government-supported participative loans on the growth of entrepreneurial ventures*. Research Policy, 48(1), 371-384. DOI: 10.1016/j.respol.2018.09.006. (JCR 2019 Impact Factor=5.351, Categoría 'Management' 24 sobre 226 revistas, Q1).
- Martí, J., Quas, A. (2018). *A Beacon in the Night: Government Certification of SMEs Towards Banks*. Small Business Economics, 50(2), 397-413. DOI: 10.1007/s11187-016-9828-4. (JCR 2018 Impact Factor=3.555, Categoría 'Economics' 38 sobre 363 revistas, Q1).
- Croce, A., Martí, Martín, S. (2018). *Are policy measures effective in encouraging the creation of competitive employee-owned firms?* Economic and Industrial Democracy, forthcoming. DOI:10.1177/0143831X17745688 (JCR 2017 Impact Factor=1.361, 'Industrial relations and Labor' category: 15 sobre 27 revistas, Q3).
- Croce, A., Martí, (2017). *Financial Constraints in Family Firms and the Role of Venture Capital*. Economia e Política Industriale, 44(1), 119-144. DOI: 10.1007/s40812-016-0055-4.
- Balboa, M., Martí, J., Tresierra, A. (2017). *Are Firms Accessing Venture Funding More Financially Constrained? New Evidence from Capital Structure Adjustments*. European Journal of Finance, 23(3), 243-265. DOI: 10.1080/1351847X.2016.1151803. (JCR 2017 Impact Factor=0.848, 'Business, Finance' category: 69 sobre 98 revistas, Q3).
- Croce, A., Martí, J. (2016). *Productivity Growth in Private Equity Backed Family Firms*. Entrepreneurship: Theory and Practice, 40(3), 657-683. DOI: 10.1111/etap.12138. (JCR 2016 Impact Factor=4.916, 'Business' category: 13 sobre 121 revistas, Q1).
- Martí, J., Menéndez-Requejo, S., Rottke, O.M. (2013). *The Impact of Venture Capital on Family Businesses: Evidence from Spain*. DOI: 10.1016/j.jwb.2012.07.025. Journal of World Business, 48, 420-430. (JCR 2013 Impact Factor=1.907, 'Business' category: 34 sobre 110 revistas, Q2).
- Croce, A., Martí, J., Murtinu, S. (2013). *The impact of venture capital on the productivity growth of European entrepreneurial firms: 'Screening' or 'value added' effect?*. Journal of Business Venturing, 28, 489-510. (JCR 2013 Impact Factor=3.256, 'Business' category: 9 sobre 110 revistas, Q1).
- Bertoni, F., Ferrer, M.A., Martí, J. (2013). *The different role played by venture capital and private equity investors on the investment activity of their portfolio firms*. Small Business Economics, 40(3), 607-633. (JCR 2013 Impact Factor=1.641, 'Economics category: 68 sobre 332 revistas, Q1).
- Balboa, M.; Martí, J., Tresierra, A. (2012). *Capital Structure Determinants in Growth Firms Accessing Venture Funding*, in: Cumming, D. (2012). *The Oxford Handbook of Venture Capital*, Oxford University Press, Oxford, 238-353.

Martí, J., Ferrer, M.A. (2012). *Investment-cash flow sensitivity in Small and Medium-Sized Enterprises at the expansion stage*. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, 4(1), 68-89.

Balboa, M., Martí, J., Zielsing, N. (2011). *Impact of funding and value added Spanish in Venture-backed firms*. *Innovation*, 24(4), 449-466. (JCR 2011 Impact Factor=0.217, 'Sociology category: 50 sobre 138 revistas, Q2).

Balboa, M., Martí, J. (2011). *Sensibilidad de la oferta de capital riesgo a cambios en el marco regulatorio*. *Revista de Economía Aplicada*, 55(XIX), pp. 61-94. (IN-RECS 2011 Impact factor= 0.300, 13 sobre 133 revistas, Q1; JCR 2011 Impact Factor=0.086 in 'Economics' category, Q4).

