

EVALUACIÓN EX ANTE PARA LA PUESTA EN MARCHA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS PROPUESTOS EN EL PROGRAMA OPERATIVO 2014-2020 DE LES ILLES BALEARS

30 de septiembre de 2016



una manera de fer
europa 

Fons Europeu de
Desenvolupament Regional

ÍNDICE

0. RESUMEN EJECTIVO / EXECUTIVE SUMMARY/ RESUM EXECUTIU.....	I
0.1 Resumen Ejecutivo.....	I
0.2 Executive Summary.....	X
1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. ANÁLISIS DEL CONTEXTO, DE LAS DEFICIENCIAS DE MERCADO, FUNDING GAP Y NECESIDADES DE INVERSIÓN.....	4
2.1. Definición del mercado objetivo.....	4
2.1.1. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA DE ILLES BALEARS.....	4
2.1.2. ESTRUCTURA DEMOGRÁFICA DE ILLES BALEARS.....	19
2.1.3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS DE ILLES BALEARS.....	21
2.2. Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Illes Balears (Análisis de Oferta/Demanda).....	23
2.2.1. ANÁLISIS DE DEMANDA DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL.....	23
2.2.2. ANÁLISIS DE LA OFERTA DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL.....	37
2.2.3. OFERTA VEHICULADA A TRAVÉS DEL SECTOR PÚBLICO.....	52
2.2.4. DEFINICIÓN DE LA MATRIZ DE DEBILIDADES, AMENAZAS, FORTALEZAS Y OPORTUNIDADES DE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL EN LA REGIÓN.....	61
2.2.5. IDENTIFICACIÓN DE LOS FALLOS DE MERCADO: RESUMEN DESCRIPTIVO Y CUANTIFICACIÓN DE LOS FUNDING GAPS.....	68
2.2.6. CUANTIFICACIÓN DE LA BRECHA DE FINANCIACIÓN.....	70
2.2.7. TALLER DE VALIDACIÓN DE RESULTADOS.....	74
3. DEFINICIÓN DE PRIORIDADES EN LA ASIGNACIÓN DE LOS RECURSOS QUE PUEDAN CONTRIBUIR A LA ESTRATEGIA Y A LA OBTENCIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES PARA EL PROGRAMA OPERATIVO.....	76
3.1.1. EL PROGRAMA OPERATIVO EN EL QUE SE ENCUADRAN LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	76
3.1.2. RELACIÓN DEL PROGRAMA OPERATIVO CON OTRAS ESTRATEGIAS REGIONALES, NACIONALES Y EUROPEAS.....	76
4. PROPUESTA DE INSTRUMENTOS.....	81

4.1. Instrumento de Capital. Fondo de Coinversión.	81
4.1.1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	81
4.1.2. VALOR AÑADIDO	85
4.1.3. RESULTADOS PREVISTOS / INDICADORES	87
4.1.4. ANÁLISIS PRELIMINAR DEL RÉGIMEN DE AYUDAS DE ESTADO	87
4.1.5. ANÁLISIS DE EXPERIENCIAS PREVIAS:	91
5. EJECUCIÓN Y GESTIÓN DEL INSTRUMENTO FINANCIERO PROPUESTO.	94
5.1. Esquema preliminar de la estrategia de inversión propuesta.	94
5.1.1. INTRODUCCIÓN	94
5.1.2. CONTEXTO ESTRATÉGICO	95
5.1.3. PRIORIDADES DE INVERSIÓN	95
5.1.4. PROPUESTA DE PRODUCTOS OFRECIDOS AL MERCADO.	95
5.1.5. ESQUEMAS DE IMPLEMENTACIÓN	96
5.1.6. DEFINICIÓN DEL MERCADO OBJETIVO.	97
5.1.7. REUTILIZACIÓN, ESTRATEGIA DE SALIDA Y LIQUIDACIÓN.	98
5.2. Especificación de los resultados esperados del instrumento financiero y de su contribución a alcanzar los objetivos específicos previstos en la prioridad temática.	99
5.2.1. INSTRUMENTO FINANCIERO DE CAPITAL	99
5.3. Metodología de revisión y actualización de la evaluación ex ante durante la fase de implementación de los instrumentos financieros.	102
5.4. Sistemas de Control	104
5.4.1. VERIFICACIÓN A NIVEL DEL INSTRUMENTO FINANCIERO. FONDO COINVERSIÓN	106
6. ANEXOS	111
6.1. Descomposición del ROE por sectores de actividad empresarial.	111
6.2. Análisis de riesgo en la implementación del Instrumento Financiero.	119

0. RESUMEN EJECTIVO / EXECUTIVE SUMMARY/ RESUM EXECUTIU

0.1 Resumen Ejecutivo

A. Introducción

En el artículo 37 del Reglamento (UE) nº 1303/2013 se fija que la ayuda de los instrumentos financieros se debe basar en una evaluación ex ante que demuestre la existencia de deficiencias de mercado o situaciones de inversión subóptimas. La presente evaluación ex ante se ha llevado a cabo por parte de Red2Red-Afi-CAP por encargo del Govern de les Illes Balears, que baraja la posibilidad de emplear instrumentos financieros para articular parte del Programa Operativo FEDER 2014-2020. La evaluación ex ante se compone de dos grandes bloques: un estudio de mercado y un conjunto de provisiones para la gestión de los instrumentos financieros.

B. Contexto económico

El crecimiento económico, tanto en las Illes Balears (2,8%) como en el conjunto nacional (3,2%) ha mantenido una senda positiva en 2015 y se espera que el año 2016 acabe también con una robusta tasa de crecimiento del 2,7%. Así, se puede decir que la recesión puede considerarse como superada, habiéndose alcanzado los valores pre-crisis en algunos ámbitos en las Illes Balears. Aún así, es necesario precisar que el crecimiento de Illes Balears y el conjunto nacional se ha visto avivado por ciertos factores transitorios como la caída del precio del petróleo, la política monetaria expansiva del BCE y la depreciación del euro. Conforme vayan desapareciendo estos factores, se irán reduciendo las

expectativas de crecimiento futuras. A pesar del fuerte crecimiento económico experimentado por Illes Balears, todavía perduran algunos de los efectos de la crisis económica como la reducción de la renta per cápita y el deterioro del mercado laboral.

B.1) Tejido empresarial de Illes Balears

La crisis económica también se ha dejado notar en el tejido empresarial de Illes Balears, habiéndose destruido aproximadamente el 7% de las empresas desde 2008. A esto hay que sumar que Illes Balears, al igual que España se caracteriza por un grado de atomización elevado, dado que el 99,89% de las empresas son Pymes. Se aprecia un claro predominio de las empresas dedicadas a la actividad del comercio, principalmente el comercio al por menor, seguido de las actividades hosteleras y las actividades inmobiliarias. Aunque con poco peso, el sector industrial está vinculado mayoritariamente a la actividad manufacturera. La construcción y la agricultura juegan un papel secundario hoy en día.

Resulta preciso subrayar que según la evolución del número de concursos en los últimos trimestres, que han experimentado un notable descenso, se prevé que a futuro se mantenga la tendencia al alza en cuanto al número de empresas en Illes Balears. Parece, pues, que se consolida el cambio de tendencia en el sector empresarial, en consonancia con otros indicadores adelantados.

B.2) El turismo en Illes Balears

Las actividades turísticas tienen una eminente importancia en Illes Balears, puesto que en 2014 el turismo alcanzaba aproximadamente un tercio del PIB regional, un cuarto del empleo y

un 40% de los impuestos recaudados. Como tendencia que caracteriza este sector cabe señalar el creciente gasto que realizan los turistas que visitan Illes Balears, que se incrementa desde el año 2010, fundamentado en los visitantes extranjeros y su mayor poder adquisitivo tras la recuperación económica.

B.3) El sistema de I+D balear

La inversión en I+D ha sido históricamente muy inferior en Illes Balears respecto al conjunto nacional y la Unión Europea. En 2014, el gasto en I+D sobre el PIB alcanzó un 0,3% del PIB regional, frente al 1,2% y 1,9% de España y de la UE28, respectivamente. Es verdad que se observa un ligero incremento durante la primera mitad de los años 2000, que perdió fuerza a partir del año 2010. Además, el gasto en I+D en empresas ha sufrido una gran contracción desde el inicio de la crisis económica. La inversión en I+D en Illes Balears se desarrolla principalmente en el ámbito universitario. Sin embargo, en España y sobre todo en la UE-28, predomina la inversión en I+D en el sector privado. Esto es especialmente problemático si consideramos que las inversiones en I+D llevadas a cabo en empresas son especialmente beneficiosas para la competitividad del tejido empresarial, promoviendo un crecimiento sostenible y generando empleo de calidad.

B.4) El comercio internacional balear

Illes Balears presenta una economía abierta al comercio internacional aunque con una importancia relativa notablemente inferior a la que presenta el conjunto nacional, dadas sus especificidades sectoriales y geográficas. En 2015, la tasa de apertura alcanzó el 9,70%, que es cinco veces menos que el conjunto nacional (48,5%). Además, a partir del año 2009, se

incrementa esta divergencia, ya que aumenta la tasa española y, sin embargo, se mantiene constante en Illes Balears. En relación a la diversificación de los productos de bienes exportados, la concentración que se produce en unos pocos sectores industriales es muy elevada. De hecho, el 74,5% viene explicado por las materias primas, productos industriales y bienes de equipo, sector donde el componente tecnológico es escaso.

B.5) Evolución de la rentabilidad de las empresas baleares

Con el objetivo de identificar cómo ha evolucionado la estructura financiera de las empresas de Illes Balears durante la crisis económica, se ha realizado una descomposición del ROE (Return on Equity) a través del modelo de DuPont, que permite comprender cómo ha evolucionado la rentabilidad de las empresas y qué factores son los que explican un comportamiento favorable o desfavorable de la misma. Se puede observar que este ratio desde 2008 hasta 2014 ha sufrido, de una forma continuada, una caída de casi el 44% hasta 2013, pero que en 2014 ha recuperado los niveles de rentabilidad de antes de la crisis. Se ha pasado de niveles del 8% a un resultado mínimo en el año 2012, recuperando en 2014 un nivel de beneficio neto empresarial sobre los recursos propios de más del 8% de nuevo. El principal factor que explica la caída de rentabilidad en la empresa balear ha sido el deterioro de las ventas debido a una mayor debilidad de la demanda durante la crisis económica, que afectó sobre todo a los años 2009-2011. Al tener que mantener gran parte de los costes fijos, el importante descenso de las ventas provocó caídas del margen.

C. Análisis de demanda de la financiación empresarial

De acuerdo con el sistema de indicadores de confianza empresarial, los años 2014 y 2015 han supuesto una mejoría paulatina de las expectativas de inversión en la isla, de manera que si bien las perspectivas favorables a la inversión no han experimentado un aumento significativo, las perspectivas negativas sí se han reducido de manera notoria.

No obstante, incluso entrando en la fase de recuperación del ciclo económico, el crédito concedido en Illes Balears ha seguido manteniendo una evolución negativa durante estos años. Asimismo, pese a la mejoría en las expectativas de inversión ofrecidas por los indicadores de confianza empresarial, tanto el ritmo inversor en capital como el monto total de crédito concedido no han recuperado los ritmos previos a la segunda parte de la crisis, lo cual ha significado una pérdida de peso del crédito en la región respecto al crédito total nacional, que se sitúa en estos momentos por debajo de su peso económico si se mide por peso del PIB.

Atendiendo a la información contenida en las encuestas europeas, el clima general de inversiones en España está mejorando desde la salida de la recesión. De acuerdo con el Barómetro Europeo de la Empresa Familiar (2015) más del 75% de las empresas familiares incluyen inversiones en sus planes estratégicos. Las inversiones empresariales más recurrentes siguen siendo las que están centradas en la actividad principal de la empresa, seguido de las inversiones en internacionalización y diversificación. Asimismo, se detecta que el grado de internacionalización de la empresa familiar española va en aumento, dado que una mayoría de las empresas encuestadas declara que vende en mercados exteriores, lo que

supone un incremento de más de seis puntos con respecto al dato registrado en 2014.

La mejora en términos de creación de empresas en la comunidad autónoma de Illes Balears en comparación con lo que refleja el conjunto nacional contrasta con los peores datos de recuperación del crédito en la comunidad autónoma y, por tanto, una percepción general por parte del tejido empresarial y los emprendedores de que las condiciones de mejora del acceso a la financiación no han sido suficientes para las necesidades de la Comunidad Autónoma. De hecho, en el trabajo de campo desarrollado para la realización de este estudio, los motivos financieros han sido la principal causa por la que los proyectos empresariales no han crecido hasta su potencial. El motivo más recurrente para tener dificultades en el acceso a la financiación ha sido la exigencia de garantías personales, seguido por el coste de la financiación. El perfil de riesgo de las operaciones a financiar aparece como un elemento determinante y el nivel de garantías exigidas supone un factor clave a la hora de formalizar una operación de financiación.

La demanda de financiación por parte de las empresas de Illes Balears se concentra en la financiación de circulante y en muy menor medida en la inversión vinculada a aumentos de la capacidad de producción o expansión geográfica de la actividad. En el marco del trabajo de campo realizado, solamente se plantean inversiones en I+D+i en aquellas empresas con un potencial desarrollo muy elevado, o en aquellos casos en los que es financiable con recursos propios.

C.1) Análisis de demanda insatisfecha

De acuerdo con la información recopilada a lo largo del trabajo de campo, se pueden señalar las siguientes conclusiones:

- a) Con el cambio de ciclo económico las condiciones de inversión, creación de empresas y crédito están mejorando, si bien estamos todavía lejos de haber recuperado las cifras previas a la recesión anterior.
- b) En Illes Balears, las condiciones de crédito concedido están mejorando pero la cuota global de crédito respecto al total nacional está descendiendo. Las perspectivas de inversión mejoran de manera global, pero no tanto por un incremento de las perspectivas favorables como por un descenso en las perspectivas desfavorables.
- c) Las empresas de Illes Balears siguen identificando el acceso a la financiación como un problema, si bien este problema sólo se ha materializado en una pequeña, pero significativa, proporción de las mismas.
- d) El principal problema de acceso a la financiación se sitúa en el perfil de riesgo de las empresas, incluyendo la necesidad de aportar avales y garantías personales, lo cual se considera el principal elemento obstaculizador del acceso a la financiación.
- e) En cuanto a las fuentes de financiación alternativa, las empresas señalan su conocimiento, pero sólo un tercio de las mismas lo han utilizado. En aquellas que lo han utilizado, las aportaciones de capital han sido la fuente más usada. Aun así, las firmas encuestadas consideran que no es su método de financiación preferente.
- f) Las empresas identifican la inversión en bienes de equipo como la inversión preferente para el futuro, seguida por la

inversión en I+D y la inversión en circulante. Esta perspectiva contrasta con la visión ofrecida con las entidades bancarias, que sitúan las peticiones para I+D en términos muy poco significativos.

D. Análisis de la oferta de la financiación empresarial

D.1) Financiación bancaria

El sector bancario español ha experimentado en los últimos años una profunda transformación que ha afectado a buena parte de sus entidades financieras, y a la que Illes Balears no ha sido ajena. La fusión y absorción del negocio bancario de las Cajas de Ahorro de Illes Balears para formar parte de grupos bancarios con un ámbito territorial mayor que el de las anteriores cajas ha traído consigo varios elementos a reseñar:

1. En primer lugar, el proceso de concentración del sector de las cajas de ahorro ha llevado consigo un importante ajuste de las capacidades instaladas en el territorio. De acuerdo con el Banco de España, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2015 se han dado de baja un total de 350 oficinas de entidades de crédito en la comunidad autónoma, lo que representa una disminución del 28% sobre el total de las oficinas instaladas en diciembre de 2008.
2. Este proceso de reestructuración ha venido acompañado, durante los años de la crisis de una importante restricción del crédito, de manera que el saldo vivo de operaciones crediticias para el sector privado ha experimentado una fuerte ralentización desde el año 2010, debido fundamentalmente al proceso de desapalancamiento

producido por la crisis del sector inmobiliario. Cabe destacar que el saldo crediticio no ha entrado aún en fase de nuevo crecimiento.

En términos de especialización de las grandes entidades bancarias en materia de financiación al sector privado empresarial (Pymes y grandes empresas) existe cierta relación negativa entre la presencia en el territorio y el enfoque empresarial de las actividades de financiación. De esta manera, la entidad con mayor presencia territorial es, en términos relativos, la que menos financiación destina a empresas.

D.2) Capital Riesgo y capital privado

La actividad de capital riesgo en Illes Balears está muy por debajo de la media nacional. De acuerdo con el anuario de la Asociación Española de Capital Riesgo, no hay ninguna gestora de capital riesgo asociada que tenga su sede en Illes Balears o que tenga una preferencia en torno a dicha comunidad autónoma a la hora de materializar sus inversiones. Por número de operaciones, Illes Balears representa, con dos operaciones, un 0,7% del total realizado en España, y en 2014 –últimos datos disponibles- se invirtieron en la región 4,1 millones de euros, un 0,1% del total invertido en el conjunto del Estado. En materia de Venture Capital, Baleares ofrece un perfil similar, con sólo una operación en 2014, y un monto de inversión de 1,8 millones de euros.

Existen en la región una incubadora –vinculada al ParcBit-, una aceleradora activa y un total de 34 startups censadas. Sin embargo, y atendiendo al trabajo de campo, buena parte de las startups localizadas suponen una baja capacidad de escalabilidad, al tratarse de negocios con un fuerte componente territorial. Dentro

del ecosistema emprendedor y de Venture Capital la incubadora del ParcBit, con 22 empresas con “incubación física”, 19 empresas en “incubación colaborativa”, y 9 proyectos en el “hub” puede señalarse como un referente clave.

Se puede concluir que el sector del capital riesgo en Baleares se encuentra muy mediatizado por su participación en grandes operaciones de Buy-Out, particularmente en el sector hotelero y real estate, mientras que la actividad en materia de Venture Capital se encuentra muy por debajo de la media nacional en relación con su peso económico.

D.3) Oferta de Garantías

El principal actor en materia de garantías de crédito en Illes Balears es ISBA. Se trata de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) que opera de forma exclusiva en Illes Balears. ISBA es una SGR importante, con una cartera de garantías que supone un 3,28% del total de las SGR españolas, con un total de 153.933.626 euros avalados a 31 de diciembre de 2014. Durante 2014, la sociedad avaló 154 millones de euros, de los que 135 correspondieron a avales financieros y 19 a avales no financieros. Con respecto al plazo de los avales, existe una clara dominancia del largo plazo, ya que el 84% de los avales sobre riesgo en vigor presentan una duración de más de 6 años. Atendiendo al tipo de actividad de las empresas avaladas, el sector terciario se situó en primer lugar con más de 122 millones de riesgo vivo, seguido por la construcción (alrededor de 14 millones), la industria (sobre 13 millones) y el primario (2 millones aproximadamente). En concreto, los avales destinados a la inversión aumentan un 16% entre 2012 y 2014, lo que puede implicar el inicio de la recuperación económica. Sin embargo, cabe destacar la notable disminución de las categorías

circulante y reestructuración (-43% y -73%, respectivamente). Esta reducción puede suponer, por un lado, la mejora en la capacidad de las empresas para atender sus necesidades de gasto en el corto plazo y, por otro lado, una modificación favorable de las condiciones de refinanciación de los préstamos que se encuentran en vigor. Además, la tasa de morosidad pagada se ha reducido un 6% respecto al año 2013 (10,3%), situándose en 2014 en un 9,7% aproximadamente. Esto muestra la mejora de la posición financiera de las empresas balears.

D.4) Oferta vehiculada a través del sector público

El Instituto de Crédito Oficial, en calidad de agencia financiera del Estado, ofrece de manera permanente apoyo financiero a las pequeñas y medianas empresas, a través de diferentes líneas de actuación. En el caso de su actividad en Illes Balears, el Instituto de Crédito Oficial ha mantenido durante los últimos años una presencia activa en materia de financiación de pequeñas y medianas empresas, si bien se observa una tendencia descendente en términos absolutos, fruto de la recuperación del crédito de mercado y del descenso general de la actividad financiadora del ICO. En términos relativos, Illes Balears supone entre el 3,6% y el 2,7% del total de las operaciones formalizadas, por encima de su peso en el conjunto de la economía española.

El CDTI mantiene numerosas líneas de financiación especializadas en materia de innovación e I+D, internacionalización y financiación de empresas de base tecnológica. La participación de Illes Balears en la financiación de proyectos ofrecida por el CDTI es baja en comparación con otras comunidades autónomas. En 2014, se aprobaron 4 proyectos para la región de un total de 1549, lo que representa un 0,26% del total de proyectos, con una financiación de

1,66 millones de euros sobre un total de 798 millones para el conjunto del Estado, indicando un peso de 0,21% del total de la financiación aprobada por el CDTI.

ENISA ofrece financiación a través de diferentes instrumentos – préstamos, préstamos participativos, cuasicapital- para iniciativas emprendedoras en diferentes líneas de intervención. De manera similar a la situación producida con la financiación del CDTI, la participación de Balears en la financiación de ENISA está por debajo de su peso proporcional en la economía española. En 2014, ENISA financió en Balears el 1,1% del total de operaciones aprobadas para el conjunto nacional, representando un 0,8% de la financiación total proporcionada.

La Comunidad Autónoma de Illes Balears ofrece a través de diferentes instituciones de su sector público apoyo a la financiación de las pequeñas y medianas empresas, a través de la vía de subvenciones y ayudas para sectores específicos o fomento del empleo. Del conjunto de estas ayudas, destaca la subvención para cubrir intereses y coste del aval de ISBA, a la que la Consejería de Hacienda y Administraciones Públicas del Govern de les Illes Balears destinará, para el período 2016-2018, un total de 2,2 millones de euros cada año, distribuidos entre la cobertura del coste de aval de ISBA y la cobertura de los tipos de interés. La ayuda está dirigida a PYMEs que financien proyectos de inversión en Illes Balears, o bien operaciones de liquidez desarrolladas en la región. El Instituto de Innovación Empresarial (IDI), al contrario que otras agencias de promoción y desarrollo regional, no ofrece líneas de financiación propias, canalizando todos los servicios de apoyo a la financiación empresarial a través del ISBA, la Sociedad de Garantías Recíprocas. De manera adicional, el IDI ofrece

acompañamiento en materia de información empresarial, desarrollo de espacios empresariales, apoyo a la internacionalización y acompañamiento y apoyo a emprendedores y empresas en la búsqueda de financiación.

E. Matriz DAFO

La información obtenida del estudio de mercado se ha sintetizado a través de una matriz DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades). El objetivo de la matriz DAFO elaborada es hacer una síntesis objetiva de la realidad de la financiación empresarial. Se han tenido en cuenta factores endógenos como la evolución de variables y mercados pero también factores exógenos que pueden influenciar la financiación empresarial, como las condiciones macroeconómicas o sociales. Junto con una extensa revisión de la literatura empírica especializada, las conclusiones de la matriz DAFO y las opiniones recabadas en el marco de un taller con asistentes del ámbito empresarial han confluído en la delimitación de diversos fallos de mercado, que como el Reglamento 1303/2013 dicta, son un paso necesario en el planteamiento de los instrumentos financieros. Se han identificado los siguientes fallos de mercado:

1. Información asimétrica;
2. Externalidades e infraprovisión de recursos financieros para sectores específicos;
3. Path dependence; y
4. Fallos de coordinación.

Para la adecuada cuantificación de las brechas de financiación (funding gaps), se ha utilizado una metodología de proyección en un escenario temporal 2015-2020, obteniendo la estimación de los

fondos adicionales necesarios para alcanzar dichos objetivos, de acuerdo con el escenario macroeconómico previsto para la Región entre 2015 y 2020, los objetivos del Programa Operativo FEDER y los objetivos de la estrategia RIS3.

F. Cuantificación de la brecha de financiación

F.1) Cuantificación de la brecha de financiación de la I+D

Como resultado de las proyecciones utilizadas, se detecta un funding gap acumulado entre 2016 y 2020 de 2,93 millones de euros de financiación pública destinada a la I+D realizada por el sector privado. Esta brecha puede ser cubierta por una mayor participación en proyectos de otras fuentes públicas infrautilizadas, como ENISA y CDTI, y no justificarían la puesta en marcha de un instrumento financiero específico para el mismo. Cabe señalar a este respecto que un incremento sostenido de la financiación obtenida vía CDTI desde el actual 0,21% a un 0,40% -todavía muy por debajo de la participación de la economía Balear en el conjunto del Estado- supondría la eliminación del total de la brecha identificada.

F.2) Cuantificación de la brecha destinada a la promoción de inversiones de venture capital y business angels

Para la cuantificación de la brecha de financiación destinada a la promoción de inversiones en Venture Capital y Business Angels, se ha determinado el funding gap atendiendo al peso de Balears sobre el conjunto del Estado. Planteando como objetivo hacer equivalente las inversiones en Venture Capital en Illes Balears a su peso a nivel del PIB, el monto resultante sería de 5,75 millones de euros, lo cual representa un funding gap de 4,8 millones de euros anuales, equivalente a un total de 24 millones entre 2016 y 2020, distribuido

entre seed y start-up (5,22 millones de euros) y early y late stage (18,78 millones de euros). Atendiendo a la aportación media de los inversores públicos en Venture Capital, que representa a nivel nacional un 19,96% del total invertido en estas etapas, el funding gap público en materia de capital riesgo para Illes Balears en el período 2016-2020 supone 4,79 millones de euros, distribuidos entre seed y start-up (1,04 millones de euros) y early y late stage (3,7 millones de euros).

F.3) Cuantificación de la brecha destinada a crédito garantizado.

Con el objetivo de determinar la brecha de financiación en el crédito garantizado, se ha realizado una comparativa entre la financiación de crédito garantizado y el PIB de la Comunidad Autónoma. Realizando una proyección sobre el crecimiento del PIB, y manteniendo un porcentaje de crecimiento del crédito vivo garantizado equivalente a dicho porcentaje, la cartera de saldos vivos para el año 2020 sería de 219 millones de euros, un 41% más que la actual, con una cartera adicional de 65 millones de euros. Esta cartera adicional supone unas necesidades de capital estimadas de 5,17 millones de euros adicionales. No obstante, dado el porcentaje de ejecución de Iniciativa PYME en Islas Baleares, un incremento de dicha ejecución en los próximos años – asignando el 33% pendiente de asignación- supondría unas necesidades de capital de 8,41 millones de euros adicionales, cubriendo de esta manera la brecha de financiación correspondiente al crédito garantizado.

G. Instrumento Financiero propuesto

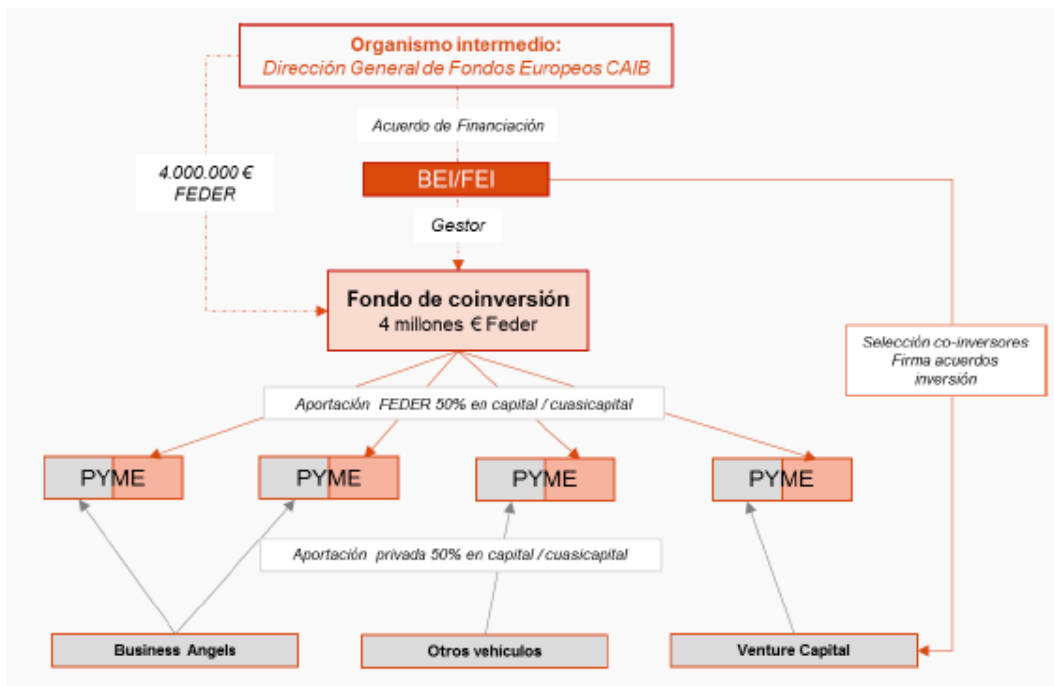
Los fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas detectados en el análisis de la situación actual del mercado

financiero para las inversiones empresariales en Illes Balears, derivan en una propuesta de un único instrumento financiero de capital riesgo, cuyas características y estructura se exponen a continuación.

Se propone un instrumento de capital riesgo dirigido a las fases empresariales seed y start-up, basado en un mecanismo de coinversión con otros inversores como vehículos y redes de Business Angels y fondos de Venture Capital. El instrumento realizará aportaciones de capital o cuasicapital, en régimen de coinversión - con fondos de inversión, fondos de Venture Capital y vehículos y redes de inversión de Business Angels - de hasta un 50% de la inversión total en las empresas objetivo, y siempre en régimen de *pari passu* con los inversores privados.

El instrumento financiero propuesto, presentaría las siguientes características:

- a. Contribución pública: 4.000.000€ procedentes en un 100% de fondos FEDER.
- b. Cofinanciación privada: un mínimo de 4.000.000€ de aportaciones privadas, garantizadas por los co-inversores privados.
- c. Estructura del instrumento: se prevé la creación de un fondo de co-inversión en capital y cuasicapital gestionado por un intermediario financiero, según la estructura siguiente:



Se propone que la Comunidad Autónoma atribuya la gestión del instrumento o Fondo de Coinversión al BEI (o en su defecto al Fondo Europeo de Inversiones), según lo establecido en el artículo 38.4.b.i) del Reglamento 1303/20137, como una de las opciones más adecuadas. Los derechos y obligaciones del BEI se establecerían en un Acuerdo de Financiación firmado entre aquél y la Dirección General de Fondos Europeos de la CAIB (en cuanto organismo intermedio). La asignación de la gestión del

Fondo de Coinversión al BEI o FEI vendría justificada por los siguientes elementos:

- Inexistencia en Baleares de instrumentos y gestores públicos de capital riesgo;
- Debilidad de la presencia de gestores privados en la Comunidad Autónoma; y
- Tamaño del fondo, que no permitiría ofrecer incentivos suficientes para sociedades gestoras privadas.

- d. Política de inversión: firmado el Acuerdo de Financiación, el Organismo Intermedio (Dirección General de Fondos Europeos) transferirá al Fondo de Coinversión las contribuciones del programa de acuerdo a las necesidades de inversión y los costes y tasas de gestión previstas. El instrumento Fondo de Coinversión, sobre la base de coinversión empresa por empresa, invertirá en el capital social de las empresas el 50% del total invertido en cada una de ellas, bien en capital, bien en cuasicapital, con arreglo a los procedimientos habituales del sector y de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo de Financiación. El otro 50% será aportado por los coinversores privados. Por tanto, el instrumento Fondo de Coinversión invertirá en el capital social de las empresas con las contribuciones de los Fondos FEDER (50%). El instrumento, en cualquier caso, estaría abierto a la recepción de otras fuentes de financiación provenientes de presupuesto nacional o europeo, como iniciativas vinculadas a Horizonte 2020.

- e. Proyectos financiables: Se exigirá a los coinversores la inversión en planes de negocio viables que contengan detalles del producto, de las ventas y de la rentabilidad del negocio, estableciendo una viabilidad ex ante de la inversión.
- f. Empresas objetivo: Las empresas objetivo o destinatarios finales serán Pymes, tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, que realicen proyectos financiables. Estas empresas habrán de reunir todos los requisitos que se establecen en el análisis de ayudas de Estado al definir los criterios que han de cumplir las empresas subvencionables.
- g. Producto financiero previsto: aportación de capital bajo la fórmula de capital riesgo (capital y/o préstamos participativos)
- h. Rango de las inversiones: se prevé que los proyectos de coinversión seleccionados reciban inversiones desde 50.000€ hasta 2.000.000€. (inversión total pública y privada).
- i. Comisiones: El instrumento cumplirá los umbrales para los gastos de gestión y comisiones establecidos en los artículos 12 y 13 del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión. Se recomienda una remuneración básica del 2,5% anual para los primeros 24 meses a partir de la firma del Acuerdo de Financiación del Fondo, y después, el 1% anual de las contribuciones del programa asignado al instrumento financiero.

0.2 Executive Summary

A. Introduction

Article 37 of Regulation (EU) no 1303/2013 stipulates that the support from financial instruments has to be based on an ex ante assessment which must demonstrate the existence of market failures or suboptimal investment situations. The present ex ante assessment has been carried out by Red2Red-Afi-CAP on behalf of the Government of Illes Balears, which is considering the possibility to make use of financial instruments to articulate part of the ERDF 2014-2020 Operational Programme. The ex ante assessment is composed of two elements: a market study and a set of provisions for the management of the financial instruments.

B. Economic context

Economic growth, in Illes Balears (2.9%) as in Spain (3.2%) has remained on a positive track in 2015 and it is expected that 2016 will end with a robust GDP growth rate of 2.7%. Thus, it can be concluded that the recession is finally overcome, since some pre-crisis values have already been reached. Nevertheless, it has to be pointed out that economic growth has been spurred by some cyclical factors such as the drop in oil prices, the expansionary monetary policy of the ECB and the depreciation of the Euro. As these factors begin to fade, the growth expectations will surely diminish. Moreover, in spite of the strong economic growth exhibited by Illes Balears, some effects of the economic crisis are still palpable, as for instance the reduction in GDP per capita and the deterioration of the labour market.

B.1) Business demography of Illes Balears

The economic crisis has also had an impact on the business demography of Illes Balears, since approximately 7% of the firms have closed down since 2008. It must also be highlighted that Illes Balears, as Spain in general, is characterised by a high degree of atomisation, given that 99.89% of firms are SMEs. It can be noted that there is a preponderance of firms active in commerce, and especially retail trade, followed by tourism and real estate activities. While its importance in Illes Balears is modest, the industrial sector mainly represents manufacturing. Construction and agriculture currently play a secondary role.

It is worth underlining that according to the evolution of the insolvency procedures in the last quarters, which have experimented a notable reduction, it can be foreseen that the positive trend regarding the number of firms will continue in Illes Balears. Thus, it seems that the change of trend in the business demography is consolidating, in accordance with other leading indicators.

B.2) Tourism in Illes Balears

The tourism activities have an eminent importance in Illes Balears, since in 2014 tourism reached approximately a third of the regional GDP, a quarter of employment and 40% of tax revenue. As a trend that is currently characterising the sector, the growing expenditure made by foreign tourists has to be pointed out, which is increasing since 2010, explained by the higher purchasing power due to the economic recovery in central Europe.

B.3) The R&D and innovation system in Illes Balears

Investment in R&D has been historically lower with respect to the national performance and with respect to the European Union. In 2014, the investment in R&D measured as a percentage of GDP reached 0,3%, compared to 1,2% and 1,9% at national level and the EU 28, respectively. While it is true that there has been an increase in the first half of the 2000s, this trend has lost momentum since 2010. In addition, the business R&D expenditure has experienced a sharp decline since the start of the economic crisis. Investment in R&D in Illes Balears is mainly carried out in the realm of universities, while in Spain and especially in the EU 28 investment in R&D in the private sector is comparatively more important. This is problematic, since business innovation is beneficial for the competitiveness of the productive structure, promoting sustainable growth and generating quality jobs.

B.4) International trade in Illes Balears

The region is characterised by being an economy open to international trade, despite the fact that trade is not so important than at national level, given its sectorial and geographical specificities. In 2015, the degree of trade openness reached 9.70%, which represents a fifth of the same figure at national level (48.50%). In addition, since the year 2009, this discrepancy is amplified, since the national rate increases while the rate of Illes Balears remains constant. With regard to the diversification of the products exported, it has to be noted that exports are concentrated in a few categories only. In fact, 74.5% of the exports are explained by raw materials, industrial products and capital goods.

B.5) Evolution of the profitability of firms in Illes Balears

With the objective of identifying how the financial structure of the firms in Illes Balears has evolved, a decomposition of the ROE (Return on Equity) has been carried out through the DuPont model. It can be observed that the ratio has suffered a continuous decline from 2008 to 2013 of about 44% but has regained the level prior to the crisis in 2014. The main factor explaining the drop in the profitability of firms in Illes Balears has been the deterioration of sales revenue due to weak aggregate demand during the economic crisis, which was especially severe during 2009-2011. Since a large part of fixed costs had to be maintained, the decline in sales caused a drop in profitability.

C. Analysis of the demand for SME finance

In accordance with the system of business confidence indicators, 2014 and 2015 have implied a gradual improvement in the investment expectations in Illes Balears. While the positive expectations have not been altered too much, the negative expectations have in fact been reduced significantly.

Nevertheless, even entering a phase of economic recovery, the volume of loans granted in Illes Balears has maintained a negative evolution during the last years. In addition, in spite of the improvement of the investment expectations rendered by the business confidence indicators, the investment pace and volume have not reached the pre-crisis yet. This has caused a decrease in the proportion of the lending in the region vis-à-vis the total granted in Spain.

Taking into account the information contained in European surveys, the general environment for investments in Spain is improving since the exit from the recession, since more than 75% of surveyed firms include investments in their strategic plans. The most common business investments remain the ones focused on the main activity of the firm, followed by investments in internationalisation and diversification. Equally, the degree of internationalisation of Spanish firms is increasing, given that the vast majority of firms declare that they sell their products and services in foreign markets.

The improvement in terms of enterprise creation in Illes Balears in comparison to the data at national level contrasts with the less vigorous recovery of bank lending in Illes Balears. There is a general perception by the business community that the improvement in access to finance is not sufficient for the region's needs. In fact, one of the findings of the field work has been that many projects have not reached their full potential due to the difficulties in access to finance. The most recurrent reasons for problems in accessing finance for projects are the required guarantees, followed by the cost of capital. The risk profile of the operations remains a decisive factor and the level of guarantees required represents a key factor when approving financing for an operation.

The demand for finance by the firms of Illes Balears is concentrated around working capital and, to a lesser extent, around investments related to upgrades to the production capacity or geographical expansion of the firm's activity. In the framework of the field work conducted, another finding was that R&D investments are only carried out within firms with a high development potential or in cases where the project can be financed with own funds.

C.1) Analysis of the unsatisfied demand

In accordance with the information gathered during the field work, some conclusions can be highlighted:

- a) With the change in the economic cycle, the conditions for investment, enterprise creation and lending are improving, despite the fact that the pre-crisis level has not yet been reached.
- b) In Illes Balears, the lending conditions are improving but the proportion of loans granted with respect to the total at national level is decreasing.
- c) The firms in the region keep identifying access to finance as a problem, despite the fact that this issue has only materialised in a small but significant proportion of them.
- d) The main obstacle to obtained finance is the risk profile of the firms, including the requirement to offer personal guarantees, which is the main hindering factor from the perspective of firms.
- e) With regard to alternative sources of finance, the firms acknowledge their existence but only a third of them had used them, being capital contributions the most used method. In spite of this, the surveyed firms do not consider alternative sources of finance as their preferred source.
- f) The firms identify the investment in equipment goods as the preferred investment type, followed by investments in R&D and working capital. This perspective contrasts with the opinion gathered from the financial sector, where loan application for R&D projects were deemed as of little importance.

D. Analysis of the supply of SME finance

D.1) Bank finance

The Spanish banking sector has experienced a profound transformation during the last years, which has affected the vast majority of financial institutions, and which has also had an impact on Illes Balears. The M&A activity on the Cajas de Ahorro (savings banks) of Illes Balears that has incorporated them into large financial groups with a larger geographical scope has brought with it a series of consequences:

1. Firstly, the concentration process in the sector of the Cajas de Ahorro has brought with it a significant adjustment of the branch office network in the region. According to the Bank of Spain, between December 2008 and December 2015, a total of 350 branch offices have closed down in Illes Balears, which represents a reduction of 28%.
2. This restructuring process has been accompanied, during the years of economic crisis, by significant credit restrictions. This has resulted in the outstanding balance of lending operations experiencing a strong slowdown, mainly due to the process of deleveraging caused by the crisis of the real estate sector. It has to be pointed out that the outstanding balance has not yet entered a phase of new growth.

In terms of specialisation of the largest financial institutes, there is a negative correlation between the presence in the region and the focus on business lending (SMEs and large enterprises). In this manner, the entity with the greatest territorial presence is the one that finances enterprises the least, in relative terms.

D.2) Venture capital and private equity

The activity of the venture capital market in Illes Balears is significantly below the national average, in part explained by the fact that there is no fund manager with an office in the region or ones that have a specific preference for the region in carrying out its investments. Taking into account the number of private equity operations, Illes Balears represents with only two operations a 0.7% of the total number of operations carried out in Spain. In 2014 –the last data available- EUR 4.1 million were invested in the region, which represents 0.1% of the total invested in Spain. With regard to venture capital, Illes Balears offers a similar profile, with only one operation in 2014 and an investment volume of EUR 1.8 million.

There are an incubator – related to ParcBit-, an accelerator active in the region and a total of 34 start-ups registered. However, and taking into account the field work, a large proportion of the start-ups represent limited scope for scalability, since they are based on a strong territorial component. Within the entrepreneurial and venture capital ecosystem, the incubator of ParcBit is a key reference point with 22 firms in “physical incubation”, 19 firms in “collaborative incubation” and 9 projects in the “hub”.

It can be concluded that the venture capital sector in Illes Balears is characterised by its participation on large “buy-out” operations, particularly in the tourism and real estate realms, while otherwise the market’s performance is significantly below the national average.

D.3) Supply of guarantees

The main actor in the field of guarantees in Illes Balears is ISBA. It is a Reciprocal Guarantee Society (SGR) which operates exclusively in Illes Balears. ISBA is an important SGR, with a guaranteed portfolio which represents 3.28% of the total of all regional SGRs in Spain, with guarantees amounting to over EUR 150 million as of December 31st 2014. During 2014, ISBA guaranteed EUR 154 million, from which EUR 135 million corresponded to financial guarantees and 19 to technical guarantees. With respect to the tenor of the guarantees, there is a clear dominance of long run operations, given that 84% of the guarantees present a tenor of more than 6 years. Regarding the type of activity of the supported enterprises, the services sector is ranked first with more than EUR 122 million outstanding, followed by construction (approximately EUR 14 million), industry (EUR 13 million) and agriculture (EUR 2 million). Concretely, the guarantees with investment as its purpose have increased 16% between 2012 and 2014, which could imply the start of economic recovery. It must also be pointed out that the guarantees for working capital and restructuring have decreased 43% and 73%, respectively. This decrease could represent an improvement in the ability of firms to meet their needs related to short run expenditures and, otherwise, a positive change in the refinancing conditions for the outstanding loans. Furthermore, the default rate has decreased 6% from its peak in 2013, amounting to 9.7% in 2014. This shows the improvement in the financial position of enterprises in Illes Balears.

D.4) Supply of public sector finance

The Official Credit Institute (ICO), as the Spanish State’s financial agency, offers financial support to SMEs through different lending

programmes. In the case of its activity in Illes Balears, ICO has maintained a strong presence but with a declining trend in absolute terms, as a result of the recovery of the lending market and the reduced activity of ICO. In relative terms, Illes Balears represents between 3.6% and 2.7% of total operations, above its share in Spanish GDP.

The Centre for Industrial Technological Development (CDTI) maintains numerous programmes for financing innovation and R&D, internationalisation and technology-based companies. The participation of Illes Balears in CDTI's financing operations is low compared to other Spanish regions. In 2014, 4 projects were approved, which represent 0.26% of the total projects supported with EUR 1.66 million.

The National Enterprise for Innovation (ENISA) offers finance through different instruments – loans, mezzanine loans and quasicapital- for entrepreneurial initiatives in different lines of intervention. In a similar fashion as with CDTI, the participation of Illes Balears is lower than its proportional share in Spanish GDP. In 2014, ENISA financed 1.1% of the total approved operations in Illes Balears, representing 0.8% of the financing provided at national level.

The Autonomous Community of Illes Balears offers support for SMEs and for specific sectors through different institutions of its public sector. From all kinds of support, it is worth mentioning the subsidy to cover interest and guarantee fees of ISBA, for which the Department of Finance and Public Administration of the Government of Illes Balears will devote EUR 2.2 million annually from 2016 to 2018. The support is geared to SMEs which carry out

investment projects or liquidity operations in the region. The Institute for Enterprise Innovation (IDI), in contrast to other regional promotional agencies, does not offer its own funding programmes. IDI offers advisory in the realm of development of business locations, internationalisation, mentoring for entrepreneurs and support to obtained financing.

E. SWOT Matrix

The information obtained from the market assessment has been synthesised through a SWOT matrix (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats). The objective of the SWOT matrix is to carry out an objective synthesis of the market for SME finance. Not only endogenous factors such as economic variables and market circumstances have been taken into account but also exogenous factors as for instance macroeconomic or social conditions. Together with an extensive review of the specialised empiric literature, the conclusions of the SWOT matrix and the opinions gathered in the framework of a workshop with attendees from the business community of Illes Balears have converged into the delimitation of diverse market failures. These, according to the Regulation (EU) no 1303/2013, are a necessary step in the planning of financial instruments. The following market failures have been identified:

1. Asymmetric information;
2. Externalities and underprovision of financial resources for specific sectors;
3. Path dependence; and
4. Coordination failures.

In order to accurately estimate the funding gaps, a projection methodology with a temporal scenario of five years (2015-2020) has

been made use of. This methodology has allowed obtaining the estimation of the additional funds required to reach the objectives foreseen in the Operational Programme of Illes Balears and the RIS3 strategy.

F. Quantification of the funding gap

F.1) Quantification of the funding gap for R&D

As a result of the utilised projections, a accumulated funding gap of EUR 2.93 million between 2016 and 2020 of public finance for R&D carried out by the private sector. This funding gap can be covered with a more active participation in underutilised sources of funds such as ENISA and CDTI, and wouldn't justify the set-up of a financial instrument. For instance, an increase in the financing through CDTI from the current 0.21% to a 0.40% - still significantly below the participation of Illes Balears in the national GDP- would result in the elimination of the funding gap.

F.2) Quantification of the funding gap for venture capital and business angels

In order to quantify the funding gap for venture capital and business angels, the proportion of Illes Balears in the national GDP has been taken as a reference point. Taking as an objective to make equivalent the investment in venture capital to its proportion in the national GDP, the resulting funding gap is EUR 5.75 million, which represents a funding gap of EUR 4.8 million annually, equivalent to a total of EUR 24 million between 2016 and 2020, distributed between seed & start-up (EUR 5.22 million) and early & late stage (EUR 18.78 million). Taking into account the average contribution of public investors in venture capital, which is approximately 20% in these stages, the public venture capital funding gap in the time span

2016-2020 represents EUR 4.79 million, distributed between seed & start-up (EUR 1.04 million) and early & late stage (EUR 3.7 million).

F.3) Quantification of the funding gap for guarantees

With the objective of determining the funding gap for guarantees, a comparison between the guarantees and the GDP of Illes Balears has been undertaken. Carrying out a projection on the growth of the region's GDP, and maintaining an equal growth rate of guarantees, the portfolio of outstanding balances for the year 2020 would represent EUR 219 million, 41% more than currently, with an additional portfolio of EUR 65 million. This additional portfolio implies capital requirements estimated at an additional EUR 5.17 million. Nevertheless, given the pace of implementation of the SME Initiative in Illes Balears, an increase in the implementation in the coming years, would result in a capital requirement of EUR 8.41 million, thereby covering the funding gap for guarantees.

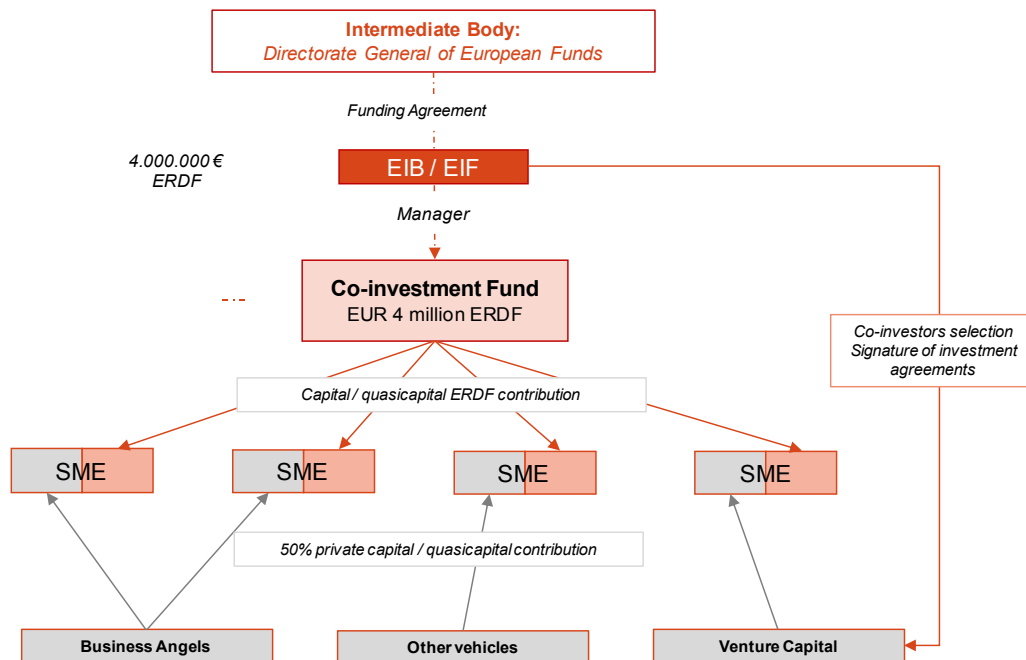
G. Proposed Financial Instrument

The market failures and suboptimal investment situations identified in the framework of the analysis of the financial market for SME finance in Illes Balears result in the proposal of a single venture capital financial instrument.

The financial instrument should be aimed at seed & start-up stages and be based in a co-investment mechanism with other investors as vehicles and networks of business angels and venture capital funds. The instrument will carry out capital or quasicapital contributions, in a co-investment regime of up to 50% of the total investment in the target firms, and always *pari passu* with regard to private investors.

The proposed financial instrument would be characterised by the following:

- Public contribution: EUR 4 million from 100% ERDF resources
- Private co-financing: a minimum of EUR 4 million of private contributions, guaranteed by the private co-investors.
- Structure of the instrument: The set-up of a capital and quasicapital co-investment fund managed by a financial intermediary is foreseen, according to the following structure:



It is proposed that the Autonomous Community entrusts the management of the financial instrument or co-investment fund to the EIB (or to the EIF), according to the established in article 38 (4) (b) (i) of Regulation (EU) no 1303/2013, as one of the appropriate options. The rights and obligation of the EIB will be established in a Funding Agreement signed between the EIB and DG European Funds of the Government of Illes Balears (acting as Intermediate Body). The assignment of the management of the co-investment fund to the EIB or the EIF is justified by the following arguments:

- Lack of venture capital instruments and public fund managers in Illes Balears;
 - Shortness of private fund managers; and
 - Size of the fund, which would not offer enough incentives for private fund managers.
- d. Investment policy: After the signature of the Funding Agreement, the Intermediate Body (DG European Funds) will transfer to the co-investment fund the Operational Programme contributions as well as the management fees. The co-investment fund, on the basis of the firm by firm co-investment, will invest 50% of the total investment in the capital of the firms, according to usual procedures in the sector and the provisions of the Funding Agreement. The remaining 50% will be contributed by private co-investors. The financial instrument will be open to contributions stemming from initiatives such as Horizon 2020.

- e. Fundable projects: There will be the requirement to co-investors to invest in feasible business plans which have to contain details on the product, revenue and profitability of the business.
- f. Target beneficiaries: The target firms will be SMEs, as they are defined in the Recommendation 2003/361/CE of the Commission, which carry out fundable projects. These firms need to fulfil all requirements which are established in the State aid regulations.
- g. Financial product: Venture capital contribution (capital or mezzanine loans).
- h. Range of investments: It is foreseen that the co-investment projects selected will receive investments ranging between EUR 50.000 and EUR 2 million (total private and public investment).
- i. Management fees: The financial instrument will respect the thresholds for management costs and fees established by articles 12 and 13 of Regulation (EU) 480/2014 of the Commission. An annual basic remuneration of 2.5% for the first 24 months starting from the signature of the Funding Agreement is recommended. From then on, a remuneration of 1% of the Programme contributions annually is deemed as adequate.

1. INTRODUCCIÓN

- El Consejo Europeo ha recomendado aumentar significativamente el apoyo global a los Instrumentos Financieros durante el periodo 2014-2020 como parte de las líneas de actuación de apoyo a la competitividad empresarial y el desarrollo de inversiones.
 - En la misma línea, la puesta en marcha de Instrumentos Financieros para la inversión, va en consonancia con lo dictado en el marco del Plan Estratégico de Inversiones Europeas, más conocido como Plan Juncker, que busca aumentar la inversión real y facilitar la financiación para ello.
 - Asimismo, la experiencia del anterior período de programación 2007-2013 en otros programas ha puesto de manifiesto las ventajas de todas estas fórmulas novedosas, de modo que se ha ampliado sus posibilidades de utilización a objetivos más diversos.
 - Pero también ha permitido extraer algunas conclusiones de los errores detectados en la instrumentación y estructuración de los fondos europeos. La principal es la **exigencia normativa de realizar una evaluación ex ante de la necesidad de cualquier instrumento financiero para garantizar el cumplimiento de los Reglamentos comunitarios y del régimen de ayudas de estado**. Y sobre todo, para analizar y planificar la adecuación del instrumento financiero a los objetivos que se pretenden alcanzar.
- Esta evaluación ex-ante no deja de ser más que un estudio de mercado que demuestre que si hay un mercado eficiente que permita casar necesidades de financiación entre los posibles operadores o intermediarios financieros especializados y las Pymes de Illes Balears hay oportunidades que pueden plantearse con apoyo público.
 - Esta evaluación ex ante da respuesta a ello mediante la inclusión de los siguientes análisis:
 - a. La existencia de fallos de mercado (DAFO oferta/demanda), la posible presencia de situaciones de inversión no adecuadas y estimación del nivel y alcance de las inversiones públicas necesarias para cubrir los objetivos temáticos y/o áreas prioritarias.
 - b. Identificar las inversiones prioritarias que puedan contribuir a la estrategia y a la obtención de resultados relevantes para el programa en el que se enmarca el Instrumento Financiero.
 - c. Un análisis de la adicionalidad del Instrumento financiero propuesto y su consistencia con otras formas de intervención pública en el mismo mercado.
 - d. El cumplimiento de la normativa de ayudas de estado en la implementación del Instrumento financiero y la adecuación de las mismas a los diferentes marcos de la UE.

- e. Estimar de forma preliminar el nivel de recursos privados y públicos necesarios para el nuevo Instrumento Financiero, tanto a nivel global como a nivel de empresa objetivo del Instrumento.
 - f. Análisis de los resultados de otros instrumentos similares que sirvan para mejorar el diseño del actual.
 - g. Esquema preliminar de la estrategia de inversión del instrumento, tipo de gestión, definición del producto ofrecido, empresas objetivo, y análisis de una potencial coexistencia con ayudas tipo subvención.
 - h. Estimación provisional de los resultados esperados del Instrumento financiero y cómo contribuyen a los objetivos y resultados previstos en la prioridad temática.
 - i. Definición preliminar de la metodología para la revisión y actualización del Instrumento durante la fase de implementación.
- El proceso de aprendizaje de las instituciones europeas y las autoridades de gestión que han implementado ya Instrumentos Financieros ha permitido también que la Comisión y el tándem BEI/FEI hayan diseñado algunas estructuras a las que se podrán adherir los países y regiones beneficiarias. Algunos de estos instrumentos, como la Iniciativa Pyme en España, diseñada junto con la administración central para favorecer la concesión de crédito aportando garantías en condiciones excepcionales, ya disponen de un volumen considerable y un multiplicador atractivo.
 - En este sentido, es necesario tener en cuenta que el Govern de les Illes Balears ya ha consignado 25 € millones en Iniciativa Pyme (a los que hay que añadir otros 2,5 € millones aportados por el Gobierno de España), siendo una de las regiones que mayor compromiso ha tenido hasta la fecha en términos relativos (en función de la asignación FEDER total que tiene para el periodo 2014-2020).
 - No obstante, ello no impide que los gobiernos regionales beneficiarios de fondos quieran proponer en su Programa Operativo el desarrollo de otros instrumentos que cubran necesidades más específicas en la región, pudiendo acceder a tasas de cofinanciación más favorables que a través de subvenciones para financiar las políticas públicas de apoyo a las Pymes.
 - Es en este contexto en el que la Govern de Illes Balears, a través de la Dirección General de Fondos Europeos, se propone analizar la utilidad y las posibles fórmulas de gestión e implantación de instrumentos financieros que mejoren la competitividad de su tejido empresarial y las condiciones de acceso a la financiación de nuevos proyectos empresariales.
 - Se trata, en definitiva, de capitalizar el potencial que pueden aportar los instrumentos financieros para sustentar dos de los ejes prioritarios de su Programa FEDER para el periodo 2014-2020, el apoyo a las políticas de I+D+i (Eje 1) y a la mejora de la competitividad de las Pymes (Eje 3). Para ello, el Programa Operativo de la región contempló inicialmente 10 millones de euros de gasto público, con diferentes formatos de financiación, según la tipología de proyecto objetivo y de las empresas que

demanden financiación. Tras una primera propuesta de modificación del PO la cantidad consignada quedaría en 8 millones de euros estimados de gasto público¹.

- En este sentido, el programa operativo especifica la posible utilización de Instrumentos Financieros en las siguientes prioridades de inversión:
 - a) Prioridad de inversión 1.b: Fomento de la inversión por parte de las empresas en innovación e investigación, desarrollo de vínculos y sinergias entre las empresas, los centros de investigación y desarrollo y el sector de la enseñanza superior.
 - b) Prioridad de inversión 3.d: Apoyo a la capacidad de las Pymes para crecer en los mercados regionales, nacionales e internacionales, y para implicarse en procesos de innovación.
- Asimismo, el Programa Operativo plantea la posibilidad de articular Instrumentos Financieros para la gestión de iniciativas destinadas a favorecer el paso a una economía baja en carbono en el sector empresarial. No obstante, dicho planteamiento queda postergado para su análisis a mitad del periodo de programación 2014-2020.

¹ Pendiente de aprobación a la fecha de elaboración del presente informe.

2. ANÁLISIS DEL CONTEXTO, DE LAS DEFICIENCIAS DE MERCADO, FUNDING GAP Y NECESIDADES DE INVERSIÓN

2.1. Definición del mercado objetivo

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

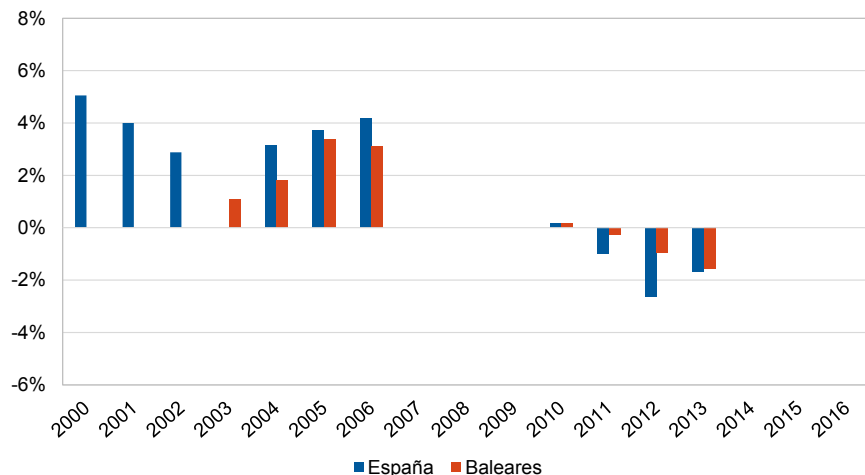
2.1.1. Análisis de la estructura económica de Illes Balears

- El crecimiento mundial de la economía se ha venido recuperando durante los últimos años, llegando a mantener una senda positiva a finales de 2015 tanto en Europa (1,5%) como especialmente en España (3,2%). En el caso de Illes Balears, el

crecimiento en 2015 fue ligeramente inferior al nacional (+2,8%).

- Los últimos años, el comportamiento regional es ligeramente diferente a la media del resto de regiones, con oscilaciones más acusadas que la media y una menor correlación con la evolución del conjunto nacional.
- No obstante, las previsiones muestran que este crecimiento se irá aminorando en los próximos años. Los indicadores de actividad mostraban una debilidad cíclica generalizada más allá de la periferia, lo que justificó, junto con los riesgos deflacionarios, que el BCE siguiera reduciendo tipos a principios de mayo de 2015 y que ofreciera medidas no convencionales a finales de año y a lo largo del primer trimestre de 2016.
- Para reducir estos diferenciales en crecimiento es necesario que la consolidación fiscal se haga a ritmo adecuado, que haya un compromiso más firme con las reformas estructurales en los países de la periferia y, sobre todo, un avance más decidido hacia la unión bancaria.
- No obstante, con un crecimiento previsto para 2016 igual al nacional -2,7% del PIB-, la recesión en Illes Balears puede considerarse como superada en términos económicos y casi en número total de ocupados, dado que los valores absolutos de 2016 ya alcanzan el algunos ámbitos valores pre-crisis.

Gráfico 2.1.1.1. Evolución del PIB a precios constantes

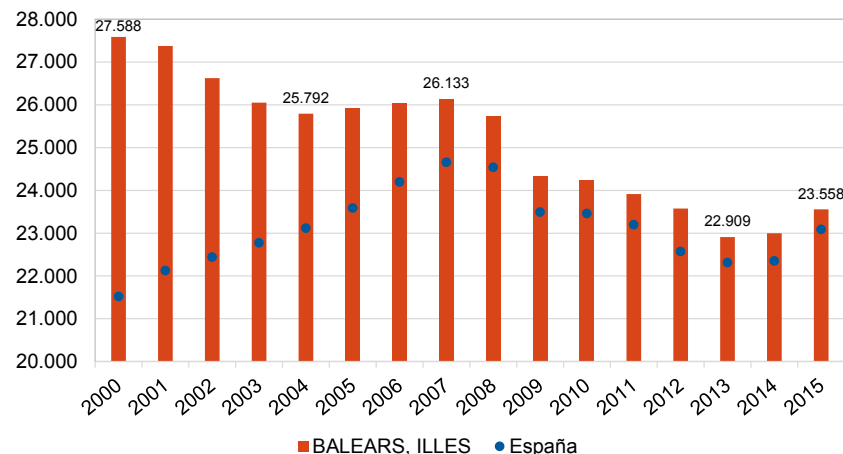


Fuente: Contabilidad regional INE. Previsión España del MINECO. Previsión Balears de FUNCAS

- No obstante, resulta preciso apuntar que este fuerte crecimiento económico que se ha venido experimentando viene apoyado por algunos factores transitorios (caída del precio del petróleo que parece repuntar ligeramente a mediados de 2016, política monetaria expansiva del BCE que incluso se amplía, depreciación del euro frente al dólar, entre otros) que se están diluyendo poco a poco, lo que está llevando a una paulatina reducción de las estimaciones futuras.
- Además, la crisis económica dejó un entorno de incertidumbre en muchos ámbitos que a pesar de la recuperación económica, hasta el momento, no está siendo suficiente para corregir todos

los desequilibrios que se produjeron. Entre otros cabe destacar los siguientes:

Gráfico 2.1.1.2. Evolución del PIB per cápita en Illes Balears, euros



Fuente: INE. Contabilidad regional. Precios constantes 2010

- La renta per cápita se redujo considerablemente durante la crisis económica en Illes Balears desde unos 26.133€/pc en 2007 hasta los 22.909€/pc de 2013 donde se alcanza el mínimo de la serie presentada. No obstante, en los dos últimos años, se identifica un ligero repunte de casi el 3%.
- El fuerte deterioro del mercado laboral durante los años 2008-2012, todavía no se ha recuperado, manteniéndose tasas de paro por encima del 17,31% (dato EPA 2015). Aunque siendo un valor elevado ya (el

mínimo se alcanzó en 2006 con un 6,44%) supone un apreciable descenso desde el máximo de 23,17% de 2012.

c. El sector servicios que era el principal motor de la economía ha recuperado gran parte de su nivel de ocupación de 2008, pero no así el sector de la construcción, cuyos niveles siguen lejos de los alcanzados en los años pre-crisis. Por otro lado, se mantiene una alta estacionalidad del empleo en el conjunto.

d. La industria ha reducido notablemente su capacidad de creación de empleo en el periodo 2008-2013. No obstante, durante los últimos años mantiene una senda creciente de actividad, que le ha permitido alcanzar un total de ocupados equivalente al de 2011, aunque aún lejos de los valores pre-crisis.

- Por ello, y de cara a fortalecer la capacidad de desarrollo socioeconómico y creación de empleo, se considera necesaria la implantación de políticas que sigan contribuyendo a que esta mejora sea sólida y tenga un carácter más estructural.

2.1.1.1. Tejido empresarial balear

- El tejido empresarial balear ha sufrido una merma de tamaño considerable durante la crisis económica de los últimos años. En relación al número de empresas, la pérdida de tejido empresarial balear ha sido similar a la del conjunto de España (-6,67% acumulado desde 2008 frente al -6,88% en España), aunque ésta fue algo más profunda y rápida en las islas. No

obstante, desde 2014, se puede ver un repunte en el saldo neto de creación de empresas en Illes Balears.

- De las 87.111 empresas de Illes Balears, 87.017 son PYME (0 a 250 asalariados), lo que supone el 99,89% del total de las empresas de la comunidad autónoma. El 96,10% son microempresas (menos de 10 asalariados) de las que el 54,39% son empresas sin asalariados. El número de grandes empresas está por debajo de la media nacional: 0,11% frente 0,16%.
- En relación a la especialización productiva del sector empresarial de Illes Balears, los sectores de actividad que presentan un mayor desarrollo regional en comparación con el desarrollo nacional, encontramos sectores muy dispares tanto vinculados a actividades turísticas como industriales.
- Existe un claro predominio de las PYME dedicadas a una actividad de comercio, principalmente comercio al por menor, seguido de la hostelería y las actividades inmobiliarias. Esto es propio de un territorio donde el sector empresarial está muy atomizado, donde gran parte de la actividad está vinculada al turismo y de una región desarrollada donde suele haber predominio de actividades terciarias. Por último, el sector industrial está vinculado mayoritariamente a la actividad manufacturera.
- Por otro lado, los sectores de actividad que tienen una tasa ponderada de empresas mayores de 50 trabajadores son los de Hostelería, Información, comunicaciones y Servicios empresariales, Educación y el sector de Comercio, reparación de vehículos de motor, motocicletas por este orden.

- En relación a un análisis sectorial de la evolución en estos años, los sectores que mejor y peor han evolucionado en cuanto al número de empresas están vinculados a actividades principalmente del sector servicios.

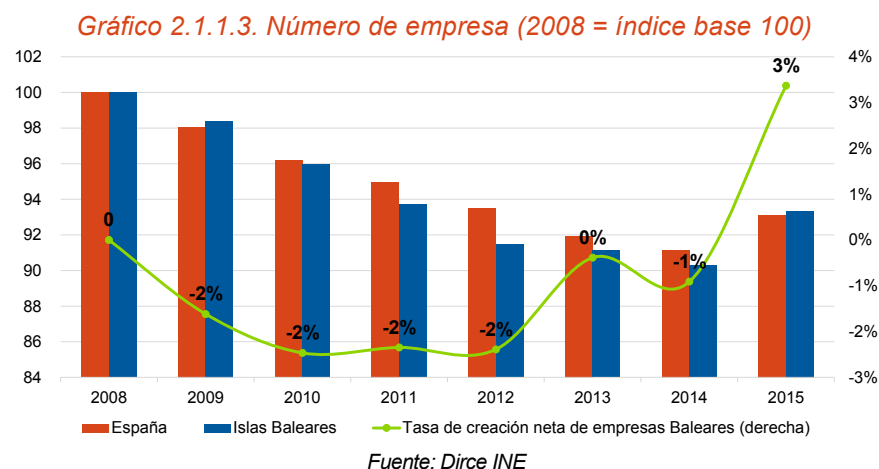


Tabla 2.1.1.1. Ramas con índices de especialización más altos, 2013

Rama de actividad	Índice de especialización
50 Transporte marítimo y por vías navegables interiores	3,57
55 Servicios de alojamiento	2,93
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	2,38
77 Actividades de alquiler	2,38

Rama de actividad	Índice de especialización
36 Captación, depuración y distribución de agua	1,63

Fuente: Informe sobre la PYME 2014

Nota: Este índice se calcula como el porcentaje de empresas que se dedican a una determinada actividad en la comunidad autónoma dividido por ese porcentaje calculado para todo el territorio nacional

Tabla 2.1.1.2. Evolución (ponderada) de los sectores de actividad según número de empresas en el periodo 2010-2015 (CNAE 2009)

SECTORES CON UNA PEOR EVOLUCIÓN		SECTORES CON UNA MEJOR EVOLUCIÓN	
Actividad Principal	Δ N° de empresas	Actividad Principal	Δ N° de empresas
12 Industria del tabaco	-100,00%	91 Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales	57,29%
64 Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	-76,51%	82 Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas	34,29%
72 Investigación y desarrollo	-72,43%	62 Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	34,19%
05 Extracción de antracita, hulla y lignito	-50,00%	21 Fabricación de productos farmacéuticos	33,33%
51 Transporte aéreo	-47,06%	68 Actividades inmobiliarias	30,13%

SECTORES CON UNA PEOR EVOLUCIÓN		SECTORES CON UNA MEJOR EVOLUCIÓN	
Actividad Principal	Δ N° de empresas	Actividad Principal	Δ N° de empresas
30 Fabricación de otro material de transporte	-43,48%	63 Servicios de información	28,57%

Fuente: DIRCE (INE)
Nota: Año base 2010

Tabla 2.1.1.3. Evolución tejido empresarial de Illes Balears y España

Sector PYME 2015	Balears	España	% s/ total España
Por sector	100,00%	100,00%	2,73%
Industria	5,07%	6,20%	2,24%
Construcción	16,68%	12,78%	3,57%
Comercio	19,14%	23,96%	2,18%
Resto de servicios	59,11%	57,06%	2,83%
Por configuración jurídica	100,00%	100,00%	2,73%
Sociedad anónima	2,88%	2,90%	2,83%
Sociedad limitada	37,25%	36,40%	2,83%
Sociedad cooperativa	0,20%	0,70%	0,83%
Persona física	49,07%	50,60%	2,63%
Otras	10,60%	9,40%	3,04%
Pymes por tamaño	100,00%	100,00%	2,73%
Sin asalariados	54,40%	53,60%	2,70%
De 1 a 9 asalariados	41,71%	42,20%	2,80%

Sector PYME 2015	Balears	España	% s/ total España
De 10 a 49 asalariados	3,28%	3,50%	2,59%
De 50 a 249 asalariados	0,53%	0,60%	2,48%
De 250 y más asalariados	0,09%	0,10%	1,94%

Fuente: DIRCE (INE). Datos CNAE 2009

- A pesar de ello, resulta preciso matizar que se prevé que a futuro se mantenga la senda creciente en el número de empresas balears, como muestra el descenso del número de concursos en los últimos trimestres. En el año 2015 se han publicado 4.777 concursos de empresas en toda España, casi un 30% menos que en el mismo período del año 2014, evolución similar a la alcanzada para la región donde las 129 empresas en concurso del año 2015 suponen 44 entidades menos que las que ocurrieron en 2014 y sobre todo 395 menos que las que entraron en concurso en 2013 en Illes Balears.
- En definitiva, parece, por lo tanto, que se consolida el cambio de tendencia en los indicadores de evolución del sector empresarial en consonancia con lo que mostraban los datos de evolución del PIB y el empleo en Illes Balears, siendo estos, en algunos casos, incluso ligeramente mejores que para el conjunto de España.
- Estas tendencias del ámbito empresarial también se reflejan en el índice de confianza que se elabora para las empresas de las islas. Si bien este índice solamente se elabora desde el año 2013, queda patente que los representantes empresariales constatan una mejora paulatina del contexto económico. En el

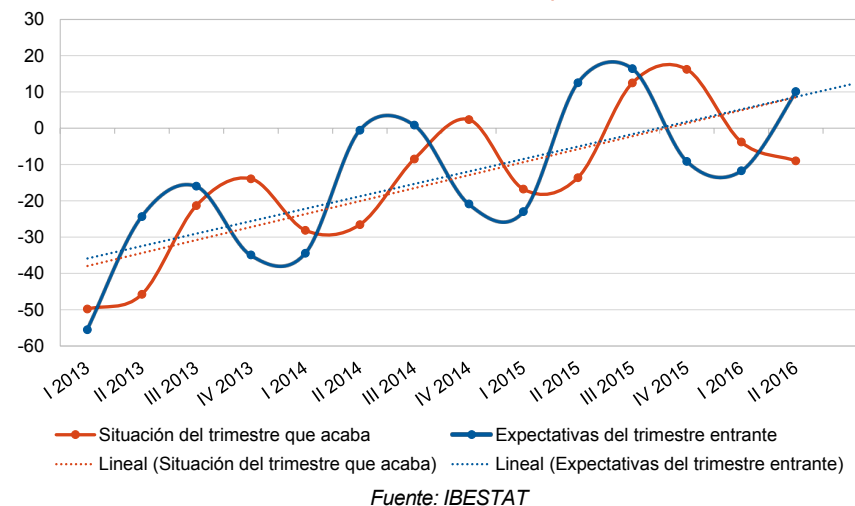
gráfico se plasma el saldo entre las percepciones favorables y desfavorables. Cabe destacar que el saldo ha alcanzado meramente un balance neutral en el último trimestre el año 2015, es decir, hay aproximadamente un mismo número de empresarios que evalúan la situación como favorable y desfavorable. De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

Tabla 2.1.1.4. Situación concursal Illes Balears

	2012	% total	2013	% total	2014	% total	2015	% total	Δ. %	Δ. Uds.
Balears	212	3%	524	6%	173	3%	129	3%	-25%	-44
España	7.248	100%	8.723	100%	6416	100%	4.777	100%	-26%	-1639

Fuente: BOE y Unidad Concursal PWC

Gráfico 2.1.1.4. Indicador de confianza empresarial de Illes Balears



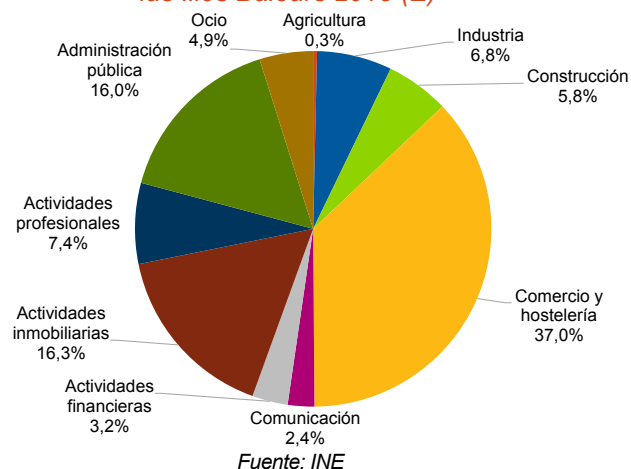
2.1.1.2. Estructura productiva de las Illes Balears

- La estructura productiva de la región balear está claramente dominada por el sector servicios (87,1%, del que el 37% corresponde a comercio-hostelería), seguido a mucha distancia por la industria (6,8%), la construcción (5,8%) y, por último, el sector primario (0,3%). De la comparativa con España se puede inferir que el sector servicios monopoliza la actividad de la región, y sólo la construcción tiene un tamaño similar.
- El sector industrial posee históricamente un menor peso en la economía balear, con un índice de especialización con respecto a España bastante alejado de la unidad. Cabe mencionar que, normalmente la especialización de la comunidad balear, en lo

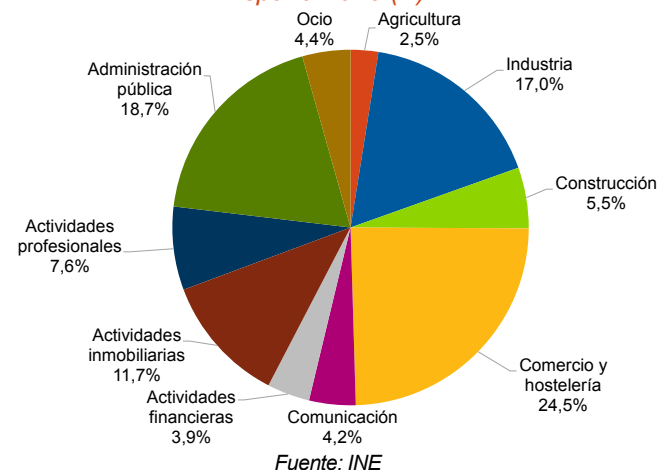
que respecta a la industria manufacturera, se sustenta en sectores tradicionales de menor productividad media del trabajo.

- Por último, dada la insularidad balear, el peso de la agricultura y el sector pesquero en la economía es también inferior, con una productividad por empleado notablemente inferior, con una contribución del sector primario a la renta regional escasa.

Gráfica 2.1.1.5. Composición del Valor Añadido Bruto a precios básicos en las Illes Balears 2015 (E)



Gráfica 2.1.1.6. Composición del Valor Añadido Bruto a precios básicos en España 2015 (E)

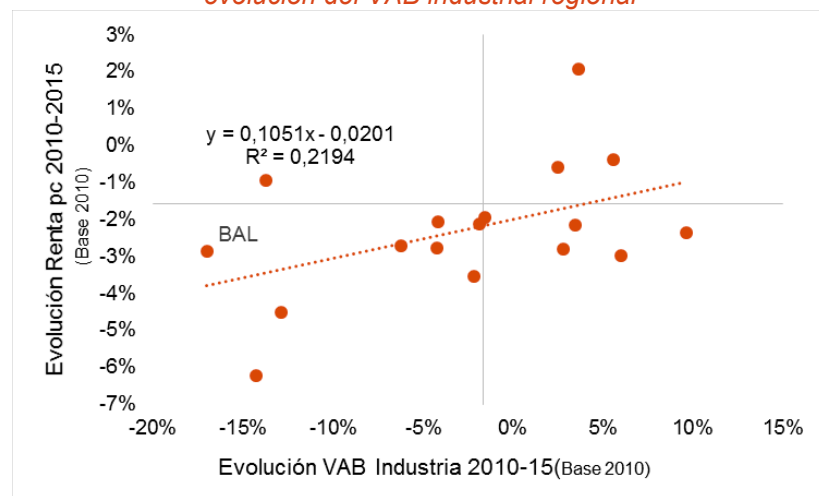


2.1.1.3. La industria no tiene un papel relevante

- De acuerdo a la estructura productiva de Balears, y con el objeto de mejorar el potencial desarrollo económico regional, la lógica económica suele preestablecer como elemento necesario una mayor participación de la industria en la economía, de manera que se construya una economía más diversificada y menos dependiente de un único sector de actividad, en este caso el turismo y el comercio.
- Esto se debe a que tradicionalmente el aumento de la riqueza ha estado más correlacionada con la actividad industrial que con la preponderancia de otras variables. De hecho, en el conjunto autonómico se observa que hay una clara relación positiva entre el peso de la industria en cada región y la

evolución del nivel de renta, elemento que no se encuentra en el caso balear en los últimos años dada su extrema especialización.

Gráfica 2.1.1.7. Relación entre la evolución de la renta per cápita y la evolución del VAB industrial regional



Fuente: INE

- En cuanto a subsectores de la rama industrial, se observa que es el sector de fabricación de otro material de transporte el que destaca de manera muy significativa, seguido por otros como madera y corcho y curtido. El resto de sectores de actividad tienen una preponderancia muy baja o escasa.

2.1.1.4. El turismo en Illes Balears

- La actividad turística tiene una importancia clara y manifiesta en el PIB regional, dado que en 2014, de acuerdo a EXCELTUR², suponía un 32,98% del PIB de Balears (efecto directo), un 24,0% del empleo y hasta un 40,4% del total de impuestos.
- En cuanto a su evolución, tomando como indicador base la demanda turística, durante la crisis se aprecia una ralentización en los años 2008 y 2009 debido por el parón de la demanda y la aparición de nuevos competidores. Durante los últimos años, ha vuelto a retomar el pulso de forma que en 2014 se han alcanzado registros máximos históricos, siguiendo un patrón similar al que se presenta para el resto de España.
- Asimismo, cabe destacar que el gasto que realizan los turistas que visitan las Illes Balears se incrementa desde el año 2010, aunque registrando un pequeño descenso en 2014, hecho generalizado para España según datos de EXCELTUR. No obstante, este incremento casi anual se debe principalmente al aumento del gasto por parte de los turistas extranjeros y al mayor poder adquisitivo tras la recuperación económica por un incremento del consumo interno.

² EXCELTUR. Impacto económico del turismo en Illes Balears para 2014.

Gráfico 2.1.1.8. Entrada total de turistas

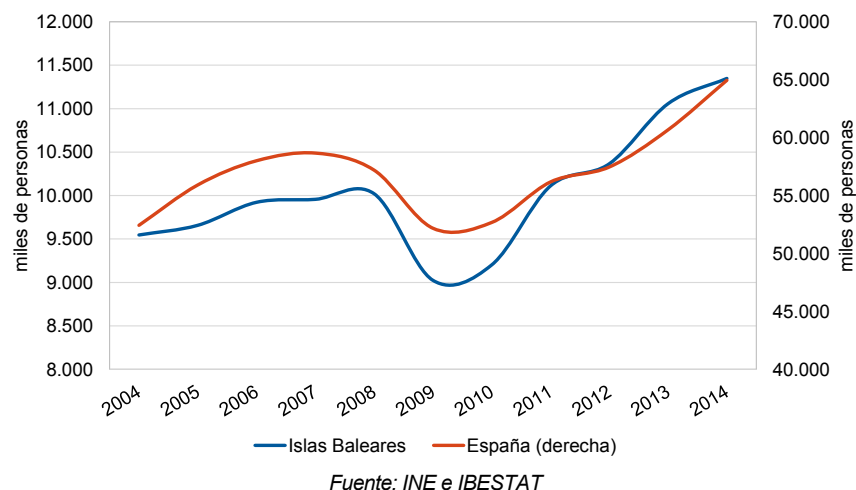
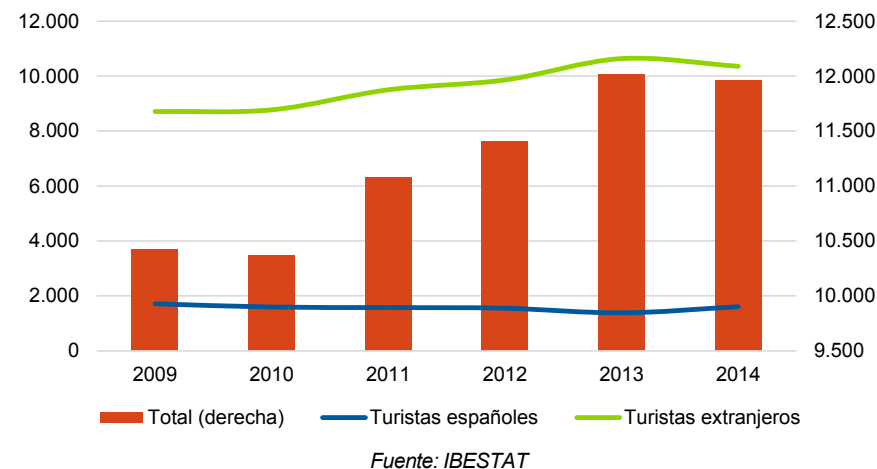


Gráfico 2.1.1.9. Gasto total de turistas (millones de euros)



- Con respecto al gasto medio diario que realizan los turistas, los extranjeros registran (en promedio) un mayor gasto que los españoles durante el periodo estudiado (109,2 euros y 89,7, respectivamente).
- Por último, si comparamos el gasto por turista en diferentes ciudades que acogen a un gran número de visitantes cada año, observamos que el gasto en Illes Balears es menor en comparación con Barcelona, Madrid o Berlín. No obstante, dicho gasto es superior que el de Roma y similar al de París.

Gráfico 2.1.1.10. Gasto medio diario (euros)

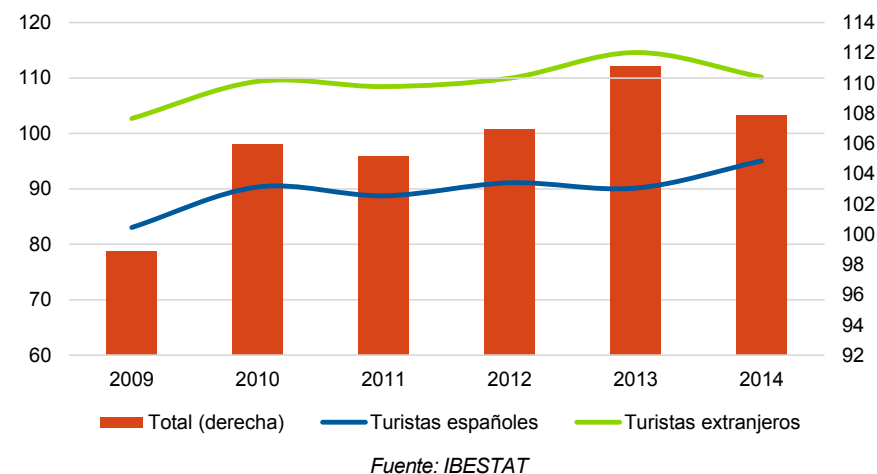
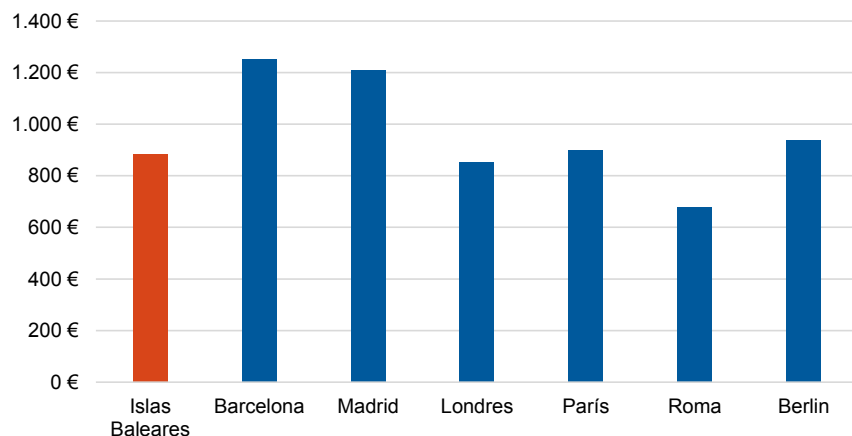
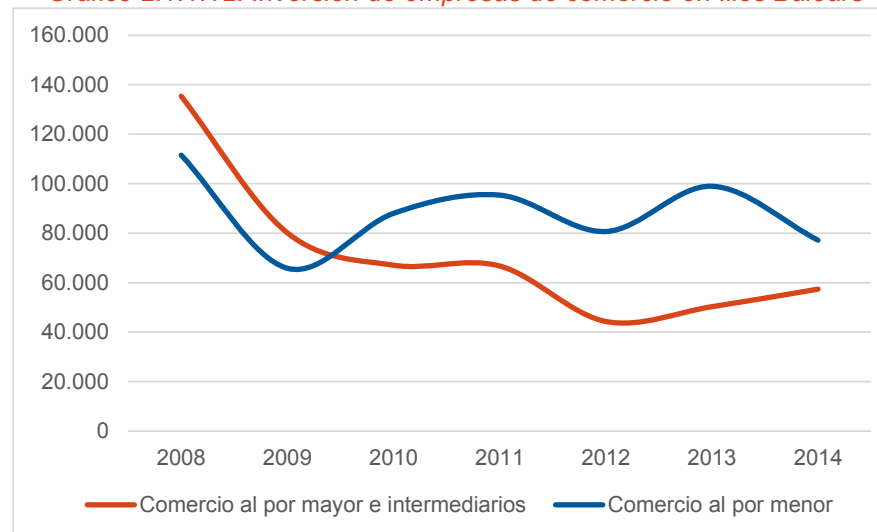


Gráfico 2.1.1.11. Gasto por turistas (2014)



Fuente: IBESTAT y 2014 Global Destination Cities Index by Mastercard

Gráfico 2.1.1.12. Inversión de empresas de comercio en Illes Balears



Fuente: Encuesta Anual de Comercio (CNAE-2009). Años 2008-2014

2.1.1.5. Sector comercio en Illes Balears

- El sector comercio mantiene, desde hace muchos años, una preponderancia elevada en la economía de Illes Balears muy vinculada a la evolución del sector turismo. No obstante, su evolución en los últimos años es negativa tanto en lo que se refiere a la cifra de negocios alcanzada por los operadores de comercio al por menor (-20,79%) como aquellos vinculados a actividades al por mayor o intermediarios (-13,63%). Durante los últimos años se ve una estabilización en casi todas las variables analizadas.
- El descenso de actividad se ha manifestado también en número de locales, que alcanza una disminución del 20% y sobre todo en la inversión desarrollada que en el periodo 2008-2014 se ha reducido un 39%.
- No obstante, cabe destacar que, al menos en lo que respecta a la inversión de los operadores de comercio al por mayor e intermediarios, se identifica una mejora de parámetros de actividad en los últimos años.

2.1.1.6. Inversión en I+D+i en Illes Balears

- Para dirigirse hacia un modelo productivo en el que tengan mayor peso sectores que generen un mayor valor añadido **se considera relevante apostar por la inversión en I+D+i**, dada la alta correlación que muestran los análisis académicos realizados a tal efecto.
- En el marco del Programa Operativo FEDER 2014-2020 de las Illes Balears, el gobierno regional ha contemplado diversas actuaciones encaminadas a desarrollar una mayor actividad empresarial en este ámbito. Por ello, resulta necesario realizar un análisis de la situación y evolución del I+D+i en la región para justificar, en su caso, la conveniencia de instrumentos financieros destinados a estos fines.
- **El gasto en I+D sobre el PIB ha sido históricamente muy inferior en Illes Balears respecto a España y la UE.** Se observa que hubo un ligero incremento durante el periodo de bonanza económica, pero que no se ha sostenido en los últimos años, estancándose esta tendencia convergente desde 2010. En 2014, el gasto en I+D sobre el PIB alcanzó un 0,3% del PIB regional, frente al 1,2% y 1,9% de España y de la UE28, respectivamente. Este bajo nivel muestra la necesidad de generar incentivos para alentar la inversión en este ámbito y sentar las bases para que en Illes Balears se consiga una mayor presencia de I+D y, en consecuencia, una economía que genere mayor valor añadido.
- Además, **el gasto en I+D en empresas ha sufrido una gran contracción desde el inicio de la crisis económica.** Esto es especialmente problemático si consideramos que las

inversiones en I+D llevadas a cabo en empresas son especialmente beneficiosas para la competitividad del tejido empresarial, promoviendo un crecimiento sostenible y generando empleo de calidad, que en Illes Balears es además especialmente baja.

- Se observa que **la evolución del gasto en I+D se encuentra, en general, bastante vinculada a la situación de la economía balear.** No obstante, existe un crecimiento más acusado en I+D que en el PIB hasta el año 2011. A partir de dicho año, se registra una situación de estancamiento económico, pero se produce una disminución muy acusada de los gastos en I+D. El objetivo debe ser generar los incentivos adecuados para incrementar la inversión en I+D y no vincularla al ciclo económico, ya que es lo que propicia un mayor crecimiento futuro y permite sentar las bases de una economía más productiva.

Gráfico 2.1.1.13. Gasto en I+D sobre PIB

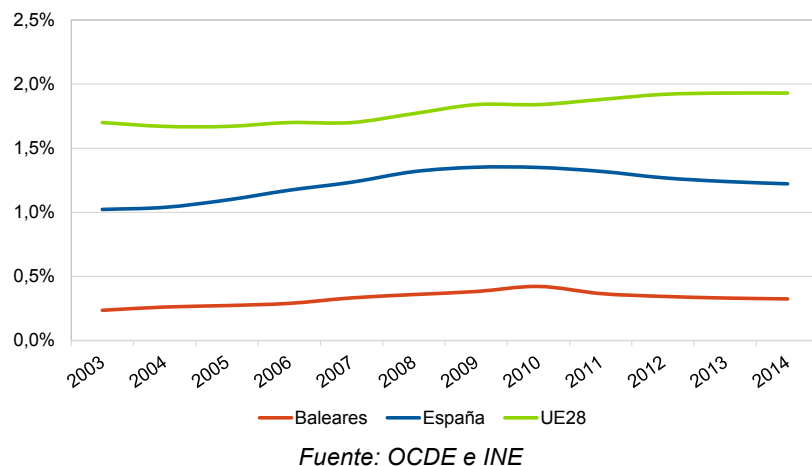
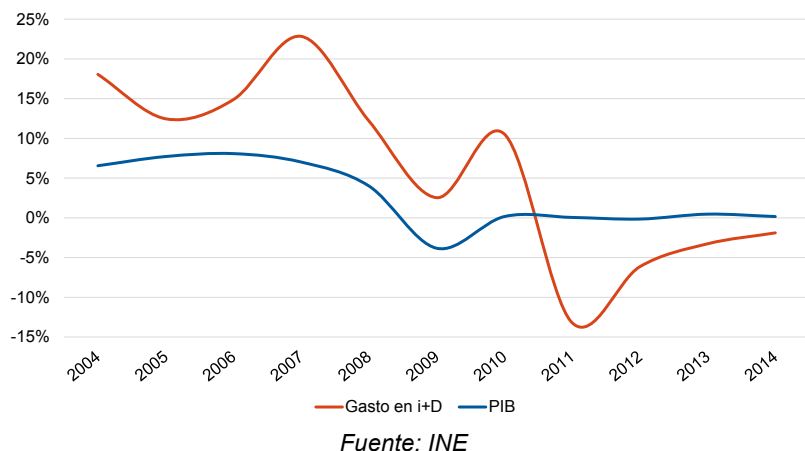
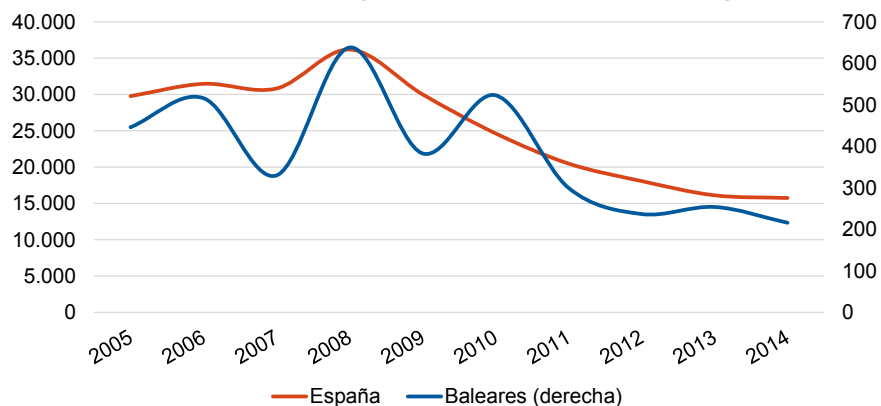


Gráfico 2.1.1.14. Crecimiento interanual del gasto en I+D y del PIB en Illes Balears



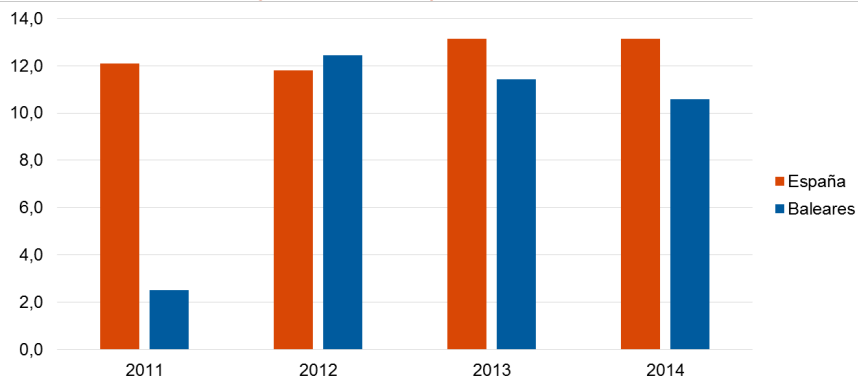
- Consecuencia de lo anterior, el personal empleado en I+D se ha reducido un 13,6% desde 2010. Además, esta caída ha sido superior a la registrada en la economía española (-9,8%). También cabe destacar que la ocupación del personal dedicado a I+D sobre el total es inferior en Illes Balears que en España (promedio del periodo estudiado de 0,4% frente al 1,1% sobre el total, respectivamente).
- En el mismo sentido, **el número de empresas que desarrollan alguna innovación tecnológica se ha reducido drásticamente tanto en España como en Illes Balears durante la crisis económica**. No obstante, tanto por la menor preponderancia de éstas en la región, como por su acusado descenso (en 2014, se registraba un tercio del número de empresas con innovación tecnológica con respecto al máximo histórico alcanzado en 2008), puede identificarse esta situación como de especial debilidad regional.
- No obstante, las empresas con actividades innovadoras han mantenido relativamente estables en los últimos años el porcentaje de las ventas que se deben a productos nuevos o mejorados, lo cual muestra la importancia de este tipo de actividad en un entorno de demanda decreciente como el que ha existido en los últimos años.

Gráfico 2.1.1.15. Empresas con innovación tecnológica



Fuente: INE

Gráfico 2.1.1.16. Porcentaje de la cifra de negocios en productos nuevos o mejorados en empresas innovadoras



Fuente: INE

- No obstante, es necesario indicar que las Illes Balears es una excepción con respecto a la correlación existente para la mayoría de las regiones españolas entre el esfuerzo en gasto en I+D durante la época de bonanza económica y la capacidad de resistencia a la crisis, medida ésta por un descenso general del PIB regional. Esto se debe, como ya se señalaba con anterioridad, a la gran vinculación del turismo al PIB regional y, por tanto, la menor vinculación que tiene su crecimiento económico con el desarrollo de actividades innovadoras.
- Aun así, cabe señalar, que dicho desacople de la actividad en I+D con la evolución del crecimiento económico, se debe en parte a la tipología de actuaciones que al respecto se desarrolla en las islas. La inversión en I+D en Illes Balears se desarrolla principalmente en el ámbito universitario. Sin embargo, en España y sobre todo en la UE-28, predomina la inversión en I+D en el sector privado.
- Parece, por tanto, necesario mejorar los vínculos entre la Universitat de les Illes Balears y el sector privado con el objetivo de que el conocimiento de la universidad y los centros de investigación se traslade en mayor medida al ámbito privado de forma que posibles aumentos del gasto en I+D reviertan en mejoras en el desarrollo económico regional mediante una mayor actividad innovadora empresarial en productos nuevos o mejorados.

Gráfico 2.1.1.17. Crecimiento del PIB y gasto en I+D

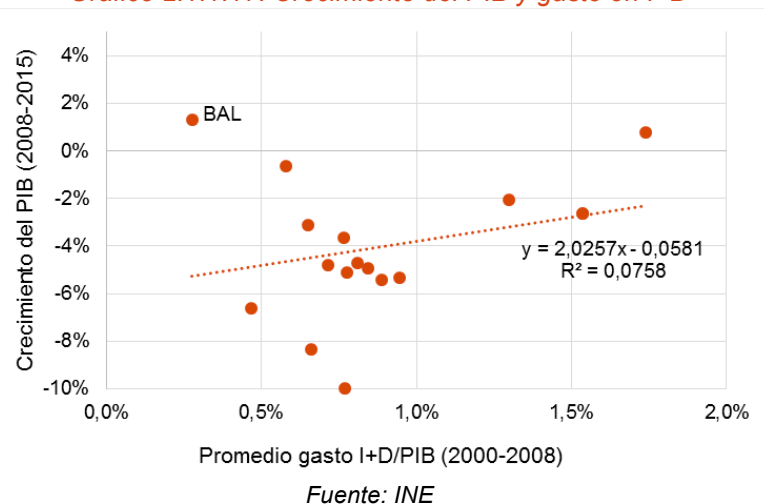
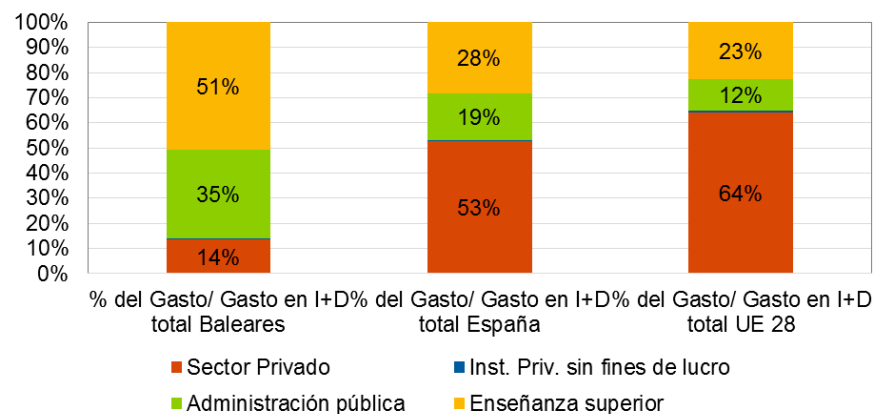


Gráfico 2.1.1.18. Gasto en I+D por sectores (2014)

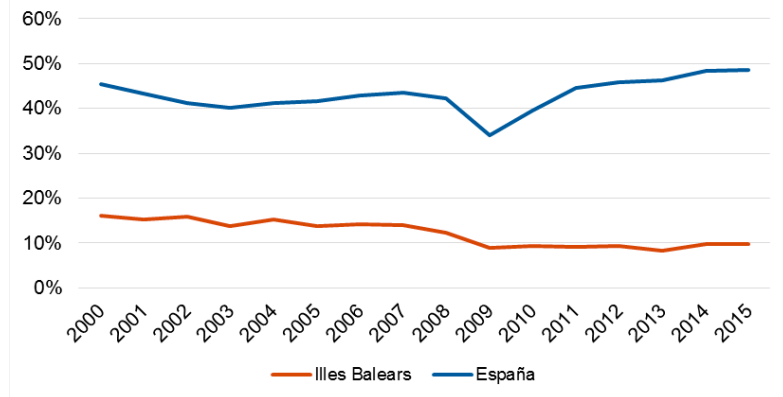


2.1.1.7. Sector exportador en las Illes Balears

- **Balears presenta una economía abierta al comercio internacional** aunque con una importancia relativa notablemente inferior a la que presenta el conjunto nacional, dadas sus especificidades sectoriales y geográficas. En 2015, la tasa de apertura alcanzó el 9,70%, que es cinco veces menos que el conjunto nacional (48,5%). Además, a partir del año 2009, se incrementa esta divergencia, ya que aumenta la tasa española y, sin embargo, se mantiene constante en Illes Balears.
- Asimismo, la balanza comercial de Illes Balears ha sido deficitaria durante la mayor parte de los años. De hecho, se obtiene un saldo negativo de -446 millones de euros para el año 2015. A pesar de que a nivel nacional el *gap* entre importaciones y exportaciones registrado durante la época de expansión económica se reduce (dinamismo de las exportaciones y reducción de las importaciones durante la crisis económica), no observamos claramente esta mejora en el comportamiento de la balanza comercial en Illes Balears. En este sentido, y tal y como señala el estudio de costes de insularidad de Balears (UIB, 2014³) Balears se enfrenta a una pérdida general de comercio atribuible exclusivamente a su condición insular.

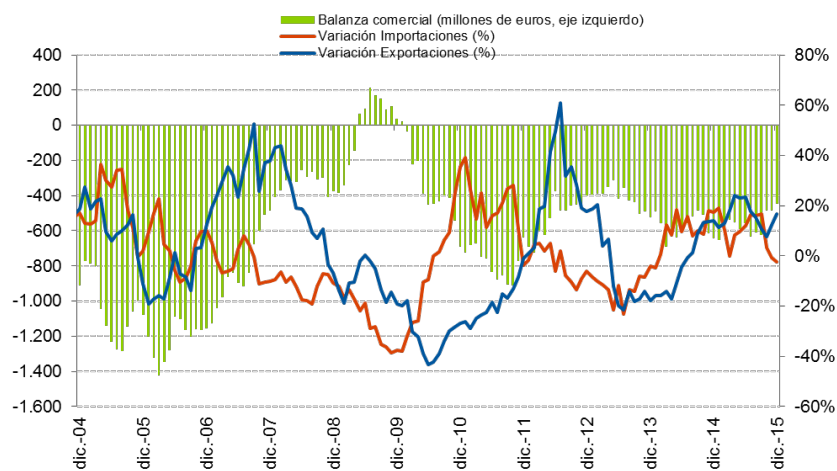
³ Estimación de los costes de insularidad de las Illes Balears Universitat de les Illes Balears. 16 de julio de 2014.

Gráfico 2.1.1.19. Tasa de apertura comercio internacional (exportaciones e importaciones de mercancías sobre PIB)



Fuente: ICEX

Gráfico 2.1.1.20. Balanza comercial de Illes Balears



Fuente: ICEX

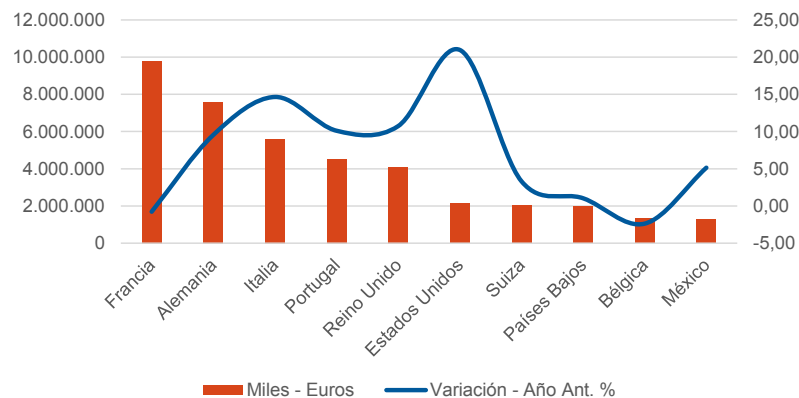
- No obstante, la aparente debilidad del sector exportador viene explicada por el **peso tan elevado que presentan las exportaciones de servicios debido al turismo y que no se incluyen en el gráfico**. A pesar de ello, los datos muestran que la economía balear necesitaría un gran esfuerzo para revertir esta situación deficitaria de su producción de bienes, lo cual seguramente requeriría un gran esfuerzo empresarial y apoyo público para alcanzar dicho cambio de tendencia.

- Desde el punto de vista geográfico, **las exportaciones de bienes en Illes Balears** mantienen una creciente diversificación, **aunque muy concentradas en el ámbito europeo** aún. En este sentido, destacan como destino de las exportaciones regionales los siguientes países:

- Francia
- Alemania
- Italia
- Portugal
- Reino Unido
- Estados Unidos
- Suiza
- Países Bajos
- Bélgica
- México

- Asimismo, la evolución del total de exportaciones realizadas en el periodo 2011-2015 a dichos países ha sido positiva, salvo en lo que respecta a Francia y Bélgica. Siendo por el contrario, Estados Unidos e Italia los destinos, de los preferentes, donde más han crecido las exportaciones.

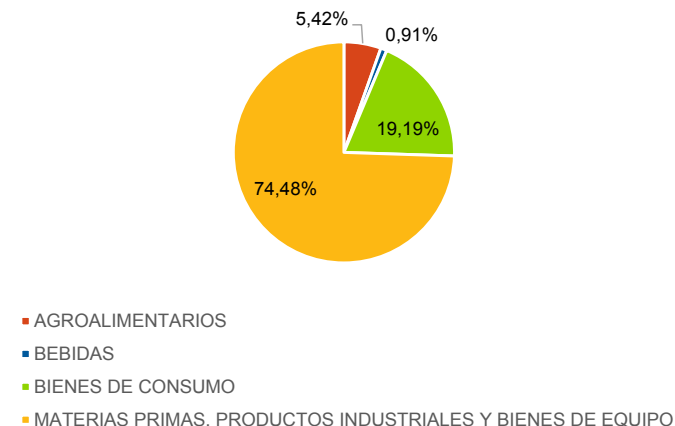
Gráfico 2.1.1.21. Países de destino de las exportaciones de bienes de Illes Balears (2015) en miles de euros



Fuente: ICEX-ESTACOM

- En relación a la diversificación de los productos de bienes exportados, la concentración que se produce en unos pocos sectores industriales es muy elevada. De hecho, el 74,5% viene explicado por las materias primas, productos industriales y bienes de equipo, sector donde el componente tecnológico es escaso. En este sentido, cinco subsectores conforman la mayoría de las ventas internacionales: materias primas, semi-manufacturas y productos intermedios; industria química; vehículos de transporte; medio ambiente y producción energética, y equipos y material de transporte.

Gráfico 2.1.1.22. Principales exportaciones de bienes Illes Balears por sectores (2015) (% sobre el total)

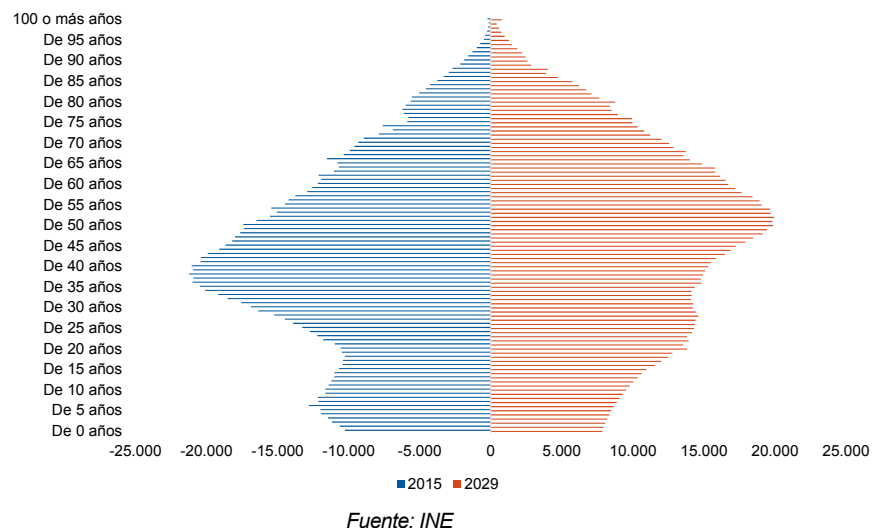


Fuente: ICEX

2.1.2. Estructura demográfica de Illes Balears

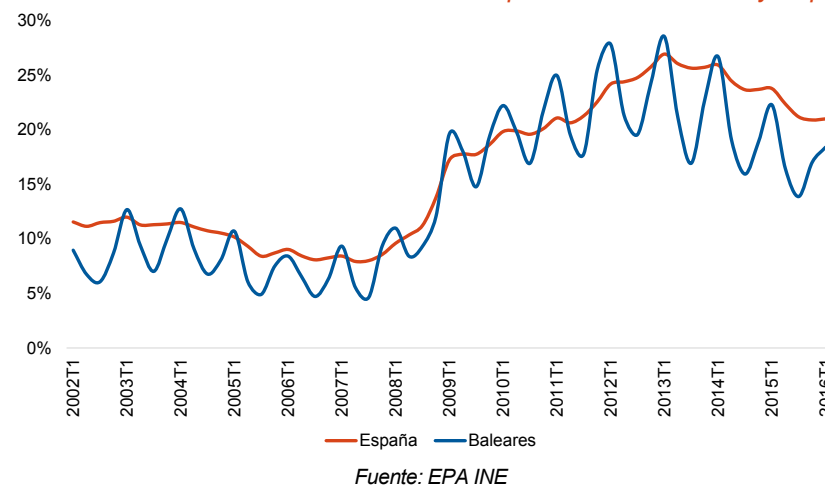
- En relación a la **estructura demográfica de Illes Balears**, ésta presenta **claros signos de envejecimiento**. En 2015, la población en edad de trabajar suponía el 69,4% de la población total, mientras que se prevé que en 2029 la población en esa franja de edad se reduzca al 67,8% del total. Además, en 2015 los mayores de 65 años suponían el 14,3% de la población siendo previsible que esta cifra aumente hasta el 19,7% en 2029, según las previsiones demográficas. Con todo ello, y con unas previsiones que apuntan a un menor número de nacimientos en los próximos años, la situación demográfica en la comunidad será menos sostenible en el largo plazo.

Gráfico 2.1.2.1 Proyecciones de población a corto plazo en Illes Balears



- Por otro lado, **la situación del mercado laboral en Illes Balears, aunque ha mejorado en los últimos meses, sigue mostrando algunas debilidades.** Si bien la tasa de paro para el primer trimestre de 2016 es inferior a la registrada a nivel nacional (18,4% frente a 21,0%, respectivamente), dicho porcentaje se encuentra muy lejos de alcanzar los niveles mínimos que se consiguen durante la época de expansión económica que llegó a ser inferior al 5% en algunos trimestres de verano (2005-2007).

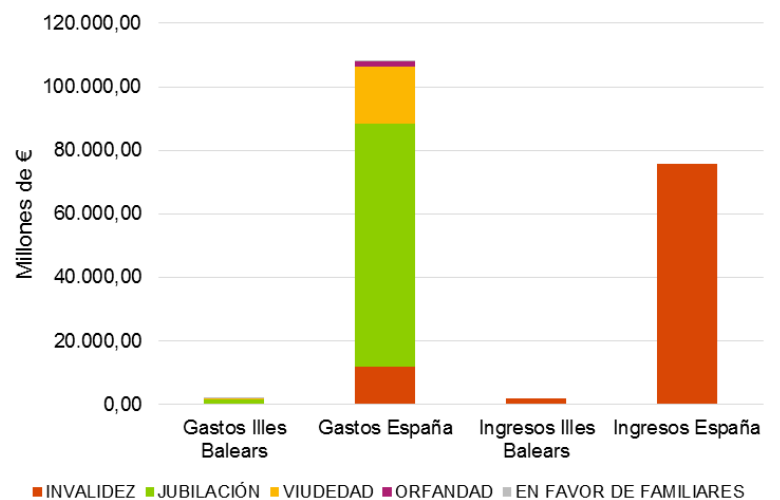
Gráfico 2.1.2.2. Evolución de la tasa de paro en Illes Balears y España



- Asimismo, su alta estacionalidad, con variaciones de entorno al 75% entre el trimestre de menor incidencia del desempleo (3 tr.) y el que más ocurrencia (4 tr.), muestra otro problema estructural, vinculado también a la alta dependencia que la actividad económica de Illes Balears mantiene sobre el sector turístico, justificado, no obstante, en su alta competitividad.
- Estos dos factores –envejecimiento demográfico y debilidad del mercado laboral- tienen una gran repercusión sobre los ingresos y gastos de la Seguridad Social. Pero la alta capacidad económica que su actividad genera, y por lo tanto, la atracción de trabajadores de otras regiones, incide en un saldo contributivo positivo.

- Los gastos de Illes Balears en **pensiones contributivas** durante 2015 ascendieron a 1.962 millones de euros, mientras la **recaudación por cotizaciones sociales** a 1.918 millones de euros, **recaudándose, por tanto, aproximadamente la misma cuantía que se gasta**. Para el conjunto de España el *gap* entre pensiones y cotizaciones es muy superior en 2015 (la recaudación por cotizaciones sociales supone el 70% del gasto en pensiones contributivas).

Gráfico 2.1.2.3. Ingresos por cotizaciones a la Seguridad Social y gasto en pensiones de jubilación e invalidez en Illes Balears



Fuente: Seguridad Social

- Aun así, pese a que la situación de la Seguridad Social regionalizada para Illes Balears sea notablemente más favorable que en el conjunto nacional, existen ciertas

debilidades, como la elevada tasa de desempleo juvenil y la estacionalidad, que implican la adopción de medidas para que se reactive la creación de nuevas empresas y se facilite la expansión de las existentes de forma que Illes Balears se convierta en un territorio con más oportunidades, pudiendo superarse, o al menos reducirse, dichos problemas estructurales graves.

2.1.3. Análisis de la situación financiera de las empresas de Illes Balears

- Con el objetivo de identificar cómo ha evolucionado la estructura financiera de las empresas de Illes Balears durante la crisis económica, se ha realizado una descomposición del ROE (Return on Equity) a través del modelo de DuPont, que permite comprender cómo ha evolucionado la rentabilidad de las empresas y qué factores son los que explican un comportamiento favorable o desfavorable de la misma.
- Para realizar el análisis se ha obtenido información de una amplia muestra de empresas de forma que de cada una se pueda conocer la evolución de una manera homogénea y sea fiel reflejo de lo que ha ocurrido en la mayor parte del sector empresarial balear⁴.
- Asimismo, se ha utilizado en el numerador del ROE el beneficio antes de impuestos en vez del beneficio neto, ya que los datos

⁴ Todas las empresas de las Illes Balears de 5 o más trabajadores, que muestren información para todo el período analizado y no presentaban en ningún momento del período patrimonio neto negativo. Se ha obtenido una muestra de 3.277 empresas. Datos extraídos 09/05/2016.

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

Gráfico 2.1.3.1. Descomposición del ROE

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

BAI = Beneficio Antes de Impuestos o beneficio neto.

BAII = Beneficios Antes de Intereses y de Impuestos

ROE = Return on Equity, o ratio de beneficio neto entre los recursos propios

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2.1.3.1. Evolución del ROE y de sus componentes durante el período 2008-2014

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	65,07%	7,37%	64,37%	261,97%	8,09%
2009	62,48%	5,73%	55,97%	258,41%	5,18%
2010	62,45%	5,87%	55,22%	259,61%	5,26%
2011	64,53%	5,93%	57,01%	245,65%	5,36%
2012	53,45%	6,25%	54,51%	248,71%	4,53%
2013	55,38%	6,41%	59,66%	232,30%	4,92%
2014	79,66%	7,74%	63,68%	222,47%	8,74%

Fuente: SABI

- Antes de entrar en el análisis pormenorizado de las diferentes variables que afectan al ROE, se puede observar que este ratio desde 2008 hasta 2014 ha sufrido, de una forma continuada, una caída de casi el 44% hasta 2013, pero que en 2014 ha recuperado los niveles de rentabilidad de antes de la crisis. Se ha pasado de niveles del 8% a un resultado mínimo en el año

2012, recuperando en 2014 un nivel de beneficio neto empresarial sobre los recursos propios de más del 8% de nuevo.

- Además, hay que tener en cuenta que este ratio se analiza sin detracer los impuestos, por lo que puede deducirse que **las empresas regionales apenas consiguen generar rentabilidades**, aunque tampoco han perdido su capacidad de rentabilizar su s inversiones hecho que sí ha ocurrido en otras regiones, como muestra su rápida recuperación a niveles pre-crisis ya en 2015.
- El margen BAI sobre BAII muestra que durante la etapa más dura de la crisis, 2011 y 2012, el beneficio se redujo notablemente, en parte por el **alto nivel de los gastos financieros** que presentaban las empresas. Estos no sólo no se reducían sino que incluso se incrementaban porque las nuevas operaciones se formalizaban a unos tipos más altos dado el incremento de diferenciales.
- Analizando el margen BAII sobre el total de ventas (cuántas unidades de beneficio antes de intereses e impuestos se obtienen por cada unidad vendida), se desprende que el principal factor que explica la caída de rentabilidad en la empresa balear ha sido el **deterioro de las ventas debido a una mayor debilidad de la demanda** durante la crisis económica, que afectó sobre todo a los años 2009-2011. Al tener que mantener gran parte de los costes fijos, el importante descenso de las ventas provocó caídas del margen.

- Por otro lado, se observa que en cuanto a la **productividad de los activos empresariales de las empresas** de Illes Balears se aprecia un ligero descenso en los primeros años que repunta desde 2013, alcanzando en 2014 valores similares a 2008, lo cual muestra el ajuste que las empresas han hecho en sus balances para poder acomodar los cambios exigidos en el resto de variables que afectan al entorno de rentabilidad empresarial. En el último año, la rotación de activos ya se situaba en valores similares a los del inicio de este periodo de dificultades.
- El último punto clave en el análisis del ROE es el **apalancamiento de la empresa**, que se ha reducido desde 2008 hasta 2014, donde los activos representaban inicialmente 2,62 veces los recursos propios de las empresas de Illes Balears a suponer en el último año analizado 2,22 veces. Esto se debe a que durante la crisis sufrida, las empresas han tenido menos capacidad de financiar sus inversiones con base a endeudamiento, o dicho de otro modo, han tenido que recomponer sus balances dado que su capacidad de endeudamiento era menor. Durante los dos últimos años analizados, las mejoras en coste financiero y mejora de las ventas parecen haberse destinado mayoritariamente a un desapalancamiento de sus balances, manteniendo una recuperación de su rentabilidad.
- De todo este análisis se deduce:

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

La carga de intereses en las empresas fue elevada durante un periodo largo, aunque parece haber mejorado ligeramente los últimos años analizados, elevando los márgenes y permitiendo un incremento de la rentabilidad.

Con la mejora del ciclo económico se debe promover que aquellas empresas que mantengan expectativas de crecimiento puedan apalancarse, pues sus balances han mejorado.

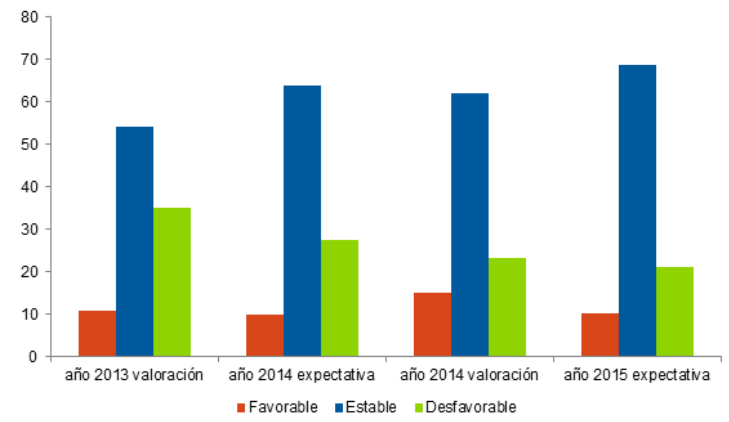
2.2. Análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Illes Balears (Análisis de Oferta/Demanda)

2.2.1. Análisis de demanda de la financiación empresarial

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

- De acuerdo con el sistema de indicadores de confianza empresarial, los años 2014 y 2015 han supuesto una mejoría paulatina de las expectativas de inversión en la isla, de manera que si bien las perspectivas favorables a la inversión no han experimentado un aumento significativo, las perspectivas negativas sí se han reducido de manera notoria.

Gráfico 2.2.1.1. Indicadores de confianza empresarial. Perspectivas sobre inversión Evolución 2014-2015



Fuente: Ibestat

- Esta percepción del clima de inversiones en los últimos dos años contrasta con la evolución del incremento del capital empresarial, el cual, de acuerdo con los datos publicados por el boletín de coyuntura económica del Govern de les Illes Balears, ofrece una evolución descendente en la última fase de la crisis, para volver a crecer en la primera etapa de la recuperación, y prácticamente estancarse en 2015. La evolución global muestra una tendencia a que los incrementos netos de capital sean paulatinamente menores, incluso en la fase alcista del ciclo económico.

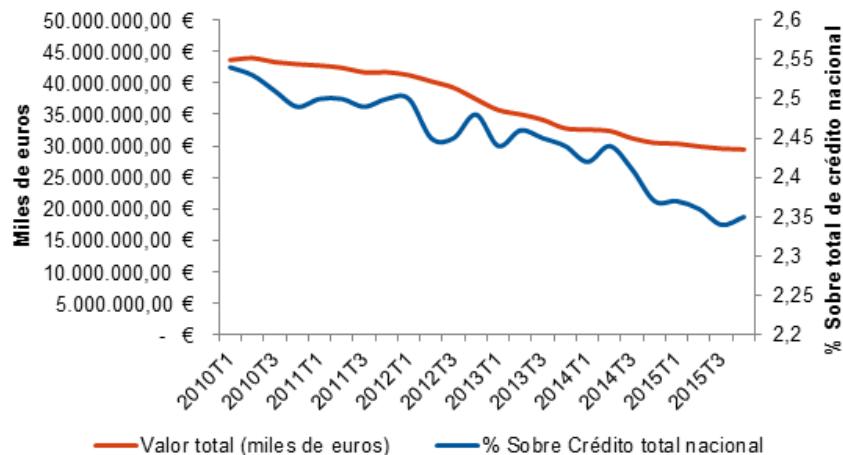
Gráfico 2.2.1.2. Aumento neto de capital de las empresas encuestadas. Datos trimestrales



Fuente: Boletines de coyuntura económica del CAIB 2010-2015

- Esta tendencia a la baja en el ritmo inversor en materia de aportaciones de capital correlaciona con la tendencia a la baja en el crédito concedido a otros sectores residentes en el mismo período de estudio, que ha experimentado un descenso particularmente pronunciado en los años 2012 y 2013, para estabilizarse a partir de 2014.
- Este descenso en el crédito total concedido se complementa con un descenso paulatino en el peso del crédito total concedido en Illes Balears respecto al crédito total concedido en el conjunto del estado.

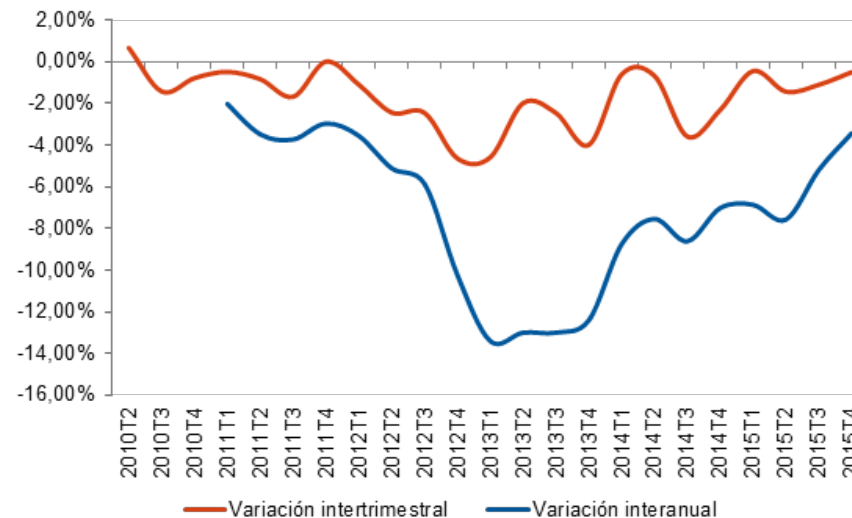
Gráfico 2.2.1.3. Evolución del crédito total concedido a otros sectores residentes



Fuente: Ibestat

- Podemos afirmar que, incluso entrando en la fase de recuperación del ciclo económico, el crédito concedido en las Illes Balears ha seguido manteniendo una evolución negativa durante estos años.

Gráfico 2.2.1.4. Variación del crédito concedido total a Otros Sectores Residentes

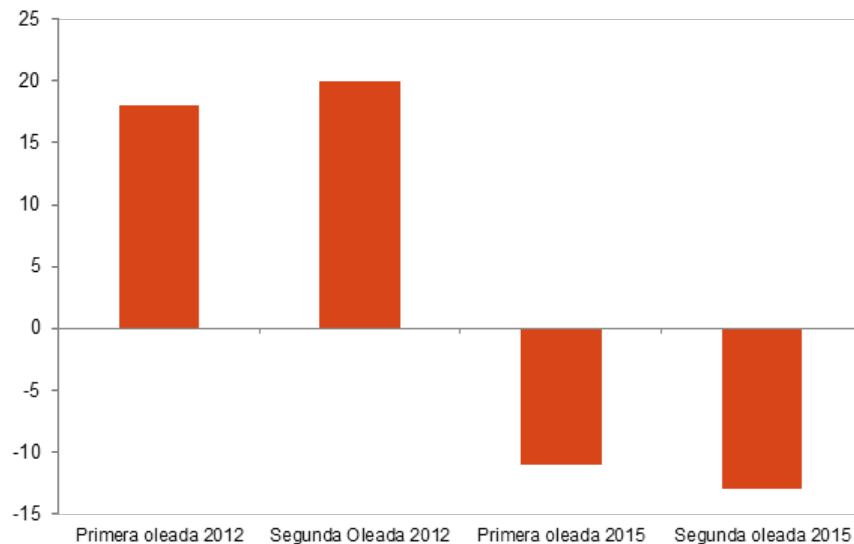


Fuente: Ibestat

- Asimismo, pese a la mejoría en las expectativas de inversión ofrecidas por los indicadores de confianza empresarial, tanto el ritmo inversor en capital como el monto total de crédito concedido no han recuperado los ritmos previos a la segunda parte de la crisis, lo cual ha significado una pérdida de peso del crédito en la región respecto al crédito total nacional, que se sitúa en estos momentos por debajo de su peso económico si se mide por peso del PIB.
- Coincidiendo con esta evolución, la encuesta sobre acceso a la financiación de las PYMEs del Banco Central Europeo (SAFE) señala, para el conjunto de España, que en 2015 el gap de

financiación (necesidades percibidas menos oferta percibida) se está reduciendo de manera acelerada, mientras que en el año 2012 este gap se encontraba en fase de claro crecimiento.

Gráfico 2.2.1.5. Gap de financiación para PYMEs en España. Evolución comparativa 2012-2015. Empeoramiento del GAP (signo positivo) o mejoría del gap (signo negativo)



Fuente SAFE/BCE Oleadas 2012 y 2015

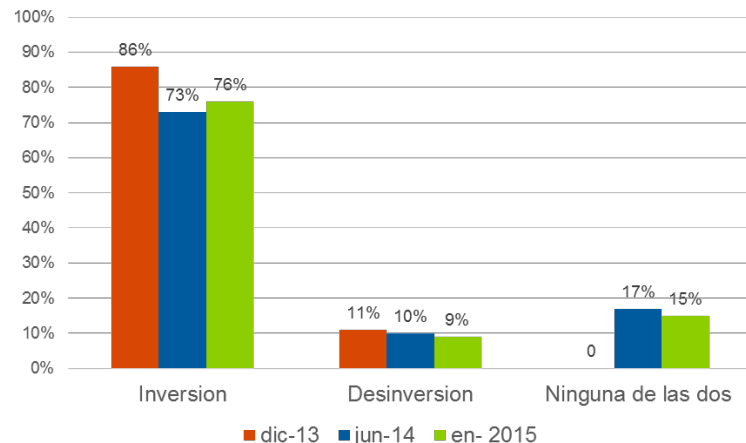
- En conclusión, podemos hablar de una recuperación paulatina del crédito en España, con una reducción del gap de financiación existente entre necesidades y oferta, pero que no se ha materializado hasta el momento en un crecimiento neto del crédito y que, en el caso de Illes Balears, se está saldando

con una menor participación de las islas en el conjunto del crédito total concedido en el conjunto del estado.

2.2.1.2. Determinantes de la inversión empresarial.

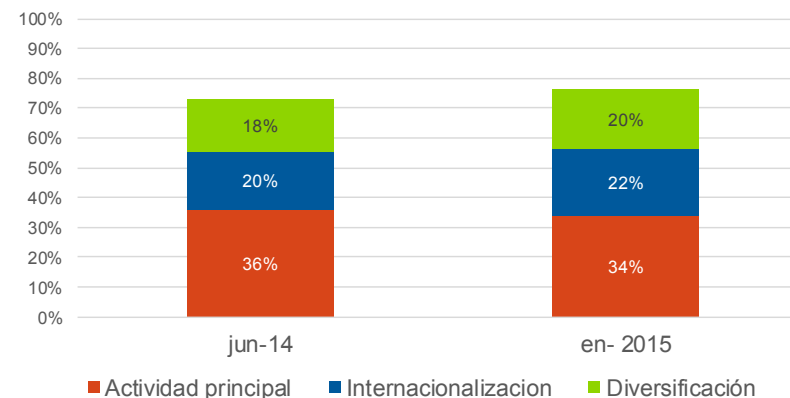
- Con el objetivo de ofrecer una visión más precisa del entorno en el que se desarrolla la inversión empresarial, se describirán a continuación los elementos clave que determinan el proceso de inversión empresarial.
- Atendiendo a la información contenida en las encuestas europeas, el clima general de inversiones en España está mejorando desde la salida de la recesión. De acuerdo con el Barómetro Europeo de la Empresa Familiar (2015) más del 75% de las empresas familiares incluyen inversiones en sus planes estratégicos. No obstante, los datos ponen de manifiesto cierto freno, con una caída de 10 puntos porcentuales en sólo dos años. En cambio, la limitada intención de desinvertir que ya se advertía en el Barómetro de 2013, se sigue reduciendo hasta sólo un 9% de las empresas familiares encuestadas. Un 15% declara que no incluye ninguna inversión ni desinversión.
- En comparación con el ámbito europeo, la intención de inversión es algo más reducida (86% de las empresas familiares europeas prevé invertir), mientras que es ligeramente más elevado el porcentaje nacional con intención de desinvertir (sólo el 5% a nivel europeo).

Gráfico 2.2.1.6. Estrategia de inversión (% empresas sobre total encuestadas). España



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar.

Gráfico 2.2.1.7. Inversión empresarial (% de empresas sobre total encuestadas). España



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar.

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

tipo de inversión supone un porcentaje algo más amplio con un 47% del 86% que quiere invertir.

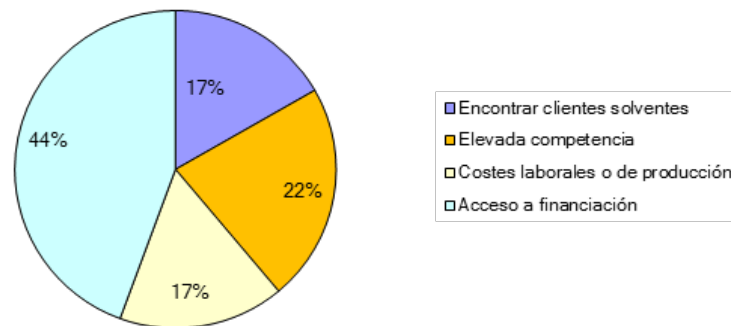
- No obstante, en el último ejercicio se ha producido un trasvase de las empresas con intención de invertir en territorio nacional hacia otros destinos, preferentemente Sudamérica (17% del total que van a invertir), que constituye junto con el resto de Europa (19%) los destinos preferentes. Estos resultados contrastan con el ámbito europeo, que por detrás del territorio europeo prefiere Asia con un 13%.
- Asimismo, se detecta que el **grado de internacionalización** de la empresa familiar nacional **va en aumento**: el 62% de las empresas encuestadas declara que vende en mercados exteriores, lo que supone un incremento de más de seis puntos con respecto al dato registrado en junio de 2014.
- Ahora bien, atendiendo al mismo informe, las limitaciones a la internacionalización de las empresas nacionales se encuentran en las siguientes justificaciones: la empresa percibe que sus productos no son exportables fuera del país (37%), la falta de conocimiento de los mercados extranjeros (20%) y la consideración del mercado nacional como suficiente.
- A la pregunta de si la financiación es determinante en la iniciativa a internacionalizarse, sólo el **5% de las empresas que no venden al exterior consideran que la razón se encuentra en la falta de financiación**. No obstante, este porcentaje ha crecido con respecto a los datos del anterior Barómetro de Junio de 2014, en el que se situaba en el 2%. Estas argumentaciones corresponden en porcentajes muy similares al

ámbito europeo, salvo que en este caso el porcentaje de empresas que consideran suficiente el mercado nacional es significativamente mayor.

2.2.1.3. Trayectoria de la financiación empresarial en Illes Balears: análisis desde la demanda.

- La mejora en términos de creación de empresas en la comunidad autónoma de Illes Balears en comparación con lo que refleja el conjunto nacional contrasta con los peores datos de recuperación del crédito en la comunidad autónoma y, por tanto, una percepción general por parte del tejido empresarial y los emprendedores de que las condiciones de mejora del acceso a la financiación no han sido suficientes para las necesidades de la Comunidad Autónoma. De hecho, en el trabajo de campo desarrollado para la realización de este estudio, los motivos financieros han sido la principal causa por la que los proyectos empresariales no han crecido hasta su potencial.

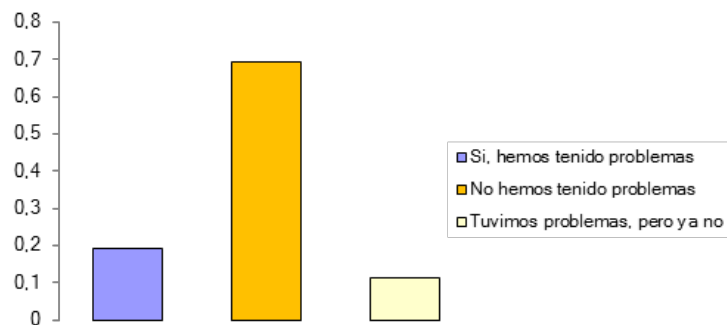
Gráfico 2.2.1.8. ¿Cuál sido el principal elemento limitador en el desarrollo de su actividad en los últimos años?



Fuente: Trabajo de campo

- Una de cada cinco empresas preguntadas ha declarado tener problemas para encontrar financiación bancaria en los últimos años, y un 13% adicional declara haberlos tenido en el pasado.

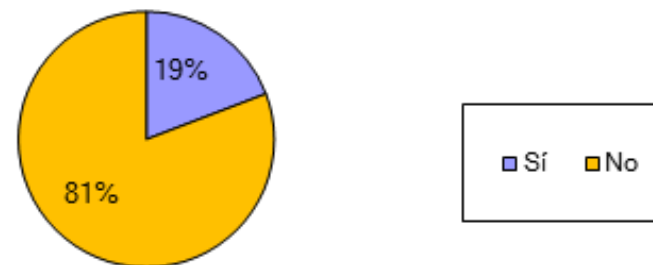
Gráfico 2.2.1.9. ¿Cómo ha sido su relación con las entidades financieras en los últimos tiempos? ¿Han tenido problemas para obtener financiación bancaria?



Fuente: Trabajo de campo

- De igual manera, una de cada cinco empresas ha declarado haber recibido una respuesta negativa por parte de la entidad bancaria para obtener acceso a la financiación.

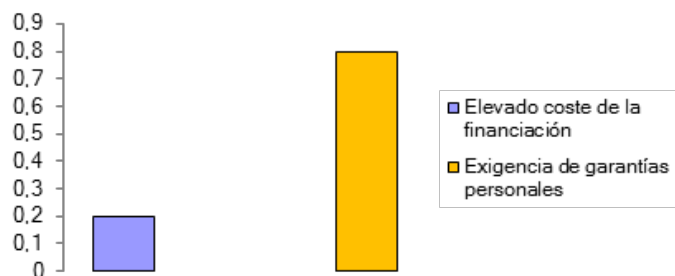
Gráfico 2.2.1.10. ¿Les han denegado financiación o han tenido que renunciar a algún tipo de financiación en el último año?



Fuente: Trabajo de campo

- El motivo más recurrente para tener dificultades en el acceso a la financiación ha sido la exigencia de garantías personales, seguido por el coste de la financiación. Otras razones (plazos, otras condiciones) han resultado irrelevantes.

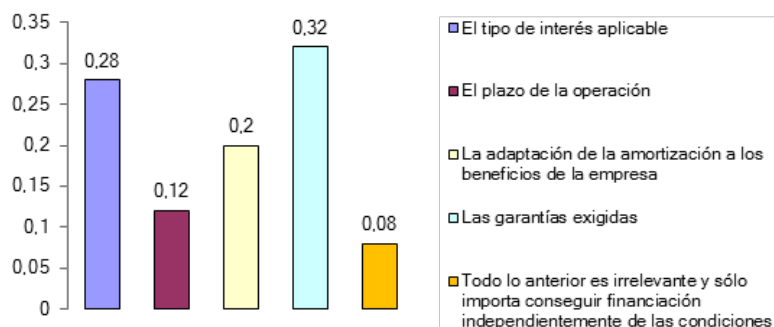
Gráfico 2.2.1.11. Razones por las que se deniega el acceso a la financiación



Fuente: trabajo de campo

- Por lo tanto, el problema de las garantías se convierte en un elemento clave a la hora de decidirse por un tipo de financiación. El perfil de riesgo de las operaciones a financiar aparece como un elemento determinante y el nivel de garantías exigidas supone un factor clave a la hora de formalizar una operación de financiación.

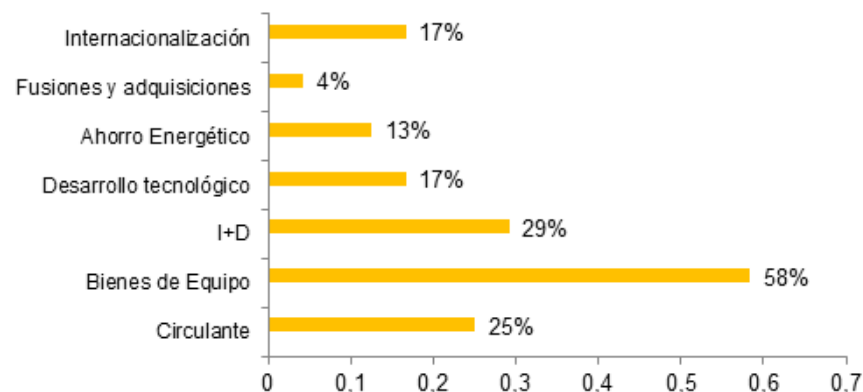
Gráfico 2.2.1.12. ¿Qué es lo que considera su empresa más relevante al formalizar una operación financiera?



Fuente: trabajo de campo

- El trabajo de campo realizado en la evaluación ex ante ha permitido identificar el tipo de inversión al que se dirige la demanda de financiación de las empresas de Illes Balears. Se incluye aquí tanto la perspectiva de los oferentes como de los demandantes.
- La demanda de nueva financiación por parte de las empresas de Illes Balears se concentra en la **adquisición de bienes de equipo**, seguidos por los proyectos de I+D+i y la financiación del circulante.

Gráfico 2.2.1.13. Destino preferente de posibles nuevos proyectos de financiación empresarial.



Fuente: trabajo de campo

Tabla 2.2.1.1. Demanda de financiación y tipo de inversión. Caracterización en Balears desde la perspectiva de las empresas

FINANCIACIÓN CIRCULANTE	ADQUISICIÓN DE BIENES DE EQUIPO	PROYECTOS I+D	ACCESO A NUEVOS MERCADOS
<ul style="list-style-type: none"> • Gran demanda por parte de las empresas para cubrir las necesidades de financiación que genera la propia dinámica del día a día de las empresas. • La mayoría de las empresas va a demandar financiación de este tipo durante los próximos años. 	<ul style="list-style-type: none"> • La demanda por nuevas inversiones existe, pero es escasa. • Se identifica como un ámbito donde las entidades bancarias siempre solicitan garantías para su concesión. • Las empresas si manifiestan que pueden necesitarla en el futuro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Contrasta con la perspectiva de la oferta. Varias empresas ponen de manifiesto su utilidad a futuro. • Cuando existe demanda se valora directamente disponibilidad de fondos nacionales. • Problemas por requisitos para su acceso. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se plantea demanda únicamente en casos muy puntuales.

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

FINANCIACIÓN CIRCULANTE	ADQUISICIÓN DE BIENES DE EQUIPO	PROYECTOS I+D	ACCESO A NUEVOS MERCADOS
<ul style="list-style-type: none"> • La financiación de circulante es el principal producto empresarial ofrecido por las entidades financieras. 	<ul style="list-style-type: none"> • La demanda para la adquisición de bienes duraderos ha aumentado ligeramente, pero esta es escasa. 	<ul style="list-style-type: none"> • No se identifica como una necesidad empresarial en Illes Balears. • Las entidades financieras no plantean líneas específicas de financiación de actividades innovadoras. 	<ul style="list-style-type: none"> • Las entidades financieras manifiestan que existe muy poca propensión a realizar inversiones para el acceso a nuevos mercados por parte de las empresas de la región.

Fuente: Elaboración propia. Datos trabajo campo realizado

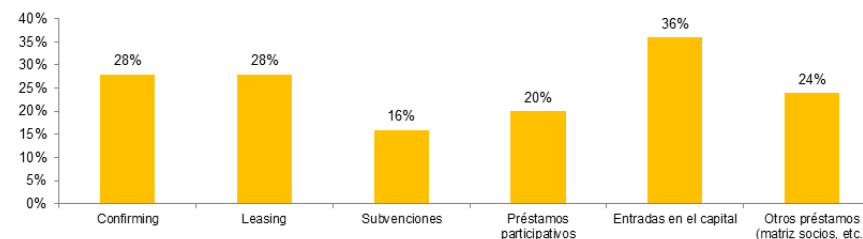
- La demanda de financiación por parte de las empresas de Illes Balears se concentra en la financiación de circulante y en muy menor medida en la inversión vinculada a aumentos de la capacidad de producción o expansión geográfica de la actividad. En el trabajo de campo, sólo se plantean inversiones en I+D+i en aquellas empresas con un potencial desarrollo muy elevado, o en aquellos casos en los que es financiable con recursos autogenerados de forma endógena.
- No obstante, cabe destacar la alta correlación que parece tener la disponibilidad de financiación en el mercado con la actividad vinculada a aspectos directamente o indirectamente ligados al turismo. El resto de actividades productivas parecen ofrecer mayores inseguridades y con un "mayor riesgo percibido" al sistema financiero existente en Illes Balears.
- Las entidades financieras consideran necesario que se aporten garantías personales o a través del ISBA para la concesión de financiación empresarial.
- En cuanto al conocimiento y uso de fuentes de financiación alternativa, las empresas encuestadas señalan su conocimiento sobre fuentes de financiación alternativa, si bien sólo una de cada tres las utiliza. El uso de fuentes de financiación alternativa para las empresas se materializa en entradas de capital y confirming y leasing, siendo las subvenciones las fuentes de financiación alternativa menos usadas.

Gráfico.2.2.1.14. ¿Tiene la percepción de que en los últimos tiempos existe un mayor número de alternativas a la financiación bancaria?



Fuente: trabajo de campo

Gráfico. 2.2.1.15. Uso de fuentes de financiación alternativa a la bancaria

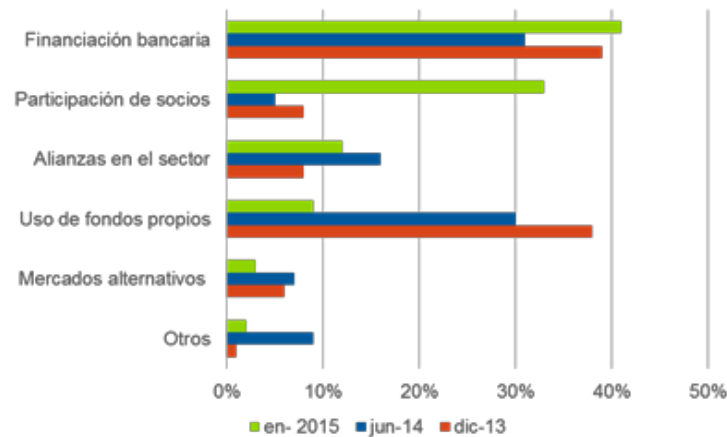


Fuente: trabajo de campo

- Estos datos coinciden con los datos ofrecidos por el Barómetro de Empresa Familiar de 2015, que siguen confirmando la **financiación bancaria como la más atractiva para las**

empresas (41%). Ahora bien, se ha registrado un repunte muy significativo en el interés por la participación de socios, desde el 5% en junio de 2014 a un 33% en enero de 2015. De igual manera, los datos ofrecidos por la encuesta SAFE del Banco Central Europeo sobre el acceso a la financiación de las PYME señala la financiación bancaria como la más relevante.

Gráfico. 2.2.1.16. Fuentes de Financiación Empresarial. España



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar

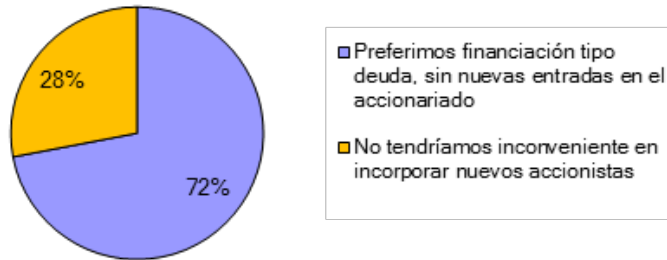
Gráfico 2.2.1.17. Demanda de financiación no bancaria. (% empresas familiares, 2015). España



Fuente: Barómetro de la Empresa Familiar

- En cualquier caso, la entrada de capital no se considera, a juicio de las empresas encuestadas para la evaluación ex ante, como una forma de financiación recurrente, salvo excepciones que buscan la estabilidad en la aportación. Esta respuesta se basa en la desconfianza que genera la entrada de fondos de capital riesgo focalizados en la rentabilidad del proyecto empresarial. De hecho, sólo un 28% de las empresas encuestadas mostraba interés en ampliar el capital, ofreciendo una preferencia clara por el mantenimiento de la financiación vía deuda.

Gráfico 2.2.1.18. ¿Prefieren financiación a través de deuda o no existe inconveniente en que entren accionistas en la sociedad que participen en los beneficios y pérdidas de la empresa?



Fuente: Trabajo de campo

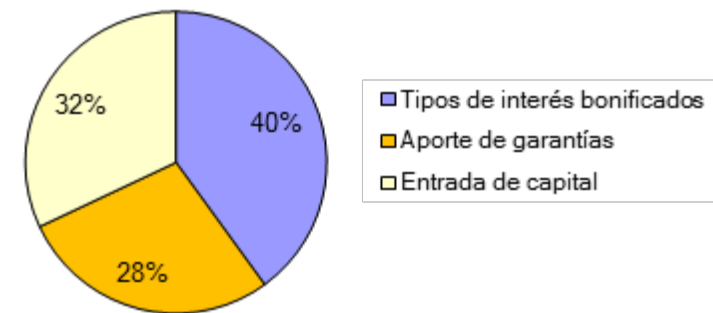
- En consecuencia, las empresas no identifican mayoritariamente financiación alternativa a la bancaria tradicional vía crédito, más allá de líneas de préstamos facilitadas desde las administraciones públicas o bien, financiación a corto plazo a través de fórmulas como el confirming o el factoring.

Gráfico 2.2.1.19. ¿Considera que las ayudas públicas al acceso a la financiación bancaria mejorarían la marcha de su empresa?



Fuente: Trabajo de campo

Gráfico 2.2.1.20. Preferencia por modalidad de apoyo público



Fuente: Trabajo de campo

- En cuanto a la existencia de líneas de financiación pública, las empresas encuestadas declaran que su existencia podría ser de utilidad moderada para la marcha de su negocio, y un 40% opina que sería determinante para mejorar la marcha. En este

sentido las opciones preferidas de apoyo se centrarían en la reducción del coste de financiación, seguido a partes iguales por las aportaciones de capital y las aportaciones de garantías.

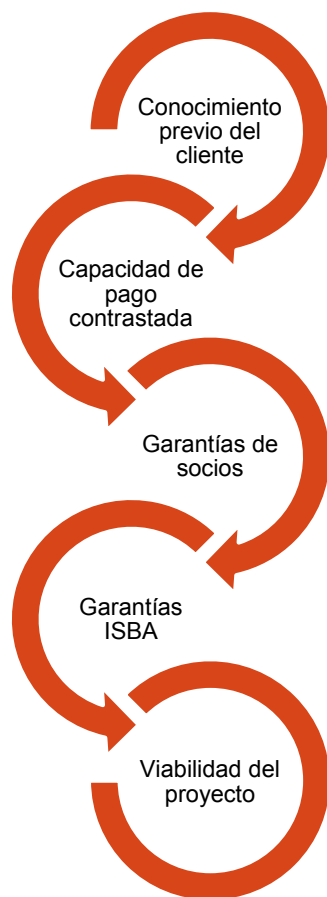
2.2.1.4. Análisis de demanda insatisfecha.

- De acuerdo con la información recopilada a lo largo del trabajo de campo, podemos por lo tanto señalar las siguientes conclusiones:
 - a. Con el cambio de ciclo económico las condiciones de inversión, creación de empresas y crédito están mejorando, si bien estamos todavía lejos de haber recuperado las cifras previas a la recesión anterior.
 - b. En Illes Balears, las condiciones de crédito concedido están mejorando pero la cuota global de crédito respecto al total nacional está descendiendo. Las perspectivas de inversión mejoran de manera global, pero no tanto por un incremento de las perspectivas favorables como por un descenso en las perspectivas desfavorables.
 - c. Las empresas de Illes Balears siguen identificando el acceso a la financiación como un problema, si bien este problema sólo se ha materializado en una pequeña, pero significativa, proporción de las mismas.
 - d. El principal problema de acceso a la financiación se sitúa en el perfil de riesgo de las empresas, incluyendo la necesidad de aportar avales y garantías personales,

lo cual se considera el principal elemento obstaculizador del acceso a la financiación.

- e. En cuanto a las fuentes de financiación alternativa, las empresas señalan su conocimiento, pero sólo un tercio de las mismas lo han utilizado. En aquellas que lo han utilizado, las aportaciones de capital han sido la fuente más usada. Aun así, las firmas encuestadas consideran que no es su método de financiación preferente.
- f. Las empresas identifican la inversión en bienes de equipo como la inversión preferente para el futuro, seguida por la inversión en I+D y la inversión en circulante. Esta perspectiva contrasta con la visión ofrecida con las entidades bancarias, que sitúan las peticiones para I+D en términos muy poco significativos.

Gráfico 2.2.1.21. Factores del acceso a la financiación. Perspectiva de las entidades financieras.



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

- Atendiendo a la información recopilada en el trabajo de campo ligado a la evaluación ex ante, las entidades financieras definieron las **condiciones de partida que deben cumplir las inversiones para optar a financiación**:
 - a. Que correspondan a empresas que mantienen, tras los años de crisis pasados, una aceptable situación financiera.
 - b. Que presenten condiciones de solvencia y se cuente con socios solventes que avalen la iniciativa. Que ofrezcan capacidad de pago contrastada.
 - c. Que aporten garantías personales como aval de seguridad.
 - d. Que aporten garantías otorgadas por ISBA.
 - e. Que se trate de proyectos viables.
- En definitiva, en opinión de la oferta bancaria, la demanda insatisfecha la constituye principalmente **proyectos no viables** que alguna entidad ha llegado a valorar como el 25% de los presentados, tras el filtro impuesto por las oficinas bancarias.
- En relación al sector objetivo I+D+i, se percibe que hay poca demanda insatisfecha, pero fundamentalmente porque se observa poca demanda en este ámbito. Es, por lo tanto, evidente una asimetría entre los intereses declarados por el sector empresarial y la percepción del sector bancario.

Esta demanda insatisfecha queda poco cubierta con la actuación de las instituciones públicas, si bien la valoración por parte de las empresas entrevistadas es positiva a este tipo de intervenciones cuando ha existido, con una preferencia por las

condiciones de devolución de la misma de acuerdo a la evolución de la empresa, seguido del coste de la financiación, pero con valores significativos en materia de aporte de garantías y de capital.

2.2.2. Análisis de la oferta de la financiación empresarial

2.2.2.1. Financiación bancaria y entidades de depósito.

Panorámica cuantitativa.

- **El sector bancario español ha experimentado en los últimos años una profunda transformación** que ha afectado a buena parte de sus entidades financieras, y a la que Illes Balears no ha sido ajena. En 2016, Illes Balears cuenta con una caja de ahorros con sede en su territorio: Colonya - Caixa d'Estalvis de Pollença.
- **El proceso de reestructuración bancaria realizado en el período 2010-2013, incluyendo la firma del Memorando de Entendimiento entre la Comisión Europea y España el 23 de Julio de 2012, lleva a un proceso de reforma del sector de las Cajas de Ahorro** que significa la concentración y absorción de su negocio bancario por parte de otras entidades, de manera que, a fecha del presente informe, las cajas de ahorro han sido absorbidas por grupos bancarios. Caixa Colonya no aparece en el gráfico debido a que ha permanecido inalterada.
- La fusión y absorción del negocio bancario de las Cajas de Ahorro de Illes Balears para formar parte de grupos bancarios con un ámbito territorial mayor que el de las anteriores cajas ha traído consigo varios elementos a reseñar.

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

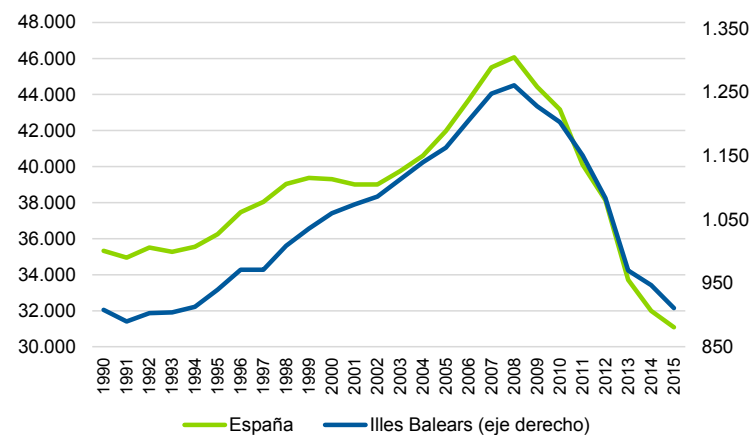
2008	2010	2011	2012	2013	2014
Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander
BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA
Caja Sabadell	Unnim	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc
Caja Terrasa	Unnim	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc
Caja Manlleu	Unnim	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc	Unnim Banc
Caja Catalunya	Catalunya Caba	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc
Caja Tarragona	Catalunya Caba	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc
Caja Manresa	Catalunya Caba	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc
La Caixa	La Caixa	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank
Caja Girona	La Caixa	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank
Cajaol	Cajaol-Guadalajara	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank
Caja Guadalajara	Cajaol-Guadalajara	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank
Caja Navarra	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica
Caja Burgos	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica
Caja Canarias	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica	Banco Cívica
Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Madrid	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Bancaja	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Insular Canarias	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Leonesa	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Avila	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Segovia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Caja Rioja	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia	Banco de Valencia
Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell
Banco Gupuzcoano	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell
OAM	Banco OAM	Banco OAM	Banco OAM	Banco OAM	Banco OAM
Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego
Lloyds España	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego	Banco Gallego
Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular
Banco Pastor	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular
Caja Duero	CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS
Caja España	CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS	Banco CEISS
Unicaja	Unicaja	Unicaja Banco	Unicaja Banco	Unicaja Banco	Unicaja Banco
Caja Jaén	Unicaja	Unicaja Banco	Unicaja Banco	Unicaja Banco	Unicaja Banco
Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco
CAJ	Ibercaja	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco	Ibercaja Banco
Caja Circulo	CAJ	Banco Caja 3	Banco Caja 3	Banco Caja 3	Banco Caja 3
Caja Badajoz	CAJ	Banco Caja 3	Banco Caja 3	Banco Caja 3	Banco Caja 3
BSK	BSK	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank
Cajaaur	BSK	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank
Caja Vital	Caja Vital	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank
Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank
Baninter	Baninter	Baninter	Baninter	Baninter	Baninter
Banco Echevarría (Grupo Apolo)	Baninter	Baninter	Baninter	Baninter	Baninter
Caja Galicia	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caixa Nova	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caja Murcia	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caja Península	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caja Granada	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caixa Nova	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Cajaaur	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
OCM	Novo Caixa Galicia	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco	NOG Banco
Caja Cantabria	Caja Cantabria	Liberbank	Liberbank	Liberbank	Liberbank
Caja Euzkadi	Caja Cantabria	Liberbank	Liberbank	Liberbank	Liberbank

* La Comisión Rectora del FROS aprobó el 21 de julio de 2014 la venta de Catalunya Banc a BBVA, aunque la integración no se ha completado todavía.
SIP = Sistema Institucional de Protección

Fuente: Guía del Sistema Financiero Español. Afi. 7ª edición

- En primer lugar, **el proceso de concentración del sector de las cajas de ahorro ha llevado consigo un importante ajuste de las capacidades instaladas en el territorio.** De acuerdo al Banco de España, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2015 se han dado de baja un total de 350 oficinas de entidades de crédito en la comunidad autónoma, lo que representa una disminución del 28% sobre el total de las oficinas instaladas en diciembre de 2008. Este ajuste ha sido similar, aunque ligeramente inferior al registrado a nivel nacional (-33% entre 2008 y 2015).
- En cuanto a las entidades financieras principales por contar con un mayor número de oficinas en Illes Balears, destacan CaixaBank (23% de oficinas sobre el total), el Banco Mare Nostrum (19%) y Banca March (13%).

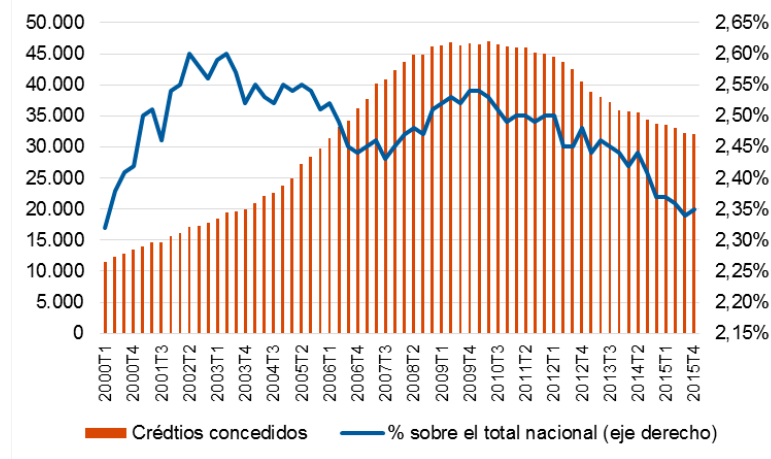
Gráfico 2.2.2.2. Número de entidades de crédito operativas en Illes Balears



Fuente: Banco de España

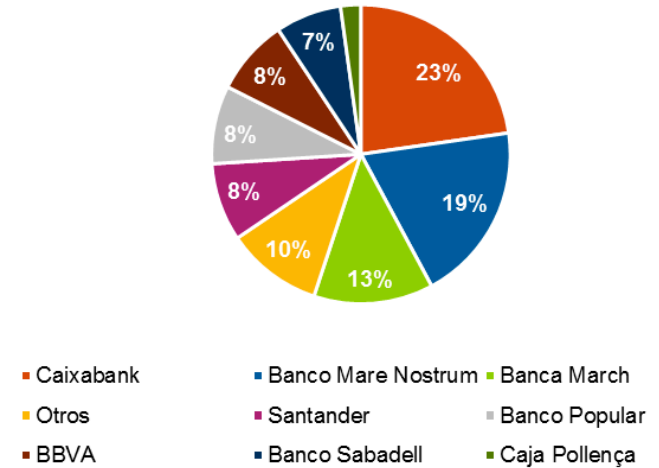
- **Este proceso de reestructuración ha venido acompañado, durante los años de la crisis de una importante restricción del crédito,** de manera que el saldo vivo de operaciones crediticias para el sector privado ha experimentado una fuerte ralentización desde el año 2010, debido fundamentalmente al proceso de desapalancamiento producido por la crisis del sector inmobiliario. El ritmo de desapalancamiento se intensificó a partir del año 2011. Además, en el año 2013 se produce la puesta en marcha del Memorando de Entendimiento, que supuso una importante recapitalización de las entidades bancarias afectadas. Por último, cabe destacar que el saldo crediticio no ha entrado aún en fase de nuevo crecimiento.

Gráfico 2.2.2.3. Créditos del sistema bancario en Illes Balears (millones de euros) y porcentaje sobre el total nacional



Fuente: IBESTAT

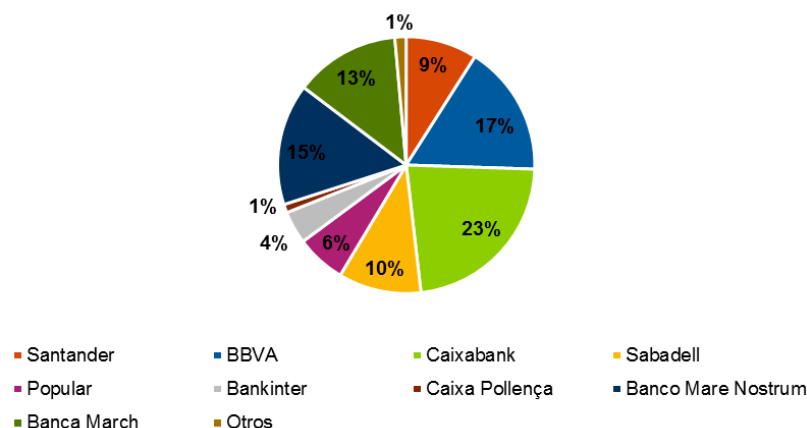
Gráfico 2.2.2.4. Distribución del número de oficinas por entidad financiera (% sobre el total de Illes Balears)



Fuente: Asociación Española de Banca (2014), CaixaBank (2014), BMN (2015)

- El crédito bancario en las Illes Balears tiene un nivel de concentración similar al del conjunto de España. Cuatro entidades ofrecen más del 50% del crédito: CaixaBank (23%), BBVA (17%), Banco Mare Nostrum (15%) y Banca March (13%), aunque estas entidades son diferentes.

Gráfico 2.2.2.5. Crédito por entidades, % s/total crédito en Illes Balears (2015)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales⁵

Tabla 2.2.2.1. Análisis del sector bancario en Illes Balears, millones de euros (2015)

	Crédito concedido en Balears	% s/total	Total Crédito Nacional	% s/total
Santander	2.651	9%	200.081	16%
BBVA	4.863	17%	197.422	16%
Caixabank	6.672	23%	223.930	18%
Sabadell	3.074	10%	146.816	12%
Popular	1.843	6%	99.638	8%
Bankinter	1.214	4%	44.991	4%
Caixa Pollença	312	1%	405	0%
Banco Mare Nostrum	4.508	15%	35.098	3%
Banca March	3.904	13%	10.495	1%
Otros	418	1%	291.095	23%
Total	29.458	100%	1.249.971	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales

- Si de estas cifras extraemos el saldo vivo correspondiente a financiación del sector empresarial, la primera entidad bancaria de la región, por volumen de saldo de crédito concedido a empresas es Banca March, con 2.449 millones de euros de saldo a diciembre de 2015, seguida del Caixaabank y BBVA. Las entidades financieras con mayor peso en sus carteras de créditos al sector empresarial son Banca March (63% de su cartera en Illes Balears está compuesta por créditos a

⁵ Los datos bancarios de este gráfico y de todos los gráficos y tablas que se presentan a continuación, son referentes al año 2015, con la excepción de Banca March y Caja Pollença, ya que la Memoria más actual publicada (fecha mayo 2016) era la de 2014. Además, no se disponen datos desagregados por región de Bankia.

empresas) y Banco Popular y Bankinter (52% cada uno de ellos).

Tabla 2.2.2.2. Análisis del sector bancario en Illes Balears (2015), por tamaño empresas atendidas (millones de euros)

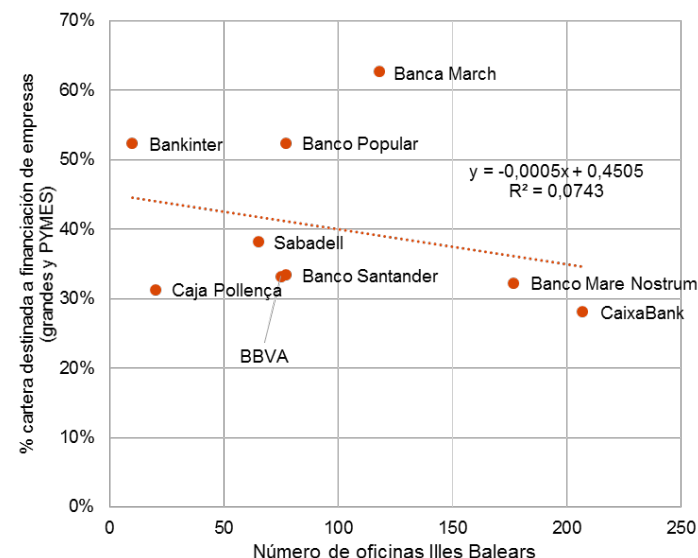
	Crédito a grandes empresas	Crédito a PYMES	Todas empresas	% sobre cartera de créditos
Santander	279	606	885	33%
BBVA	1.148	465	1.613	33%
Caixabank	454	1.418	1.872	28%
Sabadell	458	715	1.173	38%
Bankia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Popular	129	836	965	52%
Bankinter	272	363	635	52%
Caixa Pollença	0	98	98	31%
Banco Mare Nostrum	195	1.256	1.451	32%
Banca March	1.122	1.327	2.449	63%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales

- En términos de especialización de las grandes entidades bancarias en materia de financiación al sector privado empresarial (PYMES y grandes empresas) existe cierta relación negativa entre la presencia en el territorio y el enfoque empresarial de las actividades de financiación. De esta manera, la entidad con mayor presencia territorial, CaixaBank, es en términos relativos la que menos financiación destina a empresas. Por el contrario, las entidades que mantienen un

mayor peso del crédito empresarial en su cartera de negocio crediticio, Banca March, Banco Popular y Bankinter, tienen un menor número de oficinas abiertas en la comunidad autónoma.

Gráfico 2.2.2.6. Presencia territorial y orientación empresarial en Illes Balears (2015)

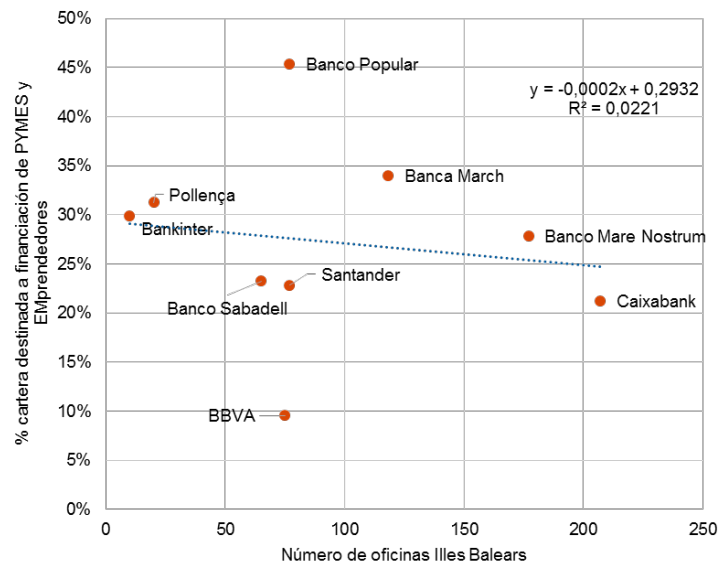


Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales

- Esta tendencia se repite con algunos matices en el caso de la orientación hacia la pequeña y mediana empresa, donde entidades como CaixaBank y Banco Mare Nostrum, con una red de oficinas superior en el territorio balear, destinan un porcentaje relativo de créditos a la financiación de pequeñas y

medianas empresas menor en comparación con otras entidades con una presencia territorial más reducida, como es el caso del Banco Popular.

Gráfico 2.2.2.7. Presencia territorial y orientación a PYME y emprendedores



Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales

- Como conclusión de este aspecto, podemos señalar que la orientación hacia la empresa de los establecimientos de crédito más extendidos en Illes Balears es menor en términos relativos, que la de aquellas entidades que tienen menor presencia en la comunidad autónoma.

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

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

	Tier 1 (2015)	Ratio de capital	Ratio en el escenario base (as of 31/12/2016)	Ratio en el escenario más adverso (as of 31/12/2016)
Santander	12,55%	14,40%	12%	8,90%
BBVA	12,70%	15%	10,60%	9%
Caixabank	12,90%	15,90%	11,60%	9,30%
Banco Popular Español	13,11%	13,83%	10,90%	7,60%
Banco Sabadell	11,50%	12,90%	10,20%	8,30%
Caja Pollença	14,76%	15,70%	n.d.	n.d.
Bankinter	11,77%	12,70%	12,90%	11%
Mare Nostrum	11,12%	11,12%	11,50%	8,10%
Banca March	19,60%	19,70%	n.d.	n.d.

Fuente: Autoridad Bancaria Europea

- Las conclusiones que podemos extraer de esta panorámica del sector de entidades de depósito en Balears en relación con la financiación empresarial son las siguientes:

Se trata de un sector que ha experimentado una fuerte reestructuración en la comunidad autónoma, con algunos actores regionales absorbidos por entidades nacionales y una importante reestructuración de capacidades instaladas.

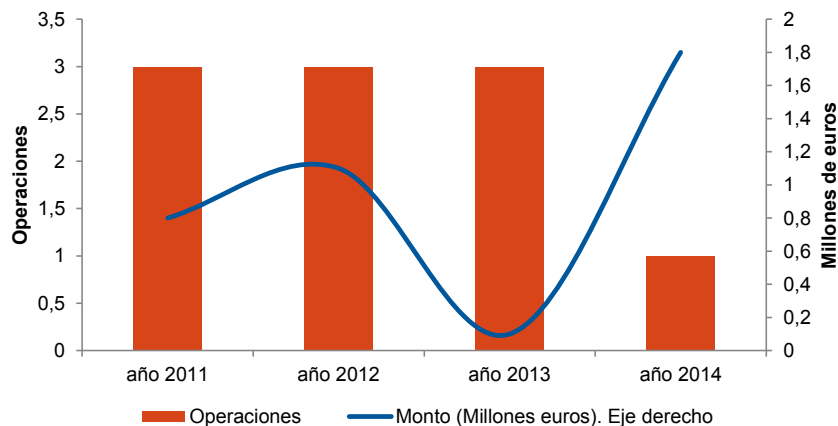
El crédito bancario no ha dejado de reducir su saldo desde el inicio de 2009. Si bien desde 2013 lo hace a un menor ritmo, sigue en cifras negativas, fruto del desapalancamiento producido en la economía española.

El nivel de concentración bancaria en Balears es similar al del conjunto de España, con 4 entidades gestionando el 50% de la cartera crediticia. Estas entidades son, además, las principales financiadoras del sector privado en la región, aunque con modelos de aproximación diferentes. La banca menos especializada mantiene una importante cuota de mercado por su red de proximidad.

2.2.2.2. Capital Riesgo y capital privado

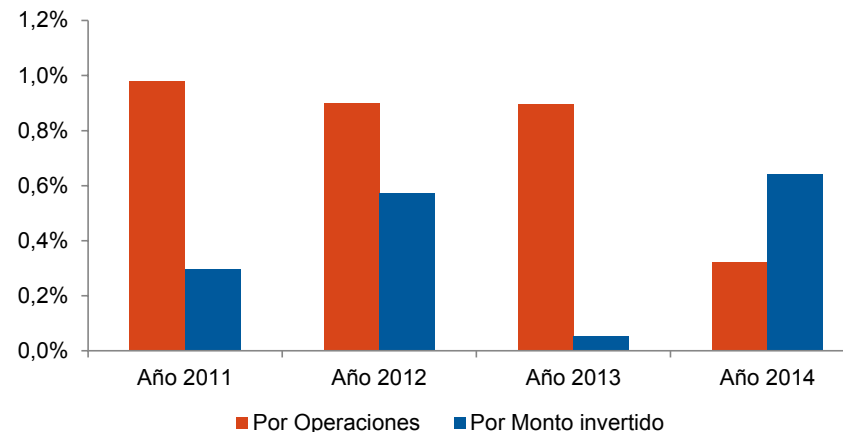
- La actividad de capital riesgo en las Illes Balears está muy por debajo de la media nacional. De acuerdo con el anuario de la Asociación Española de Capital Riesgo, no hay ninguna gestora de capital riesgo asociada que tenga su sede en las islas o que tenga una preferencia en torno a dicha comunidad autónoma a la hora de determinar sus inversiones.
- Por número de operaciones, Balears representa, con dos operaciones, un 0,7% del total realizado en España, y en 2014 –últimos datos disponibles- se invirtieron en la región 4,1 millones de euros, un 0,1% del total invertido en el conjunto del estado.
- En materia de Venture Capital, Balears ofrece un perfil similar, con sólo una operación en 2014, y un monto de inversión de 1,8 millones de euros.

Gráfico 2.2.2.8. Actividad de Venture capital en Illes Balears



Fuente: ASCRI

Gráfica 2.2.2.9. Venture Capital: peso de Illes Balears sobre el conjunto de España.



Fuente: ASCRI 2015

- En su totalidad (tanto en private equity como en venture capital) la actividad inversora en la comunidad autónoma debe calificarse como anormalmente baja. Este dato será revisado al alza de manera muy significativa con la información registrada para 2015, ya que ese año se ha producido una gran ronda de financiación sobre la farmacéutica mallorquina SANIFIT, la cual logró cerrar, en septiembre de 2015, una ronda de 36,6 millones de euros, con la participación de varios fondos de capital riesgo tanto nacionales como internacionales. La magnitud de tal operación y su singularidad debe ser tenida en cuenta a la hora de analizar los datos de 2015 cuando estos estén disponibles.

- De acuerdo con los datos de webcapitalriesgo, la cartera de participadas en la región se sitúa en cuarta posición en conjunto de España, detrás de Cataluña, Madrid y Valencia, con 36 startups en cartera.
- De acuerdo con la información contenida en el portal startupexplore.com, de la fundación Bankinter, existen en la región una incubadora –vinculada al ParcBit–, una aceleradora activa en la región (Seedrocket), y un total de 34 startups censadas. Sin embargo, y atendiendo al trabajo de campo, buena parte de las startups localizadas suponen una baja

capacidad de escalabilidad, al tratarse de negocios con un fuerte componente territorial.

Tabla. 2.2.2.4. Selección de Startups identificadas en Illes Balears

Nombre	Naturaleza
Health Innovation Sun	Protección solar para el sector turístico global
Zoco	Mercado Móvil
Zoco.me	Mercado Móvil
Alquiler.com	Servicios de alquiler inmobiliario
Mola.fm	Plataforma de crowdfunding
Menéame	Red social
Jooicer	Gestión de redes sociales
Telemac	Tienda Online
Kitbu	Tienda Online
Beesensor	Redes de sensores inalámbricas
Ibiza Oferta	Plataforma de ecommerce
Mundoamarre	Reservas de amarres online
Island Advisor	Información turística y comercial sobre Menorca
Click Mallorca	Servicios turísticos
Kalavathi Eco Arts	Servicios educativos y artísticos
Shopmami	Comercio Electrónico
Sportchecked	Red social especializada en deporte

Nombre	Naturaleza
Wibee.com	Servicios wifi
Ofersalud	Servicios de salud
Doctorebooking	Servicios de salud
Portbooker	Guía náutica
Habitissimo	Marketplace de rehabilitación inmobiliaria
Nauticadvisor	Servicios náuticos
Botize	Servicios informáticos
Vizzop	Servicios informáticos
Fitboo	Servicio de club fitness
Jobmapp	Mercado virtual de servicios locales
Yosilo.se	Red Social
Smart destination	Servicios turísticos
Playspace	Juego online
FitnessActiv	Servicios electrónicos de fitness
Seasonflats	Mercado virtual de alquiler de viviendas
BelleVIP	Club virtual de belleza
MediVIP	Servicios de Salud

Fuente: Startupexplorel

- Dentro del ecosistema emprendedor y de Venture Capital la incubadora del ParcBit, con 22 empresas con “incubación física”, 19 empresas en “incubación colaborativa”, y 9

proyectos en el “hub” puede señalarse como un referente clave.

- Además de la incubadora, existen iniciativas privadas como Mola Factory, S.A, que actúa como aceleradora invirtiendo en 67 proyectos, con una inversión acumulada de más de 6 millones de euros. En el ámbito del Private Equity, y más vinculado a proyectos empresariales consolidados, se han identificado boutiques especializadas en fusiones y adquisiciones, particularmente dirigidas al sector de hostelería.
- Por último, en el ámbito de los inversores y Business Angels, se han identificado actividades de networking y de inversiones particulares, como los organizados a través del club de inversión de Balears (Balearic Investors Club). De igual manera, se ha constatado que en 2010 se constituyó la red de Business Angels de Balears, BANIB, sin que se hayan podido encontrar registros de actividad inversora reciente. De igual manera, la red de BA InnoBAN presentó en Mayo de 2016 su delegación para Balears, con una presencia muy inicial.
- Existe cierta disonancia entre los datos de actividad emprendedora y los proyectos existentes con el bajo nivel de inversiones en Venture Capital registradas. De acuerdo con al Global Entrepreneurship Monitor de España 2015, Illes Balears puntúan particularmente altas en la percepción sobre oportunidades para el emprendimiento, así como por el número de emprendedores tempranos o potenciales, por encima de la media nacional. Sin embargo, esta percepción del carácter emprendedor no se materializa en operaciones atractivas para

las operadoras de capital riesgo, dado su carácter local y vinculado al territorio, con poca capacidad de escalabilidad.

- Más allá del ecosistema del Venture Capital, se observa en la Comunidad Autónoma un importante interés por parte de fondos de Capital Riesgo dirigido a operaciones de Buy-Out, particularmente en el sector hotelero y turístico. Se han registrado operaciones de Private Equity vinculados a ese sector de manera periódica, con operaciones de gran tamaño en algunos casos, como la compra de Hotelbeds por parte de la sociedad de Capital Riesgo Cinven y el Fondo de Pensiones de Canadá, por un montante de 1165 millones de euros. De la misma manera, el Fondo Alchemy, propietario mayoritario de Feel Group, propició la compra de seis hoteles a la firma Marina Company. A estas grandes operaciones cabe añadir la participación de fondos en operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de socios extranjeros, como la alianza entre la cadena Starwoods y Sabadell para invertir 500 millones de euros en destinos turísticos, entre los que se encuentra Balears.

Tabla. 2.2.2.5 Selección de operaciones recientes de capital riesgo

Nombre	Monto	Fondos implicados
Sanifit	36,6 Millones Euros	Ysios Capital Partners, Lundbeckfond Ventures, Forbion Capital Partners, Baxter Ventures, Gilde Healthcare, Edmond de Rothschild

Nombre	Monto	Fondos implicados
Hoteles Marina Company	Confidencial	Alchemy Partners
Hotelbeds	Estimado 1.100 millones euros	Cinven

Fuente: ASCRI y Boletín de Mercado de la Revista Española de Capital Riesgo)

- Se puede concluir que el sector del capital riesgo en Balears se encuentra muy mediatizado por su participación en grandes operaciones de Buy-Out, particularmente en el sector hotelero y Real Estate, mientras que la actividad en materia de Venture Capital se encuentra muy por debajo de la media nacional en relación con su peso económico, si bien esta poca actividad inversora –excepción hecha de la ronda de financiación de SANIFIT en 2015- no parece correlacionar con el número de startups y de actividad emprendedora identificada en la Comunidad Autónoma, que se encuentra claramente por encima de la media nacional.

2.2.2.3. Oferta de Garantías.

- El principal actor en materia de garantías de crédito en Illes Balears es ISBA.** Se trata de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) que opera de forma exclusiva en Illes Balears. Uno de sus principales objetivos es contribuir al desarrollo de la economía balear facilitando y mejorando el acceso a la financiación (con las mejores condiciones de

mercado) a pequeñas y medianas empresas, autónomos y profesionales, otorgándoles garantías.

- ISBA es una SGR importante, con una cartera de garantías que supone un 3,28% del total de las SGR españolas, con un total de 153.933.626 euros avalados a 31 de diciembre de 2014.**
- En relación al capital desembolsado sobre el total del suscrito, la cifra se mantiene relativamente estable desde los últimos años. En concreto, en 2014, el 93% del capital suscrito es desembolsado. Además, el número de socios aumenta cada año, ya que en 2012 existían 8.004 socios, alcanzando dos años después la cifra de 8.649.
- En cuanto a la distribución sectorial de estos socios, cabe destacar que existe cierta predominancia del sector terciario debido a que el 30% de los socios pertenecen al comercio, el 20% al sector servicios y el 18% al turismo.

Tabla. 2.2.2.6. Riesgo en vigor por avales y garantías otorgados (miles de euros)

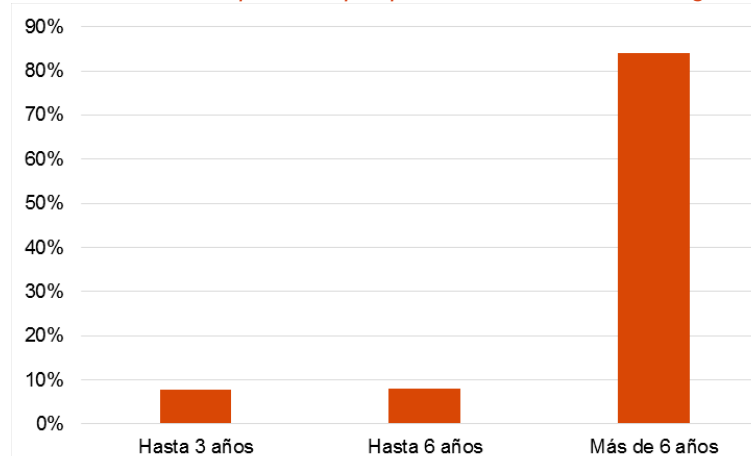
	Saldos 31/12/2013	Saldos 31/12/2014	Importes refianzados al 31/12/2014
AVALES FINANCIEROS			
Ante entidades de crédito	143.420	131.971	96.260
Ante otras entidades	2.170	2.950	1.429
Total avales financieros	145.590	134.921	97.689

	Saldos 31/12/2013	Saldos 31/12/2014	Importes refianzados al 31/12/2014
AVALES NO FINANCIEROS			
Fianzas	9.784	9.197	27
Ante la Administración	9.873	9.031	395
Ante compradores de vivienda	0	0	0
Otros	776	785	74
Total avales no financieros	20.433	19.013	496
TOTAL AVALES	166.023	153.934	98.185

Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

- La sociedad cuenta con un amplio reconocimiento de su labor tanto por parte del sector financiero con presencia en la región, que responde de forma muy positiva a las operaciones y proyectos avalados por la misma, como por el sector empresarial y la Administración pública, que acude a sus productos para poder obtener financiación bancaria.
- Según su Memoria Anual 2014, durante este ejercicio la sociedad avaló 154 millones de euros, de los que 135 correspondieron a avales financieros y 19 a avales no financieros. Con respecto al plazo de los avales, existe una clara dominancia del largo plazo, ya que el 84% de los avales sobre riesgo en vigor presentan una duración de más de 6 años.

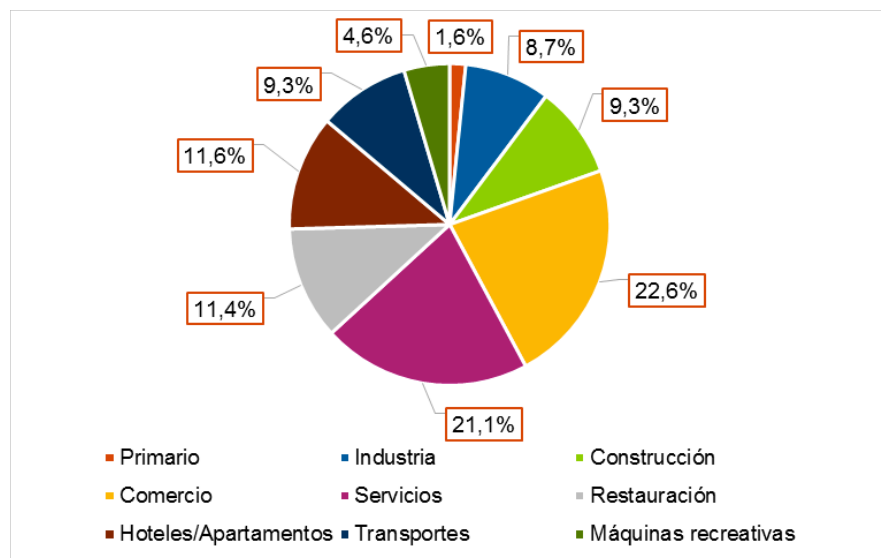
Gráfico 2.2.2.10. Composición por plazos del aval sobre riesgo en vigor



Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

- Atendiendo al tipo de actividad de las empresas avaladas, el sector terciario se situó en primer lugar con más de 122 millones de riesgo vivo, seguido por la construcción (alrededor de 14 millones), la industria (sobre 13 millones) y el primario (2 millones aproximadamente). Una comparación de estos datos con la situación antes de la crisis revela que el peso en cartera del sector de la construcción se ha reducido 6 puntos porcentuales desde un 15% que se registraba en 2008. Esta disminución se ha traducido principalmente en un aumento de la importancia del sector terciario.

Gráfico 2.2.2.11. Distribución por sectores del riesgo en vigor (2014)

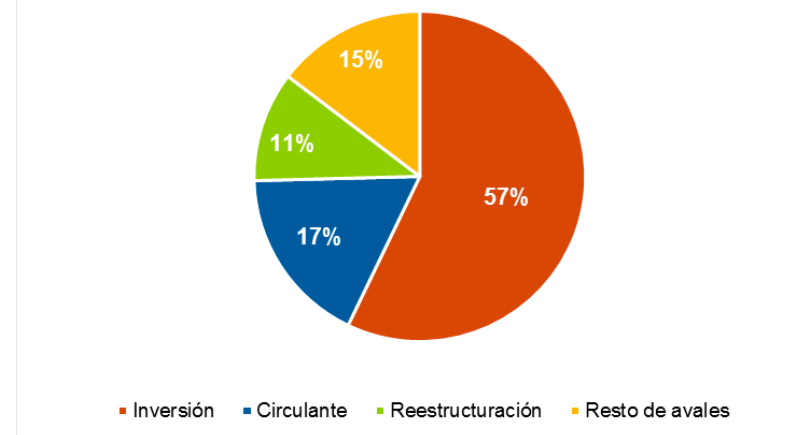


Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

- En cuanto a la finalidad de los avales concedidos, **cabe destacar el peso de la nueva inversión, ya que más de la mitad del riesgo vivo se utilizó para esta finalidad.** Le siguen la inversión en circulante, otros avales y, por último, la reestructuración.
- En la evolución de los últimos tres años, **ISBA disminuyó los avales concedidos un 19% entre el año 2012 y 2013. Aunque se produce un ligero aumento de esta cifra en el año 2014, ésta sigue siendo un 15% inferior al dato registrado**

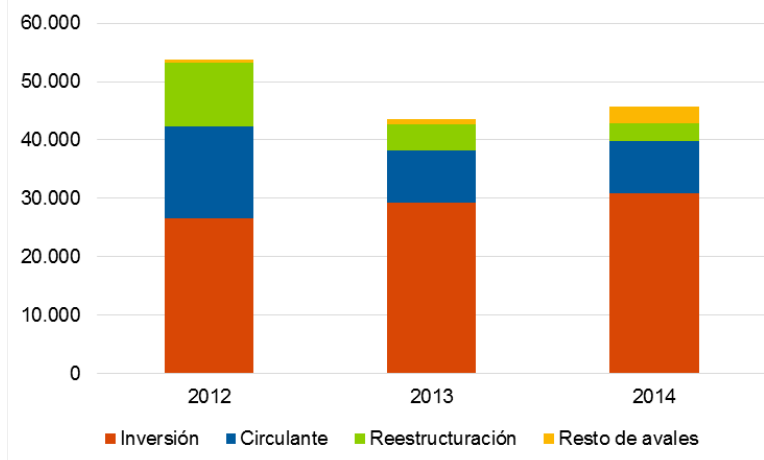
en 2012. En concreto, los avales destinados a la inversión aumentan un 16% entre 2012 y 2014, lo que puede implicar el inicio de la recuperación económica. Sin embargo, cabe destacar la notable disminución de las categorías circulante y reestructuración (-43% y -73%, respectivamente). Esta reducción puede suponer, por un lado, la mejora en la capacidad de las empresas para atender sus necesidades de gasto en el corto plazo y, por otro lado, una modificación favorable de las condiciones de refinanciación de los préstamos que se encuentran en vigor.

Gráfico 2.2.2.12. Composición por finalidad del riesgo en vigor (2014)



Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

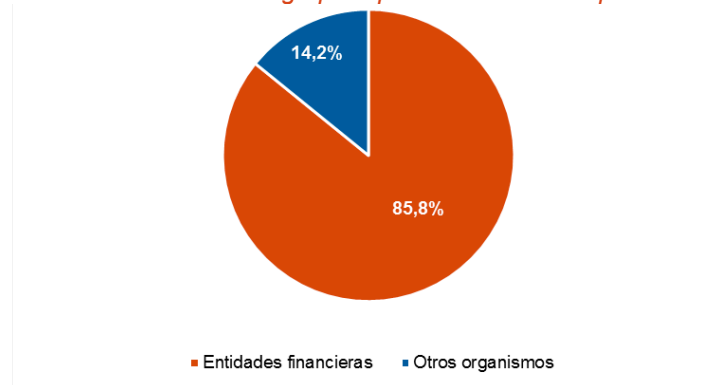
Gráfico 2.2.2.13. Evolución de las operaciones concedidas por finalidad



Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

- Asimismo, la mayor parte de los avales (85%) otorgados por ISBA en 2014 corresponden a entidades financieras (132 millones de riesgo vivo aproximadamente), frente a otros organismos que suponía a finales de 2014 22 millones de euros.

Gráfico 2.2.2.14. Riesgo por tipo de entidad receptora del aval



Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

Tabla 2.2.2.7. Composición por garantía del riesgo en vigor

Garantía	Importe (euros)	%
Real	74.310.918	48,27%
Personal	62.411.377	40,54%
Societaria	17.211.331	11,18%
Total	153.933.626	100,00%

Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

Tabla 2.2.2.8. Composición por importe del aval del riesgo en vigor

Importe (euros)	Riesgo (euros)	%
Hasta 100.000	29.000.575	18,84%
100.001-375.000	59.439.737	38,61%
Mas de 375.000	65.493.314	42,55%
Total	153.933.626	100,00%

Fuente: Informe Anual 2014 (ISBA)

- En cuanto a las garantías del riesgo en vigor, casi la mitad de ellas son reales. La otra mitad está compuesta por las personales y las societarias (sólo el 11% sobre el total). Asimismo, con respecto al importe de los avales, en torno al 43% del riesgo presenta una cuantía superior a 375.000 euros. Sin embargo, el riesgo hasta un límite de 100.000 euros sólo supone el 19% sobre el total.
- De acuerdo con los datos ofrecidos en el Informe Anual de ISBA, en 2014 el 99,5% del capital de la entidad estaba suscrito por PYMES (menos de 250 trabajadores), muestra de la fuerte orientación a la pequeña y mediana empresa.
- La tasa de solvencia, definida como la ratio de recursos propios sobre riesgos totales ponderados, ha aumentado desde los últimos años. En 2014 alcanzaba el 21,9%. Asimismo, dicho porcentaje se encuentra por encima de la media del sector y de los requerimientos del Banco de España (8%).
- Además, **la tasa de morosidad pagada se ha reducido un 6% respecto al año 2013 (10,3%), situándose en 2014 en un 9,7% aproximadamente. Esto muestra la mejora de la posición financiera de las empresas balears.**
- Por último, cabe destacar que al principio del **año 2015, se produce un notable aumento del volumen de las operaciones concedidas**, ya que la demanda se incrementa como consecuencia de las expectativas favorables de crecimiento económico. En particular, los avales destinados a la inversión siguen creciendo.
- En el marco del trabajo de campo se puso de manifiesto el impedimento que representan actualmente los costes de formalización en un contexto de tipos de interés extremadamente bajos. Si bien estos costes se han mantenido constantes en el tiempo, ahora representan una proporción mayor debido a la política expansiva del BCE. En este sentido, una oportunidad para la iniciativa pública sería seguir bonificando costes de formalización para potenciar el sistema de garantías en Illes Balears. También se expresó el interés de una colaboración con el sector público en cuanto a fórmulas de compartición de riesgo, para fortalecer las capacidades de las SGR.

2.2.3. Oferta vehiculada a través del sector público

2.2.3.1. Financiación de origen comunitario

- Las instituciones comunitarias, tanto a través del presupuesto de la Unión Europea, como del Banco Europeo de Inversiones, ponen a disposición de las PYMEs de la Comunidad Autónoma diferentes instrumentos vinculados a la financiación. De manera descriptiva, se señalan aquí los más relevantes:

Línea Instrumento Iniciativa PYME (nueva implementación)

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

Línea InnovFin Large Projects

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

Línea InnovFin Midcap Growth Finance

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

Línea Progress Microfinanciación

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

Línea InnovFin SME Guarantee

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

Línea InnovFin Midcap Guarantee

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

Línea COSME - Loan Guarantee Facility (LGF)

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

Línea InnovFin SME Venture Capital

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

Línea COSME - Equity Facility for Growth (EFG)

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

- Como se ha podido observar, existe un amplio abanico de oportunidades ya ofertadas por el mercado que complementan la acción propia de las entidades bancarias. No obstante, se muestra una panoplia escasa en lo que respecta a los incentivos para la inversión en capital, el préstamo para la financiación de proyectos de pequeño tamaño, así como la concesión de garantías a la inversión que permita dar mayores coberturas a las solicitudes de la demanda de financiación actualmente existente para proyectos medianos y pequeños y

que sí exigen en mayor medida las entidades financieras con objeto de reducir el riesgo de su cartera.

2.2.3.2. Financiación de origen estatal.

- El Instituto de Crédito Oficial, en calidad de agencia financiera del Estado, ofrece de manera permanente apoyo financiero a las pequeñas y medianas empresas, a través de diferentes líneas de actuación. Para el año 2016, el ICO ofrece las siguientes líneas de apoyo a las PYME:

Tabla 2.2.3.1. Financiación del Instituto de Crédito Oficial.

Líneas ICO 2016			
Instrumento	Descripción	Importe máximo	Condiciones
ICO empresas y emprendedores	Financiación de préstamos de liquidez e inversiones productivas	Hasta 12,5 millones de euros por cliente.	Hasta 20 años de amortización y hasta 2 de carencia. Tipo de interés variable
Crédito Comercial	Liquidez y anticipo de facturas	Hasta 12,5 millones de euros por cliente	Plazo no superior a 180 días. Tipo de interés Variable

Líneas ICO 2016			
Instrumento	Descripción	Importe máximo	Condiciones
ICO Garantía	Liquidez e inversiones con una garantía de SGR.	Hasta 2 millones de euros en varias operaciones.	Tipo fijo o variable más coste del aval. Hasta 15 años de amortización
ICO Exportadores	Anticipos de facturas y prefinanciación de operaciones	Hasta 12,5 millones por cliente	Tipo Variable
ICO Internacional	Inversión en el exterior y exportaciones	Hasta 25 millones de euros por cliente.	Tipo fijo o variable Hasta 20 años de plazo Hasta 3 años de carencia

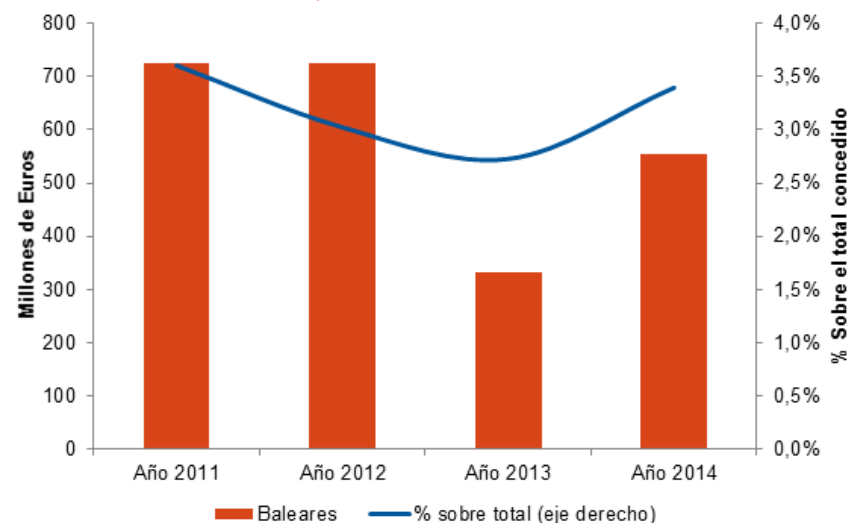
Fuente: ICO

- En el caso de su actividad en Illes Balears, el Instituto de Crédito Oficial ha mantenido durante los últimos años una presencia activa en materia de financiación de pequeñas y medianas empresas, si bien se observa una tendencia descendente en términos absolutos, fruto de la recuperación del crédito de mercado y del descenso general de la actividad financiadora del ICO. En términos relativos, Illes Balears supone el entre el 3,6% y el 2,7% del total de las

operaciones formalizadas, por encima de su peso en el conjunto de la economía española.

- En términos absolutos, Balears se sitúa como la octava Comunidad Autónoma por fondos recibidos del ICO en 2014, por detrás de Cataluña, Madrid, Andalucía, Valencia, Galicia, País Vasco y Aragón.

Gráfico 2.2.3.1. Evolución de la participación de créditos ICO en Illes Balears. Operaciones formalizadas



Fuente ICO

- El Centro para el Desarrollo Tecnológico e Industrial (CDTI) es una entidad pública de carácter empresarial y adscrito al

Ministerio de Economía y Competitividad, cuyo objetivo es la promoción de la innovación y el desarrollo tecnológico de las empresas españolas. El CDTI mantiene numerosas líneas de financiación especializadas en materia de innovación e I+D, internacionalización y financiación de empresas de base tecnológica.

Tabla. 2.2.3.2. Financiación del Centro para el Desarrollo Tecnológico e Industrial (CDTI).

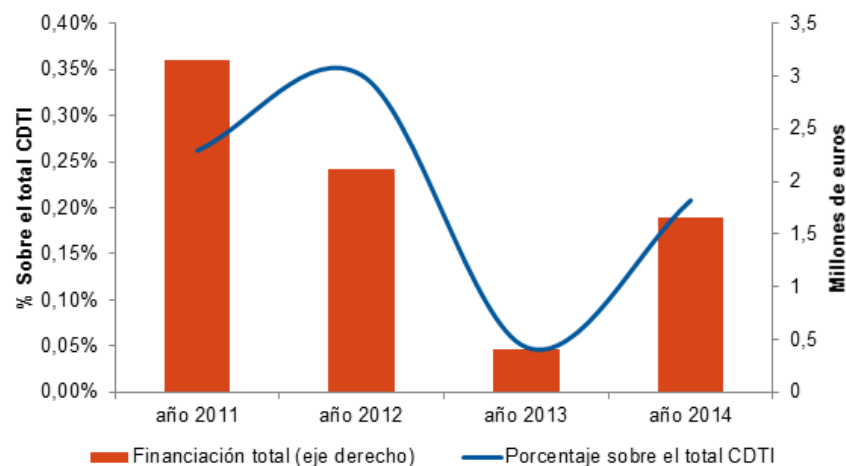
Instrumento	Descripción	Montos	Condiciones
Proyectos de I+D individuales	Proyectos desarrollados por empresas de hasta 36 meses	Mínimo de 175.000 euros	75% del total del proyecto. Plazo de 10 años. Carencia de 3 años. Hasta un 30% no reembolsable. Tipo fijo. Subvención a fondo perdido.
Proyectos de cooperación nacional	Proyectos desarrollados por Agrupaciones de Interés Económico de hasta 36 meses	Mínimo de 500.000 euros	
Proyectos de cooperación tecnológica internacional	Empresas que participen en consorcios internacionales.	Mínimo de 175.000 euros	
FEDER Ininterconecta (No aplicable en IB)	Desarrollo experimental de proyectos de cooperación empresarial	Mínimo de 1 millón de euros	

Instrumento	Descripción	Montos	Condiciones
Línea Directa Innovación (Cofinanciado FEDER)	Proyectos de innovación tecnológica	Mínimo de 175.000 euros	Reembolsable con tipo de interés bonificado. Tipo fijo. Plazo de hasta 5 años.
Línea directa expansión (Cofinanciado FEDER)	Proyectos de expansión de operaciones de I+D previamente financiadas	Entre 200.000 y 10 millones de euros	Tipo de interés fijo. Plazo de 7 años.
Línea de innovación global	Proyectos de innovación de empresas internacionalizadas	Entre 667.000 euros y 10 millones euros	Tipo de interés fijo. Plazo de 7 años.
Ayudas NEOTEC	Apoyo y consolidación de empresas de base tecnológica con menos de 4 años de vida.		Subvenciones a fondo perdido.
NEOTEC Capital Riesgo	Fondo de fondos de capital riesgo		Aportaciones de capital.
Invierte	Aportaciones a fondos de capital riesgo en fase semilla, Venture Capital y Private Equity	Variable	Aportaciones de capital intermediadas por gestoras.

Fuente: CDTI

- La participación de las Illes Balears en la financiación de proyectos ofrecida por el CDTI es baja en comparación con otras comunidades autónomas. En 2014, se aprobaron 4 proyectos para la región de un total de 1549, lo que representa un 0,26% del total de proyectos, con una financiación de 1,66 millones de euros sobre un total de 798 millones para el conjunto del Estado, indicando un peso de 0,21% del total de la financiación aprobada por el CDTI.

2.2.3.2. Evolución de la participación de Illes Balears en la financiación CDTI



Fuente: CDTI

- Tal y como se puede observar, Illes Balears tiene una participación muy baja en la financiación ofrecida por el CDTI, por debajo de su peso económico en el PIB nacional.

En 2014, último año publicado, Illes Balears fue la comunidad autónoma que menos financiación recibió del CDTI.

- La Empresa Nacional de Innovación (ENISA) es una empresa pública dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, cuyo objetivo es la financiación de proyectos empresariales viables e innovadores. ENISA ofrece financiación a través de diferentes instrumentos – préstamos, préstamos participativos, cuasicapital- para iniciativas emprendedoras en diferentes líneas de intervención.

Tabla. 2.2.3.3. Líneas de financiación de ENISA

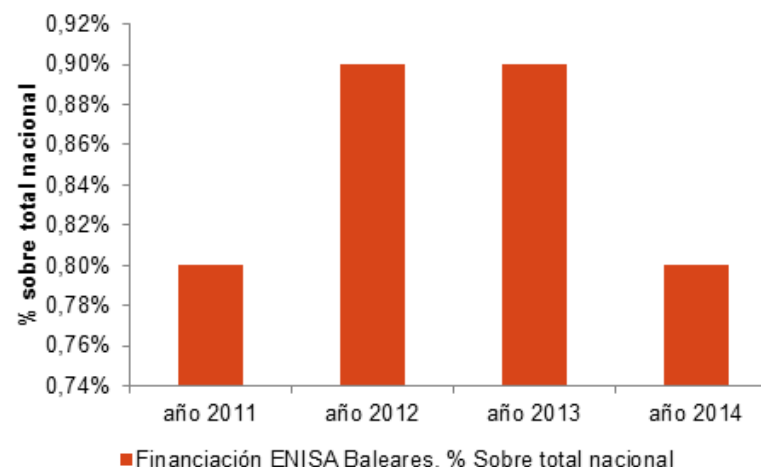
Instrumento	Descripción	Montos	Condiciones
Jóvenes emprendedores	PYMES de reciente constitución creadas por jóvenes	Entre 25 y 75 mil euros.	Financiación en dos tramos: Primer tramo: variable+spread. Segundo tramo: en función de la rentabilidad, con un cap del 6% Plazo de 7 años Hasta 5 de carencia
Emprendedores	PYMES promovidas por emprendedores	Entre 25.000 y 300.000 euros	

Instrumento	Descripción	Montos	Condiciones
Competitividad	Proyectos basados en modelos de negocio innovadores.	Entre 25.000 y 1,5 millones de euros	Financiación en dos tramos: Primer tramo: variable+spread. Segundo tramo: en función de la rentabilidad, con un cap del 8%
Agenda Digital	Proyectos para la puesta en marcha de acciones en el ámbito de las TIC	Entre 25.000 y 2 millones de euros	Plazo de 9 años Hasta 7 años de carencia
Capital riesgo (Spain Startup Coinvestment Fund)	Aportaciones a fondos de capital riesgo y coinversiones	Hasta 1,5 millones de euros	Aportaciones de capital.

Fuente: ENISA

- De manera similar a la situación producida con la financiación del CDTI, la participación de Illes Balears en la financiación de ENISA está por debajo de su peso proporcional en la economía Española. En 2014, ENISA financió en Balears el 1,1% del total de operaciones aprobadas para el conjunto nacional, representando un 0,8% de la financiación total proporcionada.

Gráfico 2.2.3.3. Evolución de la participación en financiación ENISA



Fuente: ENISA

- El programa Emprendetur es un programa del Ministerio Industria, Turismo y Energía destinado a proporcionar ayudas a fondo perdido a entidades empresariales que desarrollan su actividad económica en el ámbito del turismo. Tiene tres líneas de apoyo: Emprendetur innovación, destinado a proporcionar ayudas a proyectos que supongan una innovación comercializable, Emprendetur Jóvenes emprendedores, destinado a financiar proyectos de emprendimiento en el ámbito de turismo, y Emprendetur internacionalización, destinado a promover la expansión internacional de las actividades empresariales de las empresas turísticas.

- Las empresas de las Illes Balears han tenido una presencia significativa en estas líneas, obteniendo financiación para sus actividades en cada una de estas líneas. De esta manera, en la convocatoria de 2015, cinco empresas obtuvieron financiación de este tipo de líneas de financiación

Tabla 2.2.3.4. Líneas de financiación Emprendetur

Empresas con apoyo de Emprendetur 2015	
Línea	Empresas
Emprendetur Innovación	Travel Compositor
	The Bellhop
	Open Room Tourism Technology
Línea Jóvenes emprendedores	Hundredrooms
	Tourfeeling Technologies

2.2.3.3. Financiación de origen autonómico.

- La Comunidad Autónoma de Illes Balears ofrece a través de diferentes instituciones de su sector público apoyo a la financiación de las pequeñas y medianas empresas, a través de la vía de subvenciones y ayudas para sectores específicos o fomento del empleo.

Tabla 2.2.3.4. Líneas de financiación de CAIB y EELL

Selección de ayudas ofrecidas por el Govern de Balears 2016
Fomento de instalaciones de energía solar fotovoltaica para autoconsumo dirigida a empresas y asociaciones empresariales.

Selección de ayudas ofrecidas por el Govern de Balears 2016

Subvenciones destinadas a fomentar la incorporación del comercio electrónico en las microempresas comerciales minoristas con establecimiento de venta presencial
Ayudas del Consejo Insular de Menorca para el fomento de la competitividad de la artesanía de Menorca
Ayudas a las organizaciones profesionales agrarias de Menorca (OPA)
Ayudas de mínimos para la investigación aplicada en materia de agricultura, ganadería y pesca en el ámbito de las Illes Balears, correspondientes al año 2016
Ayudas sobre el fomento del empleo de las personas con discapacidad en empresas del mercado ordinario de trabajo
Subvenciones con el objeto de financiar especialidades formativas dirigidas prioritariamente a trabajadores desocupados.
Transporte de aves para sacrificar en mataderos de fuera de Mallorca
Ayudas para titulares de explotaciones de ganado ovino y caprino ubicadas en el término de Santanyi
Convocatoria de ayudas de mínimos de 2016 para dar apoyo a la realización de proyectos cinematográficos o audiovisuales.
Ayudas para las actuaciones llevadas a cabo en los años 2014 y 2015 por el sector agrario profesional de Mallorca
Ayudas de mínimos del Consejo Insular de Menorca para promover prácticas sostenibles en las explotaciones agrarias de Menorca mediante el contrato agrario de la reserva de biosfera y aprobación de la convocatoria de 2016
Ayudas de mínimos para capital circulante en el sector primario, para el ejercicio 2016
Ayudas para paliar determinados efectos de la sequía del año 2015 en la cabaña ganadera en extensivo de las Illes Balears

Selección de ayudas ofrecidas por el Govern de Balears 2016

Subvenciones para apoyar todo tipo de proyectos de promoción a la cinematografía y de las artes audiovisuales, digitales e interactivas para el año 2016

Subvenciones para apoyar todo tipo de proyectos de edición y promoción musical para el año 2016

Se convocan subvenciones para apoyar todo tipo de proyectos de promoción a las artes visuales para el año 2016

Se convocan subvenciones para apoyar todo tipo de proyectos de promoción de las artes escénicas para el año 2016

Subvenciones de comercio en la ciudad de Palma 2016

Subvenciones para el fomento de la ocupación en Inca para el año 2016

Ayudas comunitarias directas a la agricultura y ganadería

Ayudas de mínimos de apoyo genérico del Consejo Insular de Menorca a la edición en lengua catalana para el año 2016

Ayudas para la contratación de seguros agrarios combinados en la Comunidad Autónoma de las Illes Balears correspondientes al 37º Plan de Seguros Agrarios Combinados

Ayudas a los emprendedores y a la microempresa, pequeña y mediana empresa de las Illes Balears para cubrir los intereses y el coste del aval de ISBA, SGR, de operaciones de financiación de inversiones productivas y liquidez

Ayudas para llevar a cabo acciones especiales de investigación y desarrollo 2015-2016 Illes Balears

Subvenciones para las inversiones no productivas vinculadas a la realización de compromisos de agroambiente y clima, correspondientes al año 2015-2019.

Subvenciones para inversiones en la transformación y la comercialización de productos agrícolas

Subvenciones para inversiones en las explotaciones agrarias

Selección de ayudas ofrecidas por el Govern de Balears 2016

Ayudas para inversiones en el sector vitivinícola

Ayudas para la promoción del vino en mercados de países terceros.

Fuente: MINETUR

- Del conjunto de estas ayudas, destaca la subvención para cubrir intereses y coste del aval de ISBA, a la que la Consejería de Hacienda y Administraciones Públicas de del Govern de les Illes Balears destinará, para el período 2016-2018, un total de 2,2 millones de euros cada año, distribuidos se la siguiente manera:
 - a) 1,145 millones de euros para cubrir el coste del aval de ISBA.
 - b) 1,075 Millones para cubrir los tipos de interés.
- La ayuda está dirigida a PYMEs que financien proyectos de inversión en Illes Balears, o bien operaciones de liquidez desarrolladas en la región. Las bonificaciones sobre tipo de interés son de 75 puntos básicos para inversiones productivas, ampliables, en función de los acuerdos que alcance el Govern de les Illes Balears, a 100 puntos básicos para emprendedores, y 200 puntos básicos en materia de innovación tecnológica o microcréditos para mujeres empresaria, jóvenes emprendedores, o mayores de 45 años.
- De manera adicional, el Instituto de Innovación Empresarial (IDI) ofrece acompañamiento en materia de información

empresarial, desarrollo de espacios empresariales, apoyo a la internacionalización y acompañamiento y apoyo a emprendedores y empresas en la búsqueda de financiación. El IDI, al contrario que otras agencias de promoción y desarrollo regional, no ofrece líneas de financiación propias, canalizando todos los servicios de apoyo a la financiación empresarial a través del ISBA, la Sociedad de Garantías Recíprocas.

- Entre los servicios ofrecidos por el IDI destaca el programa SEERF, pensado para desarrollar planes de viabilidad y de empresa estandarizados que permita facilitar el acceso a la financiación. El programa está gestionado por el IDI en colaboración con ISBA. El servicio ha apoyado desde su creación hasta el primer trimestre de 2016 un total de 210 proyectos, de los cuales 101 se encontraban en fase de asesoramiento financiero, y 80 en fase de maduración, en la que el IDI apoyaba la elaboración de un plan de acción. De los proyectos atendidos, otros 29 se dieron de baja o no completaron el proceso.
- De igual manera, el IDI ofrece servicios de apoyo a través de la Oficina del Emprendedor y la Empresa, dentro de su estructura, que ofrece asesoría y acompañamiento en la puesta en marcha de iniciativas empresariales en Balears.

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

- La matriz DAFO (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades) vinculada al presente proceso de evaluación ex ante tiene por objeto ofrecer una visión sistemática y panorámica de la situación de la financiación empresarial en Illes Balears, atendiendo a los siguientes criterios:
 - a) Debilidades y fortalezas de la demanda y oferta de financiación para el desarrollo empresarial.
 - b) Identificación de funding gaps del sector o sectores objetivo.
 - c) Delimitación de los fallos de mercado existentes, deficiencias de mercado existentes y situaciones de inversión subóptimas en el sector/sectores objetivo.
 - d) Tipo y alcance de las inversiones públicas necesarias en el marco de las prioridades estratégicas del FEDER 2014-2020.
- Para llevar adelante este proceso, Afi-CAP / Red2Red han desarrollado una metodología de trabajo específica, resumida del siguiente modo:
 - ✓ Revisión de la literatura empírica existente para la determinación de las hipótesis de trabajo con relación a la existencia de fallos de mercado.

- ✓ Análisis de fuentes secundarias: explotación de información estadística (Encuesta Trimestral de Condiciones de Financiación de las Pymes realizada por el Consejo Superior de Cámaras, Encuesta del BCE sobre financiación de las Pymes, etc.).
- ✓ Explotación de fuentes primarias: información proporcionada por programas de apoyo financiero a las Pymes de Illes Balears (determinación de solicitantes/aceptación, cuantías, determinantes de la aceptación de la financiación, necesidad de avales y garantías, etc.).
- El resultado de este análisis previo y su sistematización inicial, a validar por parte de los actores de la comunidad autónoma, se presenta a través de una matriz que recoge los siguientes elementos:

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

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

MATRIZ DAFO: VISIÓN GLOBAL

<p>Debilidades</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Crecimiento económico post-recuperación por debajo de la media nacional hasta 2016. 2. La insularidad dificulta el escalado de las iniciativas empresariales. 3. Economía poco diversificada, con un sector –turismo– ampliamente dominante. 4. Caída de la Renta Per Cápita durante la crisis. 5. Estacionalidad de la actividad económica y del empleo. 6. Bajo nivel de I+D y de innovación industrial. 7. Debilidad del ecosistema emprendedores/inversores. 8. Pérdida continuada de cuota de crédito nacional. 9. Descenso del número de empresas con innovación tecnológica. 	<p>Fortalezas</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Fuerte entrada de divisas por el turismo. 2. Mercado potencial de 13 millones de visitantes anuales. 3. Competencias y disposición para el emprendimiento por encima de la media nacional. 4. Buenas experiencias de innovación basada en servicios. 5. Mayor ritmo de crecimiento del censo de empresas comparado con la media nacional. 6. Rentabilidad empresarial a niveles pre-crisis. 7. Mejora de las perspectivas de inversión empresarial. 8. Niveles de desempleo por debajo de la media nacional. 9. Sector público comprometido con el impulso a la innovación y la diversificación de la actividad económica.
<p>Amenazas</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Posible nueva reestructuración de la implantación territorial de las entidades financieras, debido a la necesidad de reducción de costes operativos para incrementar rentabilidades del sector bancario. 2. Los buenos resultados del sector turístico pueden alentar a nuevas inversiones en el mismo, realizando un efecto de crowding-out sobre otros sectores viables, dificultando la diversificación. 3. Normativa reguladora y supervisora bancaria incrementa la aversión al riesgo de las entidades y dificulta la financiación de proyectos más arriesgados e innovadores. 4. Riesgo de movilidad emprendedora de proyectos innovadores hacia otras CC.AA./países con mayor sofisticación financiera. 5. Centros de decisión de las principales entidades financieras no están en Illes Balears 6. Riesgo de reactivación de mercados turísticos competidores, erosionando las bases de rentabilidad de las industrias turísticas de Illes Balears. 	<p>Oportunidades</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Coyuntura económica favorable, crecimiento del PIB en la región y en España, que lleva a una tendencia al incremento de la inversión. 2. Política monetaria acomodaticia y previsión de bajos tipos de interés en el medio plazo. 3. Crecimiento de Illes Balears como destino turístico a corto plazo. 4. Mercado nacional del Capital Riesgo en crecimiento tras la crisis financiera. 5. Orientación de la política industrial general hacia sectores de mayor valor añadido. 6. Capacidad de movilización de recursos de fondos europeos. 7. Nuevos referentes empresariales en sectores emergentes.

DESCRIPCIÓN DE FACTORES

- **DEBILIDADES**
- **Crecimiento económico en la recuperación por debajo de la media nacional hasta 2016.**
 - Pese a que Balears notó menos la recesión económica, su crecimiento económico iniciada la recuperación ha sido menor que el experimentado por el conjunto de la economía nacional.
- **Insularidad.**
 - El factor de la insularidad supone un problema añadido a tener en cuenta en el desarrollo de las actividades de financiación, por cuanto los costes de escala de los proyectos empresariales son muy altos y se generan elevados costes de transacción asociados al transporte.
- **Economía poco diversificada, con un sector ampliamente dominante.**
 - Según la RIS3, hasta el 57% de la economía de Islas Balears está concentrada en el sector turístico y sectores próximos, generando una importante dependencia del mercado internacional del turismo, y con un nivel de economía industrial notoriamente por debajo de la media nacional.
- **Caída de la renta per cápita durante la crisis.**
 - Pese a un mejor perfil de evolución económica, la renta per cápita de Balears ha descendido notoriamente durante la crisis, debilitando la demanda interna y la capacidad de ahorro de las familias.
- **Estacionalidad de la actividad económica y del empleo.**
 - Debido al carácter estacional del turismo, el empleo y el conjunto de la actividad económica sufre una fuerte estacionalidad que dificulta la estabilidad en el empleo y las inversiones.
- **Bajo nivel de I+D y de innovación industrial.**
 - Balears es una de las comunidades autónomas con menor nivel de inversión en I+D, muy por debajo de la media nacional y de los objetivos de la estrategia Europa 2020. Esto es particularmente relevante en el ámbito de la innovación industrial.
- **Debilidad del ecosistema de emprendedores e inversores.**
 - La actividad del ecosistema de emprendedores e inversores se encuentra por debajo de la media nacional, tanto en términos de operaciones como de fondos movilizados. La industria del Venture Capital tiene una presencia muy limitada en las islas.
- **Pérdida continuada de cuota de crédito nacional.**
 - La mejora de las rentabilidades empresariales no se ha visto acompañada con una recuperación del crédito del mismo ritmo que el ofrecido a nivel nacional, haciendo que Balears pierda peso en el conjunto de la cartera viva de crédito concedido.
- **Descenso del número de empresas con innovación tecnológica.**

- Durante los años de la crisis, se ha reducido el porcentaje de empresas que declara haber realizado actividades de innovación tecnológica.

Debilidades del lado de la oferta	Debilidades del lado de la demanda
Una oferta de financiación tradicional, poco sofisticada, con perfil de riesgo muy medido, y centrada en financiaciones a corto plazo.	Un sector empresarial poco diversificado y con un grado medio de innovación muy limitado.

• **FORTALEZAS**

▪ **Fuerte entrada de divisas provenientes del turismo**

- La afluencia de divisas y entradas de dinero por la continua llegada de turistas supone una importante fuente de ingresos para las empresas de la Comunidad Autónoma, con un importante peso de la demanda exterior en el conjunto de la economía.

▪ **Mercado potencial de 13 millones de visitantes anuales.**

- El gran número de turistas -13 millones anuales- supone varias veces la demanda interna, generando un importante potencial para la comercialización de bienes y servicios.

▪ **Competencias y disposición para el emprendimiento por encima de la media nacional.**

- El dinamismo emprendedor en la región es, en términos de competencias necesarias, actitudes y aptitudes, superior al percibido en el conjunto del Estado.

▪ **Buenas experiencias de innovación basadas en servicios.**

- Existen buenas prácticas de innovación basadas en servicios, que se pueden escalar internamente debido el gran tamaño del sector turístico demandante de los mismos.

▪ **Mayor ritmo de crecimiento del censo de empresas.**

- La actividad empresarial en términos de creación neta de empresas indica un mayor dinamismo respecto a la evolución nacional.

▪ **Mejora de las perspectivas de inversión empresarial.**

- Existe una mejora paulatina de las perspectivas de inversión en la comunidad autónoma, que aleja las previsiones negativas de años anteriores.

▪ **Rentabilidad empresarial en niveles pre-crisis.**

- La rentabilidad empresarial, medida tanto sobre capital como sobre margen sobre ventas, ha mejorado en los años de la recuperación y se encuentra en niveles pre-crisis.

▪ **Niveles de desempleo por debajo de la media nacional.**

- El nivel de desempleo es sustancialmente menor a la media nacional.

▪ **Compromiso del sector público con la innovación y la diversificación.**

- Los planes de la administración incluyen el desarrollo de estrategias para la innovación y la diversificación de la actividad económica, a través de un mayor impulso del sector público.

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

• **AMENAZAS**

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

- La bajada de tipos de interés, que amenaza la rentabilidad de las entidades bancarias, y la sobredimensión de la red – duplicaciones de oficinas de cajas, etc- puede llevar a un nuevo proceso de reestructuración de las capacidades

instaladas con el objetivo de reducir costes operativos e incrementar márgenes.

▪ **Efecto de Crowding out sobre la diversificación económica.**

- La rentabilidad de las inversiones en sectores relacionados con el turismo pueden provocar un efecto incentivador adicional que oriente las inversiones hacia ese sector, en detrimento de la inversión en otros sectores que aun así son viables en las islas.

▪ **Normativa reguladora y supervisora bancaria incrementa la aversión al riesgo de las entidades y dificulta la financiación de proyectos más arriesgados e innovadores.**

- Las medidas macroprudenciales (provisiones para fallidos, valoraciones sobre activos, etc) pueden suponer un endurecimiento del crédito para los sectores con mayor riesgo.

▪ **Movilidad emprendedora de proyectos innovadores hacia otras CCAA/países con mayor sofisticación financiera.**

- Proyectos nacidos en Balears pueden preferir desplazarse hacia otras comunidades autónomas o incluso otros países con mayor infraestructura financiera para la innovación.

▪ **Centros de decisión de las entidades financieras.**

- La reestructuración del sector bancario ha sacado de Islas Balears los centros de decisión de las políticas crediticias de las entidades, con riesgo de perder el pulso empresarial.

▪ **Riesgo de reactivación de otros mercados turísticos.**

- La reactivación de otros mercados turísticos hoy paralizados puede empujar a medio plazo los precios a la baja, erosionando los niveles de rentabilidad de la industria.

Amenazas del lado de la oferta	Amenazas de lado de la demanda
Las necesidades de generación de margen operativo por parte del sector financiero y las medidas macroprudenciales pueden influir negativamente en la capacidad del sector financiero balear para identificar, valorar y financiar adecuadamente proyectos más arriesgados.	El entorno empresarial centrado en el turismo y servicios aledaños pueden desincentivar el impulso de nuevos proyectos innovadores y su permanencia en la Comunidad Autónoma.

• **OPORTUNIDADES**

- **Coyuntura económica favorable, crecimiento del PIB en la Comunidad Autónoma y en España, que lleva a una tendencia al incremento de la inversión.**
 - El cambio de ciclo económico, así como el elevado ritmo de crecimiento del PIB nacional y de la Comunidad Autónoma puede impulsar el crecimiento de la inversión.
- **Política monetaria acomodaticia y previsión bajos tipos de interés en el medio plazo.**
 - El mantenimiento de la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo (Quantitative Easing, TLRO) hacen suponer un período de tipos de interés bajos, lo cual facilita la recuperación de márgenes y abarata el crédito empresarial.
- **Crecimiento de Balears como destino turístico a corto plazo.**

- El incremento del turismo en la Comunidad Autónoma puede ejercer un efecto de empuje de las capacidades productivas de la misma y generar nuevas inversiones en ámbitos no relacionados con el aumento de plazas hoteleras.
- **Mercado nacional del Capital Riesgo en crecimiento tras la crisis financiera.**
 - El mercado nacional de Capital Riesgo se recupera en 2014-2016, con mayores fondos para invertir y con firmas buscando nuevas oportunidades en el conjunto nacional.
- **Orientación de la política industrial general hacia sectores de mayor valor añadido.**
 - Existe una conciencia clara de la necesidad de una política industrial dirigida a incrementar la competitividad vía diversificación y productos con mayor valor añadido.
- **Capacidad de movilización de recursos de fondos europeos.**
 - La puesta en marcha de la programación FEDER y FSE para el período 2014-2020, y la puesta en marcha del Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas puede movilizar recursos privados en la Comunidad Autónoma.
- **Nuevos referentes empresariales en sectores emergentes.**
 - La estrategia de impulso empresarial e industrial del Govern supone una especial atención a nuevos sectores emergentes, donde resultados como los obtenidos por Sanofit pueden suponer referentes autonómicos.

Oportunidades del lado de la oferta	Oportunidades de lado de la demanda
El mercado de capitales e interbancario de la Eurozona se encuentra sometido a pocas restricciones en términos cuantitativos, con bajos tipos de interés y una alta liquidez debido a la política monetaria del Banco Central Europeo.	El crecimiento económico del turismo y la mejora del clima económico pueden animar a la inversión y dinamizar la demanda de financiación para inversiones que no estén directamente vinculadas con el aumento de plazas hoteleras.
La puesta en marcha de iniciativas de inversiones adicionales, vía Fondos Estructurales y FEIE (Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas) puede movilizar nuevos recursos.	El cambio de ciclo económico en la región puede venir acompañado con unas mejores expectativas y una mayor propensión a la inversión por parte de los agentes económicos.

2.2.5. Identificación de los fallos de mercado: resumen descriptivo y cuantificación de los funding gaps.

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

1. Información asimétrica

- La información asimétrica es uno de los principales fallos de mercado comúnmente identificados en procesos de inversión en innovación. Se define la información asimétrica como aquél fallo de mercado en el que los agentes no comparten la misma información y por lo tanto sus decisiones de oferta y demanda se ven distorsionadas por esta realidad. Este fallo de mercado se materializa en que las entidades financieras tienen poco conocimiento o capacidad para evaluar adecuadamente la viabilidad o posible rentabilidad de proyectos innovadores o iniciativas más sofisticadas y con mayor nivel de riesgo, lo que lleva a una infradotación de este tipo de financiaciones.
- En el caso de Illes Balears, el modelo de entidades financieras no tiene elementos precisos para evaluar el riesgo de los proyectos más innovadores o más sofisticados. Esto es particularmente relevante en el ámbito de las antiguas cajas de ahorro, donde la red de proximidad no tiene las capacidades instaladas necesarias para valorar adecuadamente este tipo de proyectos. Aquellas entidades con una mayor especialización empresarial o en financiación a Pymes, no tienen una red tan consolidada en el territorio, por lo que su conocimiento de la realidad económica local es menor.

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

- La existencia de externalidades en determinados sectores –vía capacidad tractora de nuevos proyectos, generación de

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

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

3. Path Dependence.

- Las modernas teorías de crecimiento económico y desarrollo regional inciden especialmente en la existencia de “dependencias del pasado”, o path dependence. Se trata de la existencia de circuitos retroalimentados que llevan a tomar decisiones equivocadas en materia de inversión y que distorsionan el potencial de crecimiento y desarrollo regional. La path dependence supone que el crecimiento basado en el conocimiento y la innovación está fuertemente determinado por el stock inicial, de manera que economías con poco componente de innovación o conocimiento tienen menos

perspectivas de crecimiento por esa vía, y, por lo tanto, de cambio estructural. De no realizarse una acción decidida a través del envío de señales a los agentes privados, se producirán equilibrios subóptimos en las tasas de inversión y de I+D que comprometerán el crecimiento regional a medio y largo plazo.

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

4. Fallos de Coordinación

- La formalización de este problema sitúa un equilibrio subóptimo en el que cada agente del mercado espera que un proyecto alcance la masa crítica necesaria para involucrarse en la financiación del mismo, sin que ninguno tenga incentivos para dar el primer paso. El resultado es que el proyecto no será financiado, o lo será en un grado subóptimo.

- En el caso concreto de Illes Balears, no hay actores que asuman el liderazgo en la financiación de proyectos empresariales innovadores, o en el ámbito del emprendimiento innovador. El análisis de campo revela una coincidencia en la necesidad de actuar desde el sector público en coinversión con los financiadores privados para completar operaciones, y en la necesidad de fomentar capital riesgo que financie la innovación y señalice al resto de agentes financieros. En el futuro, la banca acompañará las operaciones, pero tendrá que disponer de garantías con instrumentos que permitan reducir el nivel de aversión del riesgo de ISBA.

2.2.6. Cuantificación de la brecha de financiación

2.2.6.1. Cuantificación de la brecha de financiación de la I+D

- Para la adecuada cuantificación de las brechas de financiación (funding gaps), se propone una metodología de proyección en un escenario temporal 2015-2020, obteniendo la estimación de los fondos adicionales necesarios para alcanzar dichos objetivos, de acuerdo con el escenario macroeconómico previsto para la Región entre 2015 y 2020, los objetivos del Programa Operativo FEDER y los objetivos de la estrategia RIS3.
- El escenario central se basa en las siguientes asunciones:
 - a) Crecimiento real del PIB de Illes Balears 2016-2020: 2,7% en 2016 (según previsiones de Funcas) y 1,75% de promedio para 2017-2020, equivalente las últimas previsiones disponibles del FMI para el conjunto de la economía Española.

- b) Tasa de inflación: 1% en 2016, según la actualización del Marco Nacional de Reformas del Gobierno de España; 2% entre 2017 y 2020, de acuerdo con el objetivo a medio plazo de la política monetaria del Banco Central Europeo.
- c) Objetivo de la RIS3: doblar el monto total destinado por las empresas a innovación hasta 2020 (crecimiento del 100% entre 2014 y 2020).
- d) Línea de base: I+D sobre total del PIB en 2014: 0,32%, de acuerdo con las estadísticas del INE.
- e) Monto del sector privado: 11,79 millones de euros en 2014, de acuerdo con el INE.
- f) Porcentaje de financiación pública que financia la I+D privada en la región: 12% sobre el total de la I+D Privada, según promedio últimos años (2012-2014).

- Como resultado de estas proyecciones, se detecta un **funding gap acumulado entre 2016 y 2020 de 2,93 millones de euros** de financiación pública destinada a la I+D realizada por el sector privado, entre 2016 y 2020. Esta brecha puede ser cubierta por una mayor participación en proyectos de otras fuentes públicas infrautilizadas, como ENISA y CDTI, y no justificarían la puesta en marcha de un instrumento financiero específico para el mismo. Baste señalar a este respecto que un incremento sostenido de la financiación obtenida vía CDTI desde el actual 0,21% a un 0,40% -todavía muy por debajo de la participación de la economía Balear en el conjunto del Estado- supondría la eliminación del total del gap identificado.

Evaluación Ex Ante para la puesta en marcha de Instrumentos Financieros propuestos en el Programa Operativo FEDER de Balears 2014-2020

	año 2014	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
PIB Regional Baleares (Miles)	26.329.125	27.545.954	28.572.592	29.930.933	31.353.849	32.844.411	34.405.835
I+D Sobre PIB Regional Línea de Base (miles)	85.335,00 €	89.278,85 €	92.606,27 €	97.008,77 €	101.620,57 €	106.451,61 €	111.512,32 €
% I+D sobre PIB	0,3241%	0,3241%	0,3241%	0,3241%	0,3241%	0,3241%	0,3241%
I+D Privada Línea de base	11.791,00 €	12.335,93 €	12.795,69 €	13.404,00 €	14.041,23 €	14.708,75 €	15.408,00 €
% I+D Privada	14%						
I+D privada objetivo RIS3	11.791,00 €	13.234,95 €	14.855,73 €	16.674,99 €	18.717,05 €	21.009,17 €	23.582,00 €
% Financiación pública I+D Privada	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Financiación pública I+D Privada línea de base	1.414,92 €	1.480,31 €	1.535,48 €	1.608,48 €	1.684,95 €	1.765,05 €	1.848,96 €
Financiación pública I+D Privada objetivo RIS3	1.414,92 €	1.588,19 €	1.782,69 €	2.001,00 €	2.246,05 €	2.521,10 €	2.829,84 €
Funding GAP Bruto	- €	107,88 €	- 247,20 €	- 392,52 €	- 561,10 €	- 756,05 €	- 980,88 €
Funding GAP Acumulado			- 247,20 €	- 639,72 €	- 1.200,82 €	- 1.956,87 €	- 2.937,75 €

2.2.6.2. *Cuantificación de la brecha destinada a la promoción de inversiones de Venture Capital y Business Angels*

- Para la cuantificación de la brecha de financiación destinada a la promoción de inversiones en Venture Capital y Business Angels, se determinará el funding gap atendiendo al peso de Illes Balears sobre el conjunto del Estado.
- De acuerdo con los datos proporcionados por ASCRI, el promedio de inversiones de VC en Illes Balears ha alcanzado los 0,96 millones de euros anuales entre 2011 y 2014, lo cual representa un 0,39% del total de la inversión media en VC en España.
- Planteando como objetivo hacer equivalente las inversiones en VC en Illes Balears a su peso a nivel del PIB, el monto resultante sería de 5,75 millones de euros, lo cual representa un Funding Gap de 4,8 millones de euros anuales, lo cual significa un total de 24 millones entre 2016 y 2020, con la siguiente distribución:
 - a) 5,22 millones adicionales para Seed y Startup.
 - b) 18,78 Millones para early y late stage.
- Atendiendo a la aportación media de los inversores públicos en VC, que representa a nivel nacional un 19,96% del total invertido en estas etapas, el funding gap público en materia de capital riesgo para Illes Balears en el período 2016-2020 supone 4,79 millones de euros, distribuidos de la siguiente manera:

- a) **1,04 millones de euros para Seed y startup**
- b) **3,7 millones de euros para Early y Late stage.**

Período	2011-2014
Inversión media VC Illes Balears	0,95 M€
Inversión media VC España	231,4 M€
% Illes Balears sobre España	0,39%
% PIB Illes Balears sobre España	2,5%
GAP VC Illes Balears anual	4,8 M€
GAP 2016-2020	24 M€
% Público	19,96%
Total Gap público	4,79M€
<i>Destinado a Seed y Start up</i>	<i>1,04</i>
<i>Desintado a Early y late stage</i>	<i>3,7</i>

2.2.6.3. *Cuantificación de la brecha destinada a crédito garantizado.*

- Con el objetivo de determinar la brecha de financiación en el crédito garantizado, se propone realizar una comparativa entre la financiación de crédito garantizado y el PIB de la Comunidad Autónoma.
- De acuerdo con la información disponible, ISBA ha mantenido una cartera de crédito vivo garantizado de entre 154 y 175 millones de euros entre 2012 y 2014, lo cual supone un 0,64% del PIB de la Comunidad autónoma.
- Realizando una proyección sobre el crecimiento del PIB, y manteniendo un porcentaje de crecimiento del crédito vivo garantizado equivalente a dicho porcentaje, la cartera de saldos vivos para el año 2020 sería de 219 millones de euros, un 41% más que la actual, con una cartera adicional de 65 millones de euros.
- Esta cartera adicional supone unas **necesidades de capital estimadas de 5,17 millones de euros adicionales.**
- **No obstante, dado el porcentaje de ejecución de Iniciativa PYME en las Illes Balears, un incremento de dicha ejecución en los próximos años –asignando el 33% pendiente de asignación- supondría unas necesidades de capital de 8,41 millones de euros adicionales, cubriendo de esta manera el GAP correspondiente a crédito garantizado.**

	año 2012	año 2013	año 2014	año 2015	año 2016	año 2017	año 2018	año 2019	año 2020
PIB (Miles de euros)	25.810.000,00 €	25.837.000,00 €	26.329.125,00 €	27.545.954,00 €	28.572.591,71 €	29.930.932,72 €	31.353.849,26 €	32.844.411,25 €	34.405.834,56 €
Saldo vivo	175.640,00 €	166.814,00 €	154.939,00 €	175.800,24 €	182.352,32 €	191.021,35 €	200.102,50 €	209615,3751	219.580,49 €
Línea de base			154.939,00 €	154.939,00 €	154.939,00 €	154.939,00 €	154.939,00 €	154.939,00 €	154.939,00 €
Gap de Crédito					27.413,32 €	36.082,35 €	45.163,50 €	54676,37508	64.641,49 €
Necesidades de capital									5.171,32 €

2.2.7. Taller de validación de resultados

- El 01 de julio de 2016 se celebró un taller de trabajo con representantes de empresas, sectores empresariales y clúster, entidades financieras y representantes de la Administración Regional de Illes Balears
- El taller comenzó con la presentación de un análisis y diagnóstico de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Illes Balears (es decir del análisis de la oferta y demanda de financiación empresarial), así como de las principales conclusiones del DAFO con el objetivo de iniciar un debate sobre los aspectos siguientes:
 - a) Validación y comentarios del análisis y diagnóstico realizados
 - b) Incorporación de ideas y/o modificación de las conclusiones
 - c) Validación / modificación de la matriz de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de la situación de la financiación empresarial en Illes Balears.
 - d) Incorporación de sugerencias sobre instrumentos financieros necesarios (por sectores y tipología de empresas).
- Hubo un consenso generalizado de que los instrumentos financieros existentes permitían, en gran medida la financiación de proyectos daba cobertura al proyecto de inversión tradicional que ha venido surgiendo en Illes Balears.
- No se considera que exista un problema de disponibilidad financiera. En cuanto a los productos existentes, se consideran adecuados al patrón inversor predominante vinculado a sector servicios, principalmente relacionado con el turismo, sin un elevado riesgo y con una capacidad potencial de recuperación de la inversión de pocos años (2-5 años).
- Se considera que en aquellos proyectos de inversión ligados al sector turístico, aunque se trate de inversiones innovadoras o tecnológicas, los agentes tienen capacidad para valorar su viabilidad.
- No así en otro tipo de sectores, por el menor conocimiento y experiencia existente al respecto. Es decir, no existe la misma capacidad ante nuevos planteamientos de proyectos de mayor riesgo, o de otros sectores no vinculados a Turismo y Comercio.
- Aun así, las solicitudes de financiación que reciben las entidades bancarias están creciendo. Además, se presentan demandas que solicitan un mayor riesgo asumido (sin aval o menor aval del capital solicitado), con un alargamiento de plazos y donde las cantidades llegan a suponer el 100% de las necesidades de inversión planteadas.
- Por otro lado, la actividad de entidades financieras vinculadas a inversiones de capital es escasa si analizamos aquellas vinculadas a venture capital. Asimismo, se nota una reticencia por parte de los "socios de las empresas" para aceptar este tipo de financiación dado que compromete su toma de decisiones por la pérdida de control que dicha financiación puede llegar a suponer.
- En el pasado existió una iniciativa pública de capital riesgo que no fue exitosa, por lo que se incide en que la confianza en la actuación para una actuación coordinada público-privado

depende en gran medida de la calidad y confianza que inspire la gestora seleccionada.

- En relación a la actividad de concesión de garantías, éstas están claramente concentradas en la SGR. ISBA concentrada en ISBA SGR, con una buena aceptación y valoración por los agentes empresariales y financieros.
 - En relación a la aparición de nuevos proyectos emprendedores, se considera que existe un problema para valorar aquellos proyectos que no presentan una situación acorde a la que exige la normativa existente a las entidades bancarias y SGR. Sólo si se presentan avales personales que aporten una seguridad al ente financiador, éstos se financian con facilidad. Este hecho incide negativamente en la mortalidad empresarial en los tres primeros años tras la creación de la empresa.
 - Datos de la evolución de Iniciativa Pyme en Illes Balears en los primeros 6 meses de actividad:
 - a) 7 intermediarios activos en Illes Balears.
 - b) 342 empresas ya se han beneficiado de las garantías otorgadas a las entidades financieras, de las que 165 empresas tienen menos de 3 años de historia.
 - c) Vida media ponderada de portfolio de las operaciones ya otorgada ha sido de 4,2 años (18,3% de las operaciones tienen un periodo de maduración de + 5 años).
 - d) La financiación se ha destinado a 3,6 millones de euros a inversiones intangibles, 7,9 millones de euros a inversiones tangibles, 8,5 millones de euros a financiar necesidades de circulante y 2,6 millones de euros a otro tipo de financiación.
 - e) El montante medio de las transacciones ha alcanzado los 64.152 euros (12,5% de las operaciones tienen un tamaño de más de 100.000€).
 - f) El 76% de las transacciones se vinculan a empresas de menos de 10 trabajadores, y sólo el 3% a empresas de más de 50 trabajadores.
- En conclusión, se alcanzó cierto consenso que si no se plantea un giro de financiación hacia actividades nuevas, todo el sistema puede darse por válido. En cambio, si se quiere incidir en nuevos sectores, cambios en el tipo de componentes de la inversión, o priorización sobre sectores no preponderantes, si son necesarios cambios en el sistema de financiación empresarial existente.
 - En relación a los instrumentos financieros, las empresas asistentes se mostraron favorables a los siguientes:
 - a) Capital riesgo en empresas tecnológicas y de I+D, para fases tempranas de diseño, desarrollo y comercialización de productos y proyectos.
 - b) Capital riesgo para I+D en todos los ciclos de vida de las empresas (semilla, start up, crecimiento y expansión).
 - c) Préstamos participativos.
 - d) Garantías para facilitar el acceso a la financiación.
 - Asimismo, se consideró necesario plantear actuaciones en colaboración público-privada y vinculada a proyectos destinados a actuaciones a largo plazo.

3. DEFINICIÓN DE PRIORIDADES EN LA ASIGNACIÓN DE LOS RECURSOS QUE PUEDAN CONTRIBUIR A LA ESTRATEGIA Y A LA OBTENCIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES PARA EL PROGRAMA OPERATIVO.

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

- El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de las Illes Balears fue aprobado el 22 de septiembre de 2015 y cuenta con un presupuesto programado de aproximadamente 269,9 millones de euros, de los que el 50% (134,9 millones) será ayuda FEDER. La asignación financiera cumple los requisitos de concentración y centra sus intervenciones en los siguientes ejes:
 - Incremento de la sostenibilidad a través de la reducción de gases de efecto invernadero en el sector de transporte y el incremento de la eficiencia energética (31% de las inversiones programadas).
 - Mejora del acceso y calidad de las TIC a través del desarrollo de la banda ancha y el uso de la administración electrónica (25%).
 - Fortalecimiento del sistema regional de I+D y la mejora de la competitividad de las Pymes (16%).

- Protección del medio ambiente y recursos regionales (13%).

- El Programa Operativo tiene por objetivo mejorar las condiciones para un crecimiento sostenible e inteligente en las Illes Balears. Como demuestra el plan de asignaciones financieras, se ha hecho un especial esfuerzo en el campo del fomento de la innovación, el uso de las TICs, la competitividad empresarial y la eficiencia energética. Se incidirá en los diferentes objetivos temáticos a la hora de relacionarlos individualmente con los instrumentos financieros propuestos. A continuación se recoge una descripción de cómo el Programa Operativo FEDER se relaciona y complementa a otras estrategias regionales, nacionales y europeas.

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

3.1.2.1. Estrategias regionales

- **RIS3:** La Estrategia de Investigación e Innovación para una Especialización inteligente de Balears 2014 – 2020, denominada también S4T2 (Smart Specialization in Sustainable and Technological Tourism) se ha concebido como un instrumento para incrementar la competitividad de las actividades en las que la Comunidad Autónoma está especializada, a través del desarrollo de todo su potencial científico y tecnológico, relacionando de manera cooperativa a los agentes regionales entre sí y con el exterior, y maximizando los recursos y capacidades existentes. Por su naturaleza, está centrada en el desarrollo de la capacidad

competitiva del sector turismo. Comparando las prioridades de inversión del Programa Operativo FEDER 2014-2020 con los objetivos específicos de la RIS3, se puede observar que hay un alto grado de complementariedad. En estos momentos, se están llevando a cabo procesos adicionales de descubrimiento emprendedor, que permitirán la identificación de nuevos sectores de especialización inteligente.

- **Desarrollo de la ley de la Ciencia**, prevista para su aprobación en 2017, cuyo objeto es el fomento, la coordinación, la planificación de la investigación científica y tecnológica, el desarrollo tecnológico, el intercambio y la transferencia de conocimiento, y la innovación en el ámbito de la Comunidad Autónoma de las Illes Balears. Con ella se pretende, entre otros objetivos, dinamizar la creación de empresas innovadoras basadas en el conocimiento, habilitando los mecanismos de financiación y participación adecuados a las diferentes etapas de la constitución y desarrollo de las mismas.
- **Desarrollo de la ley de Industria de Illes Balears**: todavía en fase de desarrollo, la ley de industria de las Illes Balears recoge en su articulado la necesidad de elaboración de un *plan director industrial* que permita fortalecer la competitividad y crecimiento de las empresas de los sectores industriales, mejorando su participación en el PIB regional y contribuyendo a la diversificación de la economía balear.
- **Plan de ciencia, tecnología, innovación y emprendimiento de las Illes Balears**: vigente hasta el año

2017, el plan prevé el desarrollo de actividades de promoción de la innovación, la ciencia y el emprendimiento en las áreas del turismo, las ciencias biomédicas y de la salud, la ciencia y tecnología marina y los contenidos digitales y basados en el conocimiento. El plan incorpora medidas de apoyo a emprendedores, tales como la promoción de líneas de actuación que permitan a los emprendedores y empresas de Balears acceder a financiación tanto tradicional como no tradicional.

3.1.2.2. Estrategias nacionales

- **Actualización del programa Nacional de Reformas 2016-2019**: Este programa está alineado con el Programa Operativo FEDER 2014-2020, ya que numerosas actuaciones previstas por el Programa Operativo se ajustan a las reformas adicionales propuestas por el Plan de Reformas. En primer lugar, el Programa de Reformas propone un restablecimiento de las condiciones normales de préstamo a la economía lo que debe hacerse mediante una financiación bancaria más accesible y flexible para las Pyme, el desarrollo del capital riesgo y de figuras como plataformas de crowdfunding. Ciertas actuaciones del Programa Operativo van en este sentido ya que contemplan tanto la mejora del acceso a la financiación bancaria como al capital riesgo. Asimismo, el Govern de les Illes Balears ha realizado una aportación inicial a la Iniciativa Pyme de 25 millones de euros a añadir a la consideración que a este aspecto ha desarrollado en el marco del Programa. En segundo lugar, el Programa Nacional de Reformas define una serie de reformas destinadas al fomento del crecimiento

y de la competitividad actual y futura. Muchas reformas propuestas pueden enlazarse con actuaciones del Programa Operativo FEDER 2014-2020 como el apoyo al emprendimiento, el desarrollo de la internacionalización y capacidad innovadora de las empresas. Además el Plan de Reformas contempla el fomento de la innovación mediante el apoyo al sector I+D+i elementos que se han incluido dentro de la estrategia de inversiones planteada en el Programa Operativo, así como el desarrollo de una industria TIC.

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

políticas en educación, formación e inclusión social, con especial atención a los jóvenes y a los grupos vulnerables.

- Apoyo a la adaptación del sistema productivo a actividades de mayor valor añadido mediante la mejora de la competitividad de las PYMES.
- Fomento de un entorno empresarial favorable a la innovación y al fortalecimiento del sistema de I+D e innovación.
- Uso más eficiente de los recursos naturales, incluido el desarrollo del potencial de la economía azul.

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

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

3.1.2.3. Estrategias europeas

- **Estrategia Europa 2020:** El Programa Operativo FEDER 2014-2020 de Balears, tal y como viene recogido en su apartado primero, se enmarca dentro de la Estrategia Europa 2020, ya que se espera que su ejecución contribuya a alcanzar los objetivos de la misma, el crecimiento inteligente, sostenible e integrador. En términos generales, el Programa Operativo tiene como objetivo promover una reorientación del modelo productivo para facilitar que el crecimiento se base en ámbitos más sólidos.
- **Recomendaciones específicas 2014 a España:** Se ha tenido en cuenta, a la hora de definir las prioridades y estrategia de inversiones del Programa Operativo las Recomendaciones específicas 2014 a España (artículo 121.2) y las Recomendaciones del Consejo Europeo a España (artículo 148.4 TFUE). En primer lugar, en su recomendación 2, la REP propone ampliar el acceso a la financiación para la Pyme, en particular mejorando la intermediación financiera no bancaria. El Programa Operativo plantea varias medidas encaminadas hacia una mejor financiación de las Pyme, como instrumentos financieros, más allá de la aportación regional a la Iniciativa Pyme. En segundo lugar, en su recomendación 4, las recomendaciones piden que se aplique la Estrategia de Emprendimiento y Empleo Joven 2013-2016 lo que pasa por la creación de ofertas de buena calidad para oportunidades de empleo. La mejora de la proyección internacional de las PYME (y las exportaciones de esas), el desarrollo de una industria TIC y la creación de nuevas empresas mantienen actuaciones dispuestas en el presente Programa Operativo

que se espera que favorezcan la creación de empleos de calidad y cualificados. En tercer lugar, la recomendación 6 de la REP solicita que se determinen fuentes de financiación para la nueva estrategia nacional de ciencia, tecnología e innovación. Todas las actuaciones previstas por el Programa Operativo FEDER para los Objetivos Temáticos 1 y 2 fomentan la consecución de la meta perseguida por esta recomendación dado que están alineadas con la RIS 3 de Balears.

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

conocimiento cuando la investigación se desarrolla desde el ámbito público.

4. PROPUESTA DE INSTRUMENTOS

- Los fallos de mercado y situaciones de inversión subóptimas detectados en el análisis de la situación actual del mercado financiero para las inversiones empresariales en Balears, derivan en una **propuesta inicial de un único instrumento financiero de capital riesgo**, cuyas características y estructura se exponen a continuación.

4.1. Instrumento de Capital. Fondo de Coinversión.

- Tal y como se ha señalado en el apartado 2.2.6.1, el funding gap identificado en materia de financiación para la I+D+i privada no justifica la puesta en marcha de un instrumento específico, al poderse superar con una mayor participación de las empresas de Illes Balears en los fondos públicos estatales ya existentes –ENISA y CDTI entre otros. De esta manera, el instrumento que se propone se enmarca en el Objetivo Temático 3 del Programa Operativo.
- Se propone un instrumento de capital riesgo dirigido a las fases empresariales seed y start-up, basado en un mecanismo de coinversión con otros inversores como vehículos y redes de Business Angels y fondos de Venture Capital. El instrumento realizará aportaciones de capital o cuasicapital, en régimen de coinversión - con fondos de inversión, fondos de Venture Capital y vehículos y redes de inversión de Business Angels - de hasta un 50% de la inversión total en las empresas

objetivo, y siempre en régimen de *pari passu* con los inversores privados.

4.1.1. Principales características. Estrategia de inversión

- El Instrumento Financiero de Capital Riesgo propuesto, presentaría las siguientes características:
 - Contribución pública:** 4.000.000€ procedentes en un 100% de fondos FEDER
 - Cofinanciación privada:** un mínimo de 4.000.000€ de aportaciones privadas, garantizadas por los coinversores privados.
 - Estructura del instrumento:** se prevé la creación de un Fondo de Coinversión en capital y cuasicapital gestionado por un intermediario financiero, según la estructura siguiente:

Se propone que la Comunidad Autónoma atribuya la gestión del instrumento o Fondo de Coinversión al BEI (o en su defecto al Fondo Europeo de Inversiones), según lo establecido en el artículo 38.4.b).i) del Reglamento 1303/2013⁶, como una de las opciones más adecuadas.

⁶ Reglamento (UE) nº1303/2013, de 17 de diciembre de 2013, por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y por el que se establecen disposiciones generales relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y se deroga el Reglamento (CE) nº1083/2006, del Consejo.

La designación del BEI se produciría mediante adjudicación directa, en virtud de lo dispuesto en el apartado 3.2 de la Comunicación de la Comisión *“Orientaciones para los Estados miembros sobre la selección de los organismos que ejecutan instrumentos financieros”*, del siguiente tenor literal:

“Las autoridades de gestión, los organismos intermedios y los organismos ejecutores de un fondo de fondos que sean poderes adjudicadores podrán formalizar directamente con el BEI —es decir, sin proceso competitivo— mandatos relativos a la ejecución de instrumentos financieros”.

Los derechos y obligaciones del BEI se establecerían en un Acuerdo de Financiación firmado entre aquél y la Dirección General de Fondos Europeos de la CAIB (en cuanto organismo intermedio).

La asignación de la gestión del Fondo de Coinversión al BEI o FEI vendría justificada por los siguientes elementos:

- Inexistencia en Balears de instrumentos y gestores públicos de capital riesgo.
- Debilidad de la presencia de gestores privados en la Comunidad Autónoma.
- Tamaño del fondo, que no permitiría ofrecer incentivos suficientes para sociedades gestoras privadas.

El gestor del Fondo de Coinversión será responsable de la identificación, selección, diligencia debida, documentación y ejecución de los coinversores. A estos efectos seleccionará, mediante la correspondiente manifestación de interés (según sus normas y procedimientos internos) a los coinversores entre redes de inversores y vehículos de inversión y de coinversión, incluyendo fondos de Capital Riesgo, redes de Business Angels, o vehículos de inversión y coinversión en start-ups y proyectos empresariales en fases tempranas, con presencia o con interés en tener presencia en las Illes Balears.

Realizada la selección, el gestor del Fondo de Coinversión firmará un Acuerdo Global de Coinversión con cada coinversor seleccionado, en el que se fijarán las condiciones mínimas de inversión, la obligatoriedad de aportar un mínimo del 50% del capital invertido en la empresa o empresas destinatarias, las condiciones de entrada y salida simultánea en la empresas participadas, así como la estrategia de inversión en el capital de las empresas objetivo con dichos inversores privados (entidades financieras, *business angels*, *venture capital funds*, etc).

- d) **Política de inversión:** firmado el Acuerdo de Financiación, el Organismo Intermedio (Dirección General de Fondos Europeos) transferirá al Fondo de Coinversión las contribuciones del programa de acuerdo a las necesidades de inversión y los costes y tasas de gestión previstas. Las transferencias se realizarán en tramos respetando los límites del artículo 41 del Reglamento 1303/2013.

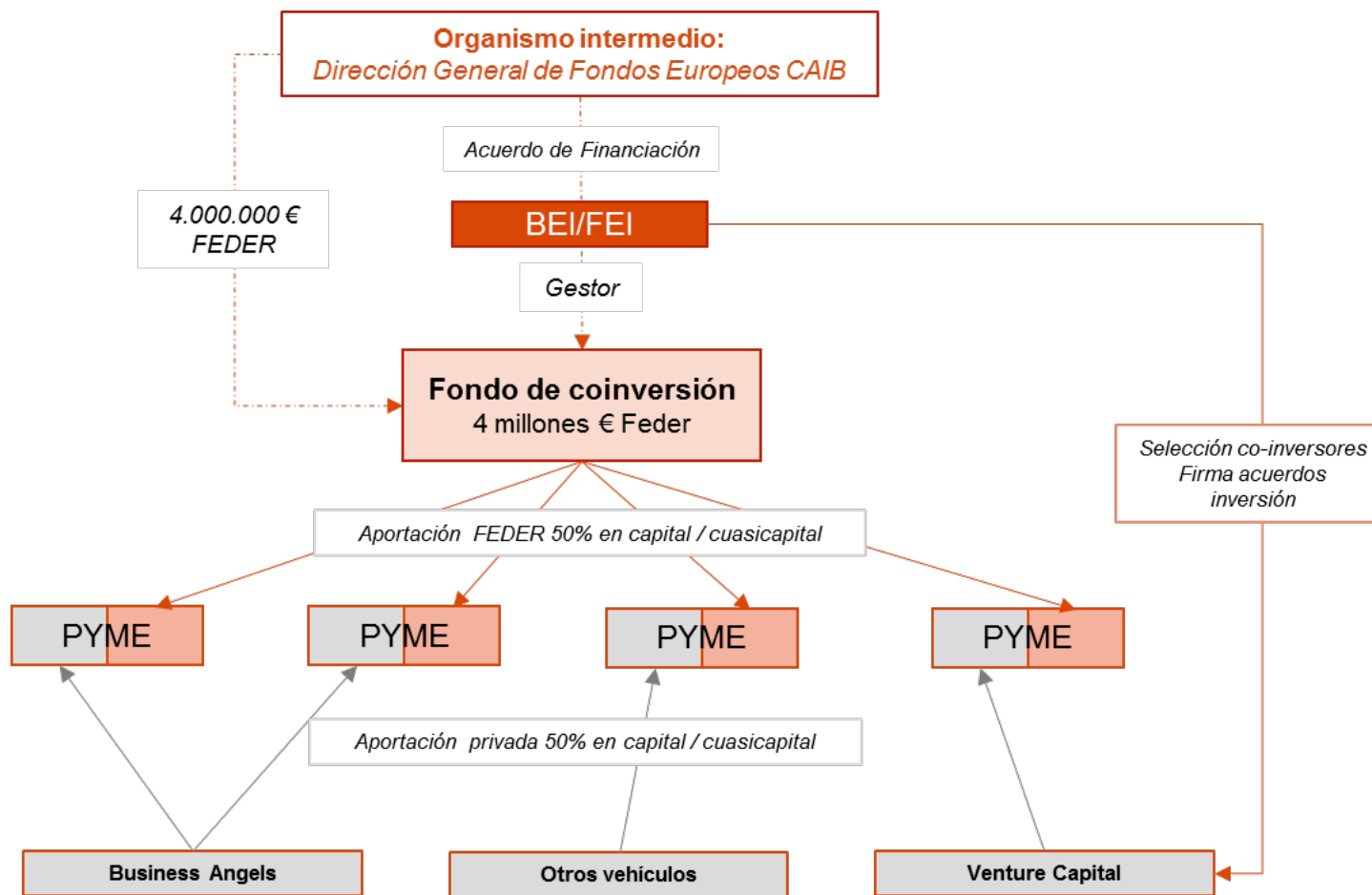
El instrumento Fondo de Coinversión, sobre la base de coinversión empresa por empresa, invertirá en el capital social de las empresas el 50% del total invertido en cada una de ellas, bien en capital, bien en cuasicapital, con arreglo a los procedimientos habituales del sector y de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo de Financiación. El otro 50% será aportado por los coinversores privados.

Por tanto, el instrumento Fondo de Coinversión, invertirá en el capital social de las empresas con las contribuciones de los Fondos FEDER (50%). El instrumento, en cualquier caso, estaría abierto a la recepción de otras fuentes de financiación provenientes de presupuesto nacional o europeo, como iniciativas vinculadas a Horizonte 2020.

- e) **Proyectos financiables:** se exigirá a los coinversores la inversión en planes de negocio viables que contengan detalles del producto, de las ventas y de la rentabilidad del negocio, estableciendo una viabilidad ex ante de la inversión.
- f) **Empresas objetivo:** Las empresas objetivo o destinatarios finales serán Pymes, microempresas o pequeñas o medianas empresas tal como se definen en la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, que realicen proyectos financiables. Estas empresas habrán de reunir todos los requisitos que se establecen en el análisis de ayudas de estado al definir los criterios que han de cumplir las empresas subvencionables.

- g) **Producto financiero previsto:** aportación de capital bajo la fórmula de Capital riesgo (capital y/o préstamos participativos)
- h) **Rango de las inversiones:** se prevé que los proyectos de coinversión seleccionados reciban inversiones desde 50.000€ hasta 2.000.000€. (inversión total pública y privada).
- i) **Comisiones:** El instrumento cumplirá los umbrales para los gastos de gestión y comisiones establecidos en los artículos 12 y 13 del Reglamento delegado 480/2014 de la Comisión. Se recomienda una remuneración básica del 2,5% anual para los primeros 24 meses a partir de la firma del Acuerdo de Financiación del Fondo, y después, el 1% anual de las contribuciones del programa asignado al instrumento financiero.
- j) **Objetivos del instrumento:**
 - ✓ Coinvertir en pymes en fase semilla, *start-up* para la realización de nuevos proyectos, penetración de nuevos mercados o realización de nuevos desarrollos.
 - ✓ Proveer de más capital a las pymes para incrementar sus volúmenes de inversiones.

A continuación se recoge el esquema general de funcionamiento del instrumento financiero de capital riesgo "Fondo de Coinversión".



4.1.2. Valor añadido

4.1.2.1. Apalancamiento

- En el supuesto mínimo en el que el Fondo financie un 50% de las inversiones en los planes de negocio de las participadas, el apalancamiento se elevaría a 2 veces. No obstante, puede haber supuestos en los que el apalancamiento sea mayor dado que no hay límite que impida una participación del inversor privado superior al 50%.
- El apalancamiento que se genera con este instrumento, en promedio, es inferior al efecto multiplicador que estima la Comisión Europea para el capital riesgo, no obstante, lo que se pretende con este instrumento es llegar a aquellas pymes que mayor dificultad tienen para capitalizarse dado su elevado riesgo, por lo que ello conlleva que la participación de fondos públicos en las pymes sea mayor y, por tanto, el apalancamiento pueda ser algo inferior.

4.1.2.2. Valor añadido

- El **valor añadido** del instrumento será superior al apalancamiento al incluir la aportación del beneficiario final. Si las propias pymes participan en las ampliaciones de capital que se hagan a través del Fondo de Inversión el valor añadido será superior al apalancamiento.
- Además es previsible que el efecto *revolving* incremente el valor añadido de forma considerable. Dado que existe participación

en todos los proyectos tanto del intermediario financiero como de los inversores privados, ello permite establecer a priori un gran filtro ya que aquellos proyectos que se consideren demasiado arriesgados, es difícil que entre a financiarlos el capital privado si no contempla un mínimo de viabilidad. Por ello, las pérdidas por *default* no deberán ser demasiado elevadas y, en cualquier caso, es previsible que se recuperen con aquellos proyectos que tengan éxito.

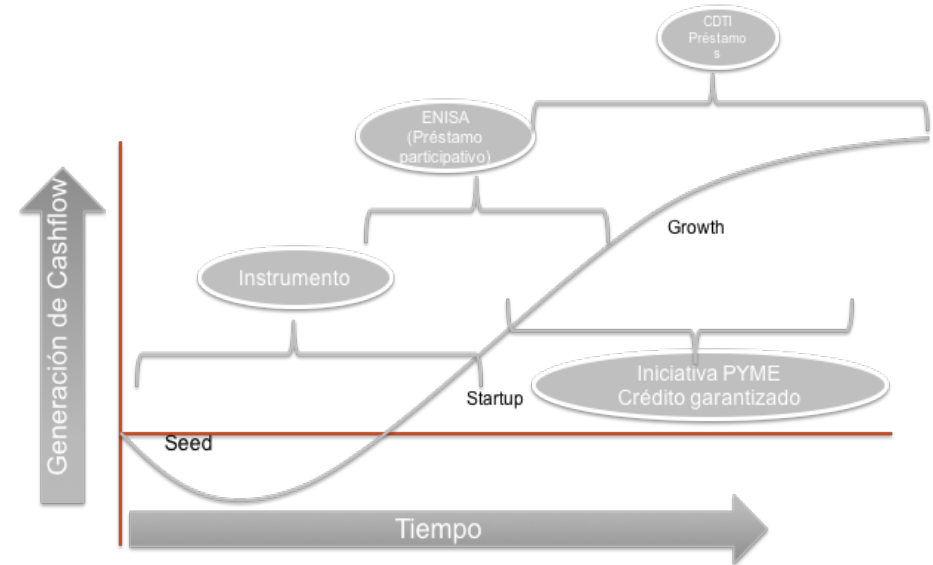
- El instrumento aporta un alto valor cualitativo al entorno de financiación balear que se resume en los siguientes aspectos:
 - ✓ Las inversiones de capital riesgo en Balears están sensiblemente por debajo de su peso en la economía nacional y con una tendencia decreciente.
 - ✓ El producto va a permitir la realización de proyectos o inversiones de tipo innovador gracias al apoyo de la financiación pública que, sin ella, no sería posible que se ejecutasen. De esta manera se está cubriendo el fallo de mercado identificado como información asimétrica en Balears.

4.1.2.3. Consistencia del instrumento con otros instrumentos financieros existentes en el mercado

- La consistencia del instrumento está justificada en el apartado 2.2.3. La práctica inexistencia de instrumentos de capital dirigidos a Balears hacen que este instrumento se focalice en

un nicho no cubierto ni por las políticas públicas ni por el mercado.

- En este sentido, cabe señalar que no existe para Balears ningún instrumento público focalizado en el capital riesgo para proyectos empresariales innovadores en fases tempranas, estando los objetivos vinculados a financiación de las I+D potencialmente cubiertos por ENISA y por el CDTI, y la aportación de crédito garantizado con una culminación de la ejecución de la Iniciativa PYME.
- La financiación de mercado tampoco se ha desarrollado particularmente en el ámbito del VC y los Business Angels, por lo que el instrumento propuesto encajaría en la oferta de financiación pública de manera complementaria con un previsible efecto de crowding in.
- La complementariedad de las intervenciones se articula además en las diferentes modalidades de financiación ofrecidas: capital, préstamos y crédito garantizado, de manera que se pueda cubrir todo el espectro de necesidades de los proyectos emprendedores desde etapas tempranas hasta fases de expansión.



4.1.2.4. Recursos públicos y privados adicionales

- El instrumento será dotado de una asignación proveniente de fondos públicos provenientes de FEDER. No obstante, se apalancarán recursos privados, por cuanto cada propuesta de coinversión debe garantizar la disponibilidad de la cofinanciación del 50% a través de fondos privados. Dada esta configuración se estima que los recursos privados movilizados supongan un mínimo del 100% de los fondos públicos movilizados, estimándose hasta un 250%.

- La posibilidad de incorporar fondos de otros recursos públicos puede suponer, además, un incremento del valor añadido, si bien no se han tomado en cuenta para realizar las previsiones.

4.1.3. Resultados previstos / indicadores

- Los indicadores de productividad utilizados son los establecidos en el apartado 5.2

4.1.4. Análisis preliminar del régimen de ayudas de Estado

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

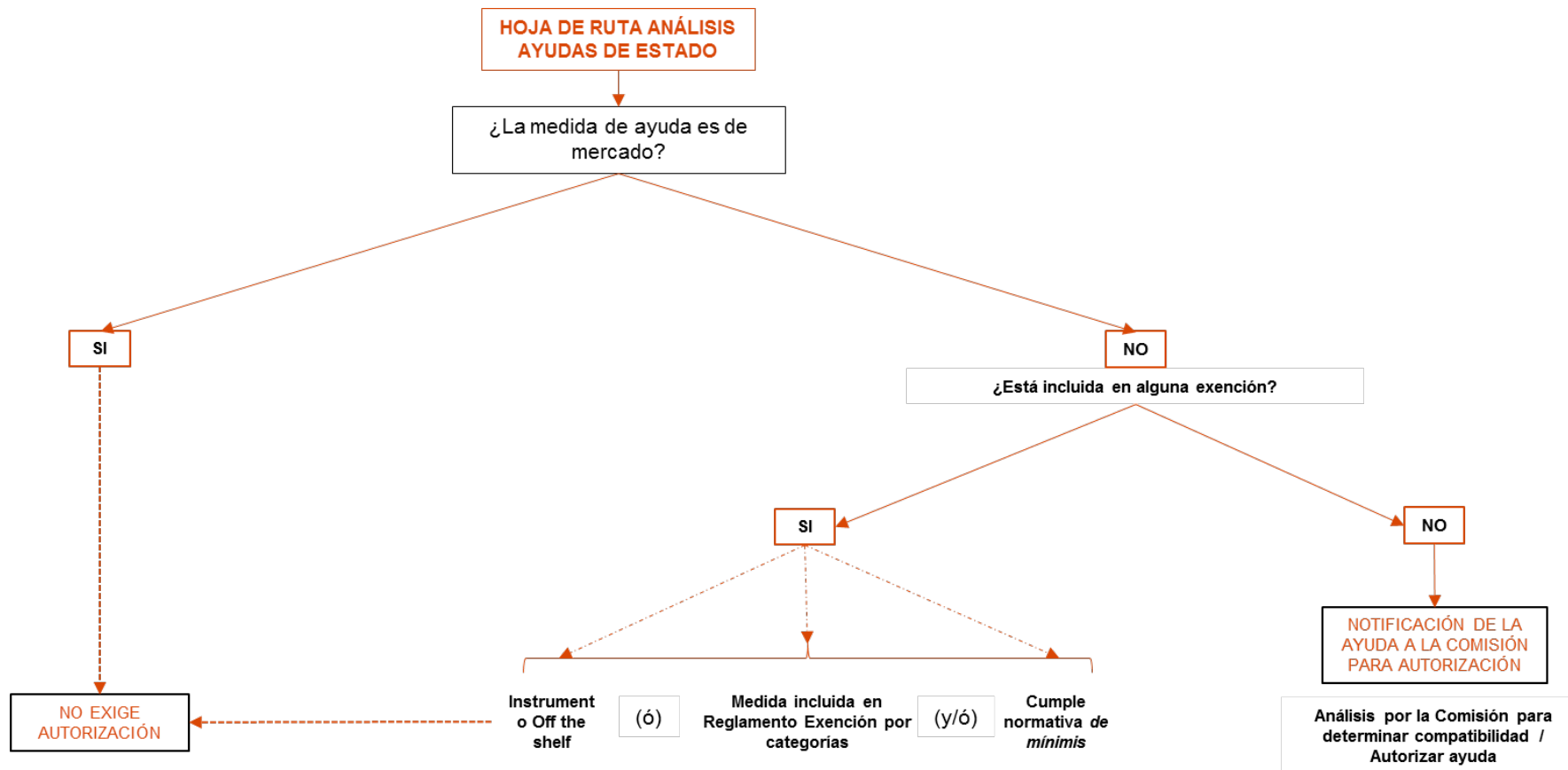
- A continuación se realiza este análisis preliminar siguiendo las pautas establecidas en la Guías aprobadas por la Comisión⁷, que plantea **tres niveles de evaluación en cascada**:

- a) Si el mismo reúne las características para ser un instrumento financiero de mercado.
- b) En caso de que no sea un instrumento de mercado, si se trata de un instrumento exento de notificación en los términos del artículo 108.3 del TFUE, bien por cumplir con la normativa de mínimos, estar integrado en alguna de las categorías del Reglamento de exención u otras exenciones o estar diseñado como un instrumento Off the Shelf.
- c) En caso de que las medidas de ayuda de los instrumentos financieros puedan constituir ayuda de estado incompatible por no cumplir con las condiciones anteriores, deberán notificarse a la Comisión a efectos de autorización o no de la ayuda. Ésta realizará un análisis de compatibilidad con el mercado antes de autorizar la implementación del instrumento, de acuerdo con el artículo 107.3 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

- Para realizar la evaluación preliminar de las implicaciones en materia de ayudas de estado se ha de seguir el siguiente **esquema de análisis**:

⁷ Ex – Ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives. Volume I.

Gráfico 4.1.4.1. Hoja de Ruta Análisis Ayudas de Estado



4.1.4.1 ¿Es un instrumento “de mercado”?

- El artículo 107 del TUE considera incompatibles con el mercado interior las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales que falseen o amenacen falsear la competencia favoreciendo a determinadas empresas o producciones. Se trata de aquellas que otorgan una ventaja, que una empresa no habría obtenido en condiciones normales de mercado, es decir, sin la intervención estatal.
- Para analizar si el Instrumento Financiero de Capital Riesgo “Fondo de Coinversión” es o no un instrumento “de mercado” es necesario determinar en primer lugar si la intervención pública cumple o no el “**principio del operador en una economía de mercado**”, es decir que las transacciones económicas realizadas se realizan en condiciones normales de mercado y no generan una ventaja para las otras partes privadas intervinientes.
- Para ello podemos acudir a la **Comunicación de la Comisión “Directrices sobre las ayudas estatales para promover las inversiones de financiación de riesgo”** (2014/C/ 19/04) que establece qué condiciones han de cumplirse para concluir que una inversión o medida de ayuda cumple con el criterio del operador en una economía de mercado, señalando expresamente que dichas medidas no necesitarán ser notificadas a la Comisión.
- Las citadas directrices consideran que el análisis debe realizarse, al menos, en tres niveles:

- a) Ayuda a los inversores.
- b) Ayuda a un intermediario financiero y/o a su gestor.
- c) Ayuda a las empresas en las que se invierte.

- En los tres casos, se ha de analizar si se cumple la **regla general** en materia de ayudas de Estado:

Una ayuda no será ayuda estatal cuando se cumpla el principio del inversor privado en una economía de mercado, es decir, cuando las condiciones de la inversión serían aceptadas por un operador privado en una economía de mercado, en ausencia de intervención pública.

- Para concretar si se cumple este principio, la Comisión establece diferentes criterios, para cada uno de los tres niveles indicados, cuyo cumplimiento pasamos a analizar.

1. A nivel de inversores privados:

- La Comisión considera que una inversión cumple el criterio del operador privado cuando la misma se realiza “pari passu” entre inversores públicos y privados, lo que ocurre cuando se cumplen las siguientes condiciones:

Tabla 4.1.4.1.1. Condiciones de Mercado para el Instrumento Financiero de Capital Riesgo. Nivel inversores privados

Condiciones Directrices Ayudas financiación riesgo	Instrumento Financiero Capital	
	Cumple SI/NO	Observaciones
Nivel inversores privados		
Realización de la inversión "pari passu" entre inversores públicos y privados: Inversión simultánea por inversores públicos y privados y participación significativa del privado:		
a) Inversores públicos y privados comparten mismos riesgos e incentivos. Idéntico grado de exposición a los mismos riesgos	Si	
b) Inversión simultánea en beneficiarios finales a través de la misma operación de inversión	Si	
c) Inversores privados independientes de empresas beneficiarias	Si	
d) Inversión privada significativa: al menos 30% inversión privada independiente	Si	Inversión mínima prevista: 50%
e) Inversor privado no tiene condiciones más favorables que el inversor público	Si	

El instrumento propuesto está diseñado para cumplir las condiciones anteriores, lo que convierte la inversión en una medida de mercado. Esto significaría, de acuerdo con la Comisión, que las empresas objeto de inversión no son beneficiarias de ayuda estatal.

2. A nivel de intermediario financiero y/o su gestor:

- Para la Comisión el intermediario financiero es un mero vehículo para transferir la ayuda a inversores o a las empresas en las que se invierte, y no es beneficiario final de la ayuda. Sin embargo, **las medidas que impliquen transferencias directas a favor de un intermediario o que requieran su coinversión** pueden constituir ayuda, salvo que las transferencias o coinversiones se realicen en términos aceptables para un operador económico normal en una economía de mercado.
- Cuando la medida de financiación de riesgo no implique coinversión de la entidad encargada de su gestión, se considerará que la misma es un vehículo que canaliza la financiación, y no es beneficiaria de una ayuda.

En el instrumento financiero propuesto el intermediario financiero es el BEI, que gestiona un Fondo de Coinversión, sin que esté prevista inicialmente coinversión del mismo o transferencia directa a aquél. Por tanto, no sería beneficiario de ayudas.

No obstante, en caso de que finalmente la CAIB acuerde con el intermediario financiero (BEI) que el mismo conceda financiación a la medida o coinvierta con la autoridad pública, deberá analizarse y evaluarse si el mismo recibe ayuda estatal. En la tabla siguiente se establecen las condiciones que habrían de cumplirse y si el instrumento se ajustaría a las mismas:

Tabla 4.1.4.1.2. Condiciones de Mercado para el Instrumento Financiero de Capital Riesgo. Nivel gestor/intermediario financiero

Condiciones Directrices Ayudas financiación riesgo	Instrumento Financiero Capital	
	Cumple SI/NO	Observaciones
Nivel gestor / intermediario financiero		
Inversión de mercado cuando:		
a) No hay coconversión del intermediario financiero	No	Supuesto de coconversión
b) Hay coconversión pero cumple las siguientes condiciones:		
● Intermediario financiero elegido mediante convocatoria abierta, transparente, no discriminatoria y objetiva, o	No	No procede aplicar al BEI.
● Recibe remuneración de mercado en situación comparable	Si	Cumplimiento Rgto 480/2014
● Gestión comercial del intermediario financiero	Si	
● Toma de decisiones de inversión orientada a beneficios y de forma independiente a la CAIB	Si	

De acuerdo con lo anterior, aun cuando hubiera coconversión del intermediario financiero (inicialmente no prevista), habida cuenta de que se cumplen las condiciones anteriores consideramos que las transferencias al intermediario financiero serían de mercado y no constituirían ayuda.

3. A nivel de Pymes, destinatarios finales:

Al no existir ayuda en los niveles de inversor privado e intermediario financiero, consideramos que la inversión en los destinatarios finales es de mercado y no constituiría, por tanto, ayuda de Estado.

4.1.4.2 Conclusiones

En relación a la compatibilidad del Instrumento Financiero de Capital Riesgo afirmamos que el instrumento financiero de capital riesgo propuesto es de mercado no existiendo ayuda a nivel de inversor privado, intermediario financiero o beneficiario final y no siendo necesario notificar el régimen de ayudas a la Comisión.

- No resulta necesario, por tanto, realizar ningún análisis adicional sobre si el instrumento puede acogerse o no a alguna categoría del Reglamento de Exención o si cumple con el Reglamento de Mínimis.

4.1.5. Análisis de experiencias previas:

4.1.5.1. Programa de coconversión de ICF en Cataluña.

- Dada su similitud, se propone como experiencia previa a analizar la realizada por el Instituto Catalá de Finanzas (ICF), a través de IFEM, y sus acuerdos de coconversión con las redes de Business Angels, financiado a través de la iniciativa JEREMIE para el período 2007-2013.
- La iniciativa Jeremie gestionada por el ICF a través de IFEM (Instrumentos Financieros para Empresas Innovadoras, S.L.) proponía, a través de la constitución de un fondo de cartera (Holding Fund) la financiación de proyectos de micro, pequeñas

y medianas empresas, a través del uso de préstamos, préstamos participativos y capital riesgo. De entre sus iniciativas, cabe destacar, por su interés y similitud, la iniciativa de promoción de la inversión privada.

- Este programa estaba destinado a coinvertir, junto con inversores privados, en proyectos de emprendedores o empresas que buscan financiación para sus proyectos de inversión. Esta línea se caracteriza por la concesión de préstamos participativos por parte de IFEM a las empresas. Esta aportación de capital va dirigida a potenciar proyectos para los que haya inversores privados (business angels) interesados en aportar capital facilitando así la capacidad de coinversión en proyectos elegibles.
- El mecanismo, con un monto total de 8 millones de euros, identificaba a redes de inversores privados interesados en participar en el sistema de coinversiones, a través de la presentación de manifestaciones de interés, y se establecía con ellos un acuerdo de coinversión sobre las operaciones elegibles según la estrategia de inversión.
- El fondo invirtió en 36 proyectos a través de 7 firmas de capital riesgo, así como en 30 proyectos a través de los acuerdos de coinversión con Business Angels, con un monto total de 4,5 millones de euros invertidos (cofinanciado al 50% por FEDER), con una inversión media de 150.000 euros. Dado que los retornos del fondo se conocerán a partir de 2016, no hay información disponible sobre desinversiones.

4.1.5.2 Programa de Coinversión del Programa Operativo de Canarias.

- El Gobierno de Canarias, a través del Programa Operativo FEDER 2007-2013, puso en marcha un instrumento Jeremie, dentro del cual se establece una línea de coinversión, con una cuantía máxima de 5 millones de euros.
- La línea de coinversión ofrece préstamos participativos a pequeñas y medianas empresas de menos de 7 años, con proyectos altamente innovadores, a través de coinversión con inversores previamente preseleccionados
- En julio de 2013 se realizó la primera convocatoria de manifestaciones de interés para coinversores, que incorporaba una serie de requisitos en materia de solvencia, equipo inversor, capacidad financiera, y plan y estrategia de inversiones.
- Con fecha del 31 de diciembre de 2014, el programa de coinversión de Canarias habría recibido un total de 17 solicitudes, con un valor por operación de entre 50.000 y 500.000 euros. El informe no ofrece información sobre la ejecución final del mismo.

Factores de éxito

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

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

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

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

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

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

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

Carencias

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

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

5. EJECUCIÓN Y GESTIÓN DEL INSTRUMENTO FINANCIERO PROPUESTO.

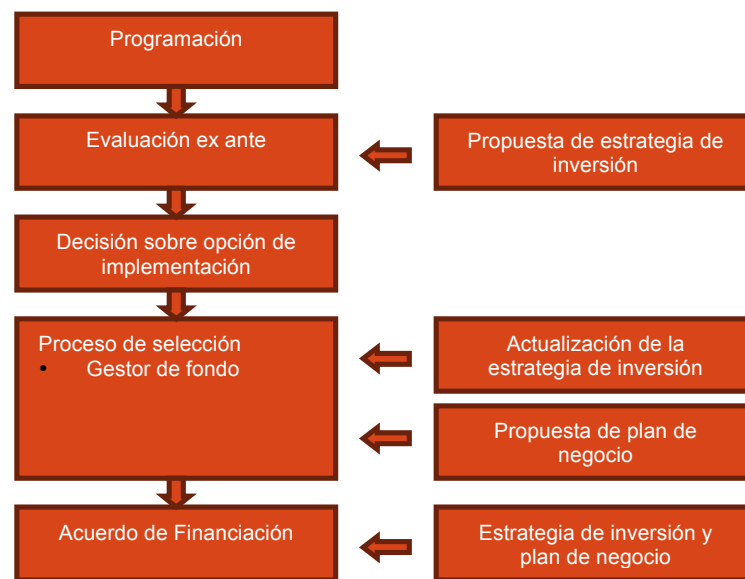
5.1. Esquema preliminar de la estrategia de inversión propuesta.

5.1.1. Introducción

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

- La presente estrategia de inversión no recoge el apartado relativo a la combinación prevista con apoyo en forma de subvenciones, al no estar prevista la misma.
- Tanto la estrategia de inversión como el plan de negocio son documentos dinámicos porque durante el ciclo de diseño e implementación de los instrumentos financieros son actualizados iterativamente antes de alcanzar su contenido final. Incluso en su versión final, ha de mantenerse un cierto grado de flexibilidad para ajustar la estrategia y así implementar exitosamente los instrumentos.

Tabla 5.1.1.1. Esquema estrategia de inversión



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

5.1.2. Contexto estratégico

- El desarrollo de la Estrategia de inversión, debe contar con un apartado explicativo sobre el entorno en el que se desarrolla la misma. No obstante, con el ánimo de no ser reiterativo, en este apartado no se procederá a su desarrollo dado que el mismo ya ha sido presentado con anterioridad en formato extenso en el apartado 3.1.1 y 3.1.2.

5.1.3. Prioridades de inversión

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

las inversiones, anticipando las características de los proyectos en los que los instrumentos financieros invertirán. Basándose en estas prioridades de inversión, el intermediario financiero planteará sus inversiones en los siguientes ejes:

Tabla 5.1.3.1. Prioridades de inversión

Tipo de instrumento	Tipo de producto financiero	Gasto público total	Objetivo temático	Prioridades de inversión
Instrumento de coinversión en capital riesgo	Aportaciones de Capital	4.000.000 €	3	3.D. Apoyo a la capacidad de las pymes para crecer en los mercados regionales, nacionales e internacionales, y para implicarse en procesos de innovación
	Préstamos participativos			

5.1.4. Propuesta de productos ofrecidos al mercado.

- De acuerdo con lo establecido en el apartado 4, el fondo de coinversión propondrá dos tipos de productos financieros:
 - Capital, a través de la compra de participaciones o de acciones provenientes de ampliaciones de capital, con o sin prima de emisión, en función de los

acuerdos de financiación y de coinversión alcanzados con las entidades coinversoras.

- Cuasi capital, a través de la financiación de préstamos subordinados, en términos de pari passu con otros inversores privados.
- El uso de estos productos será flexible en función de las necesidades y momento del proyecto empresarial en el que se considere coinvertir, siempre atendiendo a los requisitos del fondo:
 - Que el inversor privado aporte, al menos, el 50% de la financiación para la coinversión. El tramo privado no deberá tener origen proveniente de otras líneas de financiación europea.
 - Que las condiciones de la inversión sean pari passu, evitando que los tramos aportados por FEDER sean considerados subordinados –o first loss- a los tramos aportados por el inversor privado.
 - Que se haga efectiva una cláusula de drag along o de arrastre, de manera que la salida del coinversor privado conlleve automáticamente la salida del fondo en la misma operación.
- La propuesta de producto será acordada entre el Fondo de Coinversión y los coinversores preseleccionados.

5.1.5. Esquemas de implementación

- Dada la tipología del instrumento previsto, se propone como esquema de implementación la constitución de un único instrumento financiero, gestionado por el Banco Europeo de Inversiones o el Fondo Europeo de Inversiones, en virtud de lo establecido en el artículo 38.4.b).i) del Reglamento 1303/2013 sobre disposiciones comunes.
- La propuesta de vehiculizar el instrumento financiero a través del BEI o del FEI se basa en los siguientes argumentos:
 - La Administración de Les Illes Balears no dispone, hasta la fecha, de ninguna institución ni instrumento público con la experiencia y capacidad necesaria para la gestión de este tipo de operaciones de capital riesgo, que destacan no sólo por su complejidad, sino también por la necesidad de contar con personal y equipos con experiencia previa.
 - No se han identificado, en las Illes Balears, intermediarios financieros privados que pudieran estar interesados en gestionar un fondo de estas características, atendiendo particularmente al tamaño de las operaciones de capital riesgo existentes en Balears y a la estructura de incentivos de un instrumento muy pequeño.
 - El Fondo Europeo de Inversiones dispone de las capacidades técnicas y metodológicas adecuadas, así como de la experiencia suficiente, para dinamizar la ejecución del fondo y lograr sinergias con otras

iniciativas europeas de financiación. Eventualmente, el Fondo Europeo de Inversiones podría apalancar recursos adicionales para escalar las operaciones del instrumento.

- La relación entre la Administración de las Illes Balears y el BEI/FEI se establecerá a través del correspondiente acuerdo de financiación, el cual planteará los lineamientos básicos de gestión del instrumento.
- Una vez establecido el Fondo, y atendiendo al acuerdo de financiación, el intermediario financiero (BEI/FEI) realizaría una convocatoria para la presentación de manifestaciones de interés, con el fin de preseleccionar a redes de inversores, business angels, fondos de venture capital y otros instrumentos, para a través de una adecuada due diligence, preseleccionar aquellos con los que se va a firmar un Acuerdo marco de Coinversión, que permita que el Fondo coinvierta en las operaciones, que, caso por caso, les presenten los coinversores privados, siempre y cuando estos tengan garantizada la coinversión privada correspondiente.

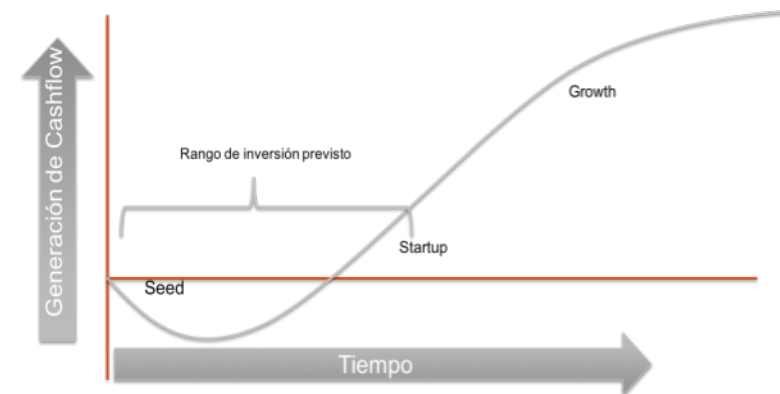
5.1.6. Definición del mercado objetivo.

- El mercado objetivo del fondo de coinversión serán empresas pequeñas y medianas y proyectos empresariales en fase de arranque y etapas tempranas con sede en las Illes Balears.
- Se atenderá prioritariamente a las empresas de base tecnológica, con modelos de negocio innovadores y con

capacidad de escalar sus actividades y generación de cashflow a medio y largo plazo.

- Las inversiones en capital serán siempre minoritarias. La participación del fondo de coinversión no podrá superar, en ningún caso, el 50% del total del capital de la firma.
- Para la determinación de los destinatarios finales, el Gestor del Instrumento Financiero valorará, a través de las manifestaciones de interés, la capacidad de los coinversores preidentificados para generar suficiente dealflow para la ejecución de las inversiones.

Gráfico 5.1.6.1. Definición del rango de empresas objetivo



5.1.7. Reutilización, estrategia de salida y liquidación.

- Dada la naturaleza del instrumento, destinado a la realización de coinversiones con operadores privados, la estrategia de salida de las inversiones se realizará en función de las estrategias de los coinversores preseleccionados, destacando las siguientes:
 - Venta a un fondo de VC.
 - Venta de las participaciones a un socio comercial.
 - Acceso a secondary market o salida al Mercado Alternativo Bursátil (MAB).
 - Recompra por parte del equipo promotor.
 - Write-off de la inversión (fallido).
 - En el caso de préstamos participativos, amortización del mismo.
 - Compra de las participaciones por el coinversor privado.
- En cualquier caso, se impondrán las cláusulas drag along y pari passu, por la que la salida del fondo de las diferentes empresas se realizará en las mismas condiciones y al mismo tiempo que la salida pactada por el inversor privado, de manera que la aportación pública acompañe siempre a la coinversión privada pactada.
- De acuerdo con el Artículo 44 del Reglamento 1303/2013, los recursos reembolsados a los instrumentos financieros resultantes de las inversiones realizadas, incluyendo los reembolsos de capital y otros beneficios o rendimientos (como intereses, comisiones de garantía, dividendos o cualquier otro

ingreso generado por las inversiones) podrán ser reutilizados para los propósitos que se detallan a continuación siempre que así lo detalle el Acuerdo de Financiación:

- Inversiones adicionales por vía del mismo o de otros instrumentos financieros, de acuerdo con los objetivos específicos determinados bajo las prioridades de inversión del Programa Operativo;
 - Si es aplicable, para la remuneración preferencial de inversores privados o públicos, los cuales proporcionan recursos de contrapartida para el apoyo por parte de los FEIE al instrumento financiero o coinvierten al nivel de los destinatarios finales;
 - Si es aplicable, reembolso de gastos o comisiones de gestión del instrumento financiero.
- La reutilización de fondos puede realizarse hasta las cantidades necesarias y siempre en consonancia con lo acordado en el Acuerdo de Financiación. La reutilización no debe de exceder lo que sea necesario para crear los incentivos que atraigan recursos de contrapartida privados.
 - El Acuerdo de Financiación establecerá las condiciones de liquidación del instrumento, considerándose óptimo que para ello se posponga la decisión, a indicar por lo tanto en el Acuerdo de Financiación, a 6 meses antes de la fecha de fin del periodo de elegibilidad del periodo de programación 2014-2020.

5.2. Especificación de los resultados esperados del instrumento financiero y de su contribución a alcanzar los objetivos específicos previstos en la prioridad temática.

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

- Por ello, se han elaborado una serie de indicadores que habrá que ir siguiendo durante el periodo previsto con el objetivo de corroborar que se están cumpliendo las metas previstas.

5.2.1. Instrumento financiero de capital

- El rango previsto de inversión de las coinversiones de capital riesgo en aquellas Pymes susceptibles de captar fondos de este instrumento abarca desde los 50.000 € hasta los 2.000.000 €. Considerando que la inversión media total (pública y privada) sea de 300.000 €, cofinanciados al 50% por FEDER el instrumento creado permitiría financiar alrededor de 26 proyectos.
- Como se viene apuntando durante todo este documento, Balears es un territorio donde el capital riesgo ha estado muy poco activo durante los últimos años, dado que se vio muy mermado por los efectos de la crisis económica.
- De acuerdo con los datos de ASCRI, en el periodo 2009-2012 en Balears hubo en promedio anual unas 3 operaciones en capital riesgo y el desembolso de fondos anual se situaba alrededor de un millón de euros. No obstante, los proyectos emprendedores potenciales receptores de capital se sitúan, como ya hemos observado en el estudio de mercado, por encima de la media nacional. Por ello, dada la escasez que existe en estos momentos de capital riesgo parece bastante factible que se agoten los fondos previstos para este instrumento durante el periodo de inversión determinado.

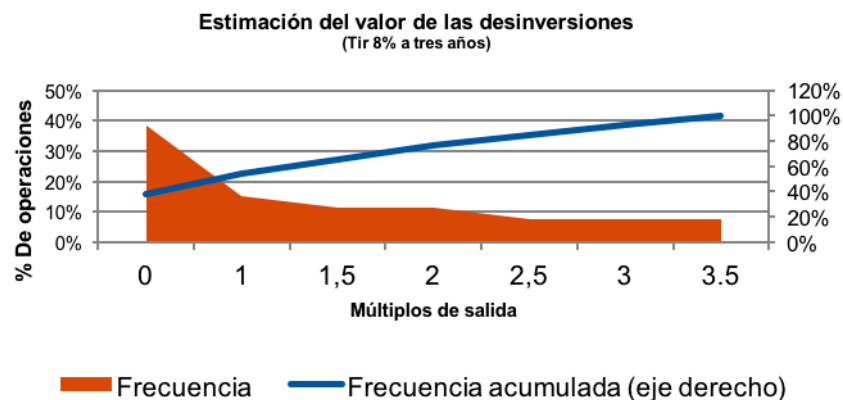
- De acuerdo con el programa operativo, el **indicador de productividad** que se utiliza para la prioridad de inversión en el que se encuentra el instrumento financiero se refiere al número de empresas que reciben ayuda financiera distinta de subvenciones. Del análisis realizado en esta evaluación ex ante y dadas las proyecciones realizadas, recomendamos que sea el indicador establecido en el siguiente cuadro el que se utilice para el seguimiento del instrumento financiero:

Instrumento	Indicador previsto en el PO	Valor 2023
Instrumento de coinversión en capital	Nº de empresas que reciben ayuda financiera distinta de las subvenciones	26

- Este objetivo supone una modificación del indicador de rendimiento del Programa Operativo, inicialmente previsto en 1807 empresas. Cabe destacar que el indicador estaba inicialmente previsto para operaciones de garantías, con mayor efecto multiplicador, si bien, como hemos señalado a lo largo de esta evaluación ex ante, el funding gap identificado se encuentra situado en el mercado de capital riesgo, con un volumen de operaciones por financiación muy inferior al obtenido por el crédito garantizado. El indicador de productividad implica también un cambio en los indicadores establecidos en el marco de rendimiento del Programa Operativo.*

Instrumento	Indicador previsto en el PO	Valor 2018	Valor 2023
Indicador original	C001 Nº de empresas que reciben ayuda financiera distinta de las subvenciones	748	1807
Nuevo indicador propuesto		6	26

- En relación a la proyección del instrumento de capital riesgo las **hipótesis utilizadas** han sido las siguientes:
 - ✓ Los fondos FEDER que se destinan al instrumento financiero son 4.000.000 euros.
 - ✓ Estas inversiones, por parte de la/s gestora/s del fondo/s de capital riesgo en Pymes, se realizan en un periodo de 5 años y cada una de las inversiones que realicen se considera que tendrán una duración media de 3 años.
 - ✓ La distribución de resultados de las operaciones se ha estimado sobre una distribución de probabilidades de salida, desde 0 (write-off) hasta múltiplos de x3,5, calculando una TIR estimada del 8% anual. La distribución es la siguiente:



- ✓ Dada la dificultad de la puesta en marcha de este instrumento (sacar los fondos a licitación, adjudicación, seleccionar las empresas en las que se va a invertir, etc.) se estima que las inversiones van a comenzar a realizarse a principios del ejercicio 2018.

- ✓ En la cuenta de resultados no se considera que se generen intereses por la liquidez mantenida, porque los fondos de capital riesgo no suelen tener liquidez para no lastrar la rentabilidad. Entra en balance justo cuando se van a realizar las inversiones y una vez se desinvierte se reparte a los accionistas. No obstante, en la proyección no hacemos previsiones de reparto de dividendos porque complica visualizar el destino del conjunto de los fondos.

	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023	Valor Residual/Liquidativo
Inversiones		6	7	7	4	2		
Valor Inversiones		900.000,00 €	1.050.000,00 €	1.050.000,00 €	600.000,00 €	300.000,00 €		
Inversión Acumulada		900.000,00 €	1.950.000,00 €	3.000.000,00 €	3.600.000,00 €	3.900.000,00 €	3.900.000,00 €	
Inversión en cartera		900.000,00 €	1.950.000,00 €	3.000.000,00 €	2.700.000,00 €	1.950.000,00 €	900.000,00 €	
Management Fee		22.500,00 €	48.750,00 €	75.000,00 €	67.500,00 €	48.750,00 €	22.500,00 €	
Desinversiones					6	7	7	
Valor desinversiones sobre hurdle rate 8%					1.133.740,80 €	1.322.697,60 €	1.322.697,60 €	972.000,00 €
Cashflow		- 922.500,00 €	- 1.098.750,00 €	- 1.125.000,00 €	466.240,80 €	973.947,60 €	1.300.197,60 €	972.000,00 €
Operaciones Realizadas acumuladas		6	13	20	24	26	26	
Inversión total inducida (pública y privada)		1.800.000,00 €	2.100.000,00 €	2.100.000,00 €	1.200.000,00 €	600.000,00 €	- €	
Total inversión total inducida	7.800.000,00 €							
Total Management fees	285.000,00 €							
Tir total Estimada	5%							

5.3. Metodología de revisión y actualización de la evaluación ex ante durante la fase de implementación de los instrumentos financieros.

- Las condiciones de mercado y las tendencias en materia de inversión pueden sufrir cambios antes y durante la fase de implementación de los instrumentos financieros propuestos. En consecuencia, el Artículo 37 (2) (g) del Reglamento 1303/2013 requiere que la evaluación ex ante contenga previsiones para su revisión y actualización. La revisión sucederá si pasado un tiempo desde el arranque del programa la autoridad de gestión considera que las conclusiones de la evaluación ex ante no representan ya las condiciones de mercado prevalentes.

En todo caso, la actualización es opcional, realizándose siempre que la autoridad de gestión lo considera oportuno.

- Dado que los instrumentos financieros propuestos se han diseñado en base a la aportación del presupuesto de la UE a objetivos relativamente definidos, se puede basar la actualización en los resultados de los instrumentos financieros durante su implementación.
- Los principales desencadenantes de una actualización de la evaluación ex ante pueden ser:
 - Falta de precisión:** esta se manifiesta en las metas propuestas en comparación con los resultados observados. Una divergencia entre ambos puede poner en peligro

alcanzar los objetivos de los instrumentos financieros. En este caso, una actualización puede ser necesaria para adaptar las metas a la realidad. La consistencia con la estrategia y con el valor añadido serán los principales elementos a actualizar.

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

- **Falta de infraestructuras financieras para la ejecución del instrumento:** puede ocurrir que pese a que se haya detectado su necesidad y pertinencia, el instrumento financiero no despierte el apetito coinversor de los actores privados en Balears, o que su tamaño imposibilite la designación de un intermediario financiero, por el escaso tamaño de sus comisiones de gestión. En ese caso, la evaluación ex ante recomienda reprogramar íntegramente los fondos previstos para el mismo en otro tipo de ayudas para las que exista capacidad de implementación en las Illes Balears.
- Para asegurar una correcta actualización de la evaluación ex ante se propone establecer un conjunto de indicadores que indiquen que es conveniente realizar una reevaluación. Estos se alimentarán de datos producidos por medio de un sistema de monitoreo de los instrumentos financieros, de periodicidad al menos anual y de una serie de posibles evaluaciones. Los indicadores de sensibilidad que se proponen son:

Tabla 5.3.1 Indicadores de sensibilidad

Desencadenante	Indicador
Falta de precisión	El Programa Operativo 2014-2020 para Balears establece un indicador de productividad para el instrumento financiero. Bajo el objetivo temático 3 se establece una meta en términos de empresas que reciben ayudas en 2018 y 2023. En ambos casos una desviación de los resultados observados mayor al 20% con respecto del

Desencadenante	Indicador
	objetivo para 2018 en el marco de rendimiento justificaría una actualización de la evaluación ex ante, ya que se comprometería la realización de los objetivos de los instrumentos financieros.
Volumen inadecuado	Velocidad de absorción no prevista: El diseño del instrumento financiero incluye una senda financiera en la que se proyectan los desembolsos en función de año del periodo de programación. Una desviación de más del 20% con respecto a la senda financiera en uno o más años llevaría a afirmar que el instrumento financiero es inadecuado dada la demanda entre los destinatarios finales y es suficiente para desencadenar una revisión de la evaluación ex ante.
Falta de infraestructuras financieras para la intermediación	Pese a que se han localizado actores interesados en este tipo de inversiones, el tamaño del mismo puede suponer una falta de incentivo a la intervención de los mismos en el desarrollo de las coinversiones. Si en el plazo de un año desde su puesta en marcha no se han encontrado coinversores adecuados para absorber las cuantías del mismo, procede una reprogramación de los fondos hacia otras prioridades o modalidades de intervención.

5.4. Sistemas de Control

- Más allá del sistema de gestión planteado para el instrumento financiero, se considera de utilidad realizar una primera identificación de los elementos clave que ha de tener el futuro sistema de control para que se tengan en cuenta desde la fase inicial de su puesta en marcha.
- La existencia de diferentes instrumentos y un diferente grado de seguridad en torno a los mismos lleva a una aproximación diferenciada en materia de control y verificación. De esta manera, los instrumentos ejecutados por el BEI/FEI tienen en la práctica un mayor grado de seguridad jurídica por cuanto los controles propios del BEI son considerados adecuados *per se*.
- Asimismo, existe una visión de partida en todos los organismos vinculados a la definición de elementos de control muy sesgada por la base de conocimiento relacionada con las ayudas a fondo perdido (subvenciones) dado que a efectos de cierre de operaciones, no existen apenas diferencias entre las que derivan de instrumentos reembolsables de las que se gestionan con elementos basados en ayudas a fondo perdido.
- Esta escasa experiencia en cuanto a la gestión de instrumentos reembolsables a todos los niveles es generalizada. Se puede decir que, al inicio del periodo de programación 2007-2013, no existía formación instalada, conocimiento de base y apenas experiencia detallada al respecto en cuanto control de elementos cofinanciados por Fondos Estructurales.

- De acuerdo al conocimiento existente en la actualidad, se considera que la nueva normativa y guías del periodo 2014-2020 clarifican en gran medida los principales elementos, de forma que se minimizarán las dudas y diferencias en la interpretación de requerimientos para el control de los instrumentos financieros 2014-2020.
- En todo caso, conviene destacar la permanente referencia a las instrucciones de la Comisión Europea, a través de los documentos pertinentes, y en particular, al documento sobre guía para los Estados miembros en materia de gestión de las verificaciones⁸, en concreto el apartado destinado a la gestión de instrumentos financieros, que ha servido de referencia para las siguientes provisiones.
- En este sentido, de cara a definir el futuro sistema de control, el elemento esencial es la llamada “*inversión subyacente*” que cada instrumento financiero financia. Es en base a este elemento, sobre el que se ha de articular todos los requisitos de control en sus distintas fases.

✓ En el caso de los *instrumentos de capital o cuasicapital*, la inversión subyacente debe entenderse como la aportación de capital/cuasicapital a la empresa que ha

planteado un plan de negocio, de forma que no existen gastos concretos a comprobar si no el desarrollo de unos hitos que justifican su despliegue. En este sentido, se recomienda pre-establecer, en el momento de la concesión, los hitos clave que permitirán su comprobación objetivamente.

- Por ello, dentro de la definición de una pista de auditoría clave para el instrumento financiero, hay que tener en cuenta que la misma se debe articular de forma adecuada desde la aportación al instrumento financiero hasta la inversión subyacente que financia el mismo. Es decir, las facturas de las inversiones realizadas deben ser tomadas en consideración desde el punto de vista de que soportan la pista de auditoría. No obstante, existen casos (principalmente en lo que se refiere a la financiación de planes de negocio) donde hay que tener en cuenta que no existe una inversión material o inmaterial previamente establecida que permita una adscripción de facturas reales al mismo. En estos casos, los elementos a garantizar se circunscriben a asegurar que existe cumplimiento de las condiciones establecidas en el momento de la concesión del producto financiero, centrando el énfasis (y predeterminación de requisitos) en la concesión, evaluación de la situación contable que permite evidenciar la necesidad de financiación del capital