Bertoni, F., Ferrer, M.A., Martí, J. (2010). *Financial Market Imperfections, Control Aversion and Venture Capital in Spanish SMEs*. *Corporate Ownership and Control* 7(4), pp. 252-265.

Balboa, M., Martí, J. (2009). *Overreaction in European Venture Capital and Private Equity Markets. Evidence from European Markets before the burst of the bubble*. *Current Politics and Economics of Europe*, 20(2/3), pp. 311-336. (JCR 2007 Impact Factor=1.875, 'Business' category: 11 sobre 72 revistas, Q1).

Balboa, M., Martí, J. (2007). Factors that determine the reputation of private equity managers in developing countries. *Journal of Business Venturing*, 22(4), 453-480. (JCR 2007 Impact Factor=1.875, 'Business' category: 11 sobre 72 revistas, Q1).

## Capítulos en libros recientes

Balboa, M.; Martí, J., Tresierra, A. (2012). *“Capital Structure Determinants in Growth Firms Accessing Venture Funding”*, en: Cumming, D. (2012). *The Oxford Handbook of Venture Capital*, Oxford University Press, Oxford, 238-353.

Alemany, L., Martí, J. (2006). *“Productivity growth in Spanish venture-backed firms”*, en: Gregoriou, Kooli y Kraeussl (2006), *Venture Capital in Europe*, Elsevier, 100-114.

Balboa, M., Martí, J. y Zielsing, N. (2006). *“Is the Spanish public-sector effective in backing venture capital?”* en: Gregoriou, Kooli y Kraeussl (2006), *Venture Capital in Europe*, Elsevier, 115-129.

Balboa, M., Martí, J. (2006). *“Overreaction in Venture Capital and Private Equity Markets: Evidence from European Markets Before the Burst of the Bubble”*, en: Barnes, P. (2006), *Economic Perspectives on Innovation and Invention*, Nova Science, 1-22.

## Otras actividades vinculadas

Presidente de la European Financial Management Association (EFMA): Periodo 2006-2007.

Socio fundador de [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com), principal referencia del sector de Capital Riesgo en España.

Consultor independiente sobre los mercados de Capital Riesgo en España, desarrollando actividades diversas, como la elaboración de informes anuales desde 1986, que han constituido la referencia para la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) y para la Asociación Europea de Capital Riesgo (EVCA) hasta informes regionales o con contenidos más específicos. Entre sus clientes figuran inversores institucionales, Ministerios y Consejerías de Comunidades Autónomas.

Miembro de comisiones de expertos en materia de Capital Riesgo por convocatoria de la Comisión Europea, la EVCA y administraciones públicas españolas.

Miembro del comité científico del *Private Equity Monitor*.

Investigador con 4 sexenios de investigación reconocidos y un sexenio de transferencia de conocimiento.

## Anexo 2. Documentos consultados

British Venture Capital Association (2009). *BVCA Private Equity and Venture Capital Performance Measurement Survey 2008*, London.

ENISA: Base de datos aportada con las características básicas de los préstamos otorgados entre 2005 y 2017, incluyendo nombre de las empresas, principal concedido, fecha de concesión, programa al que pertenece, cantidad reembolsada hasta julio de 2019, situación actual del préstamo.

Martí Pellón, J. (1999). *Financiación de la innovación con capital riesgo, Papeles de Economía Española*, 81, 196-211.

Murray, G. (1999). *Seed capital funds and the effect of scale economies. Venture Capital: International Journal of Entrepreneurial Finance*, 1, 351–384.

Serie de datos de inversiones y desinversiones de ENISA entre 1991 y 2018, aportada por [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).

Serie de datos de inversiones y desinversiones de capital riesgo en España entre 1991 y 2018, distribuida por [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com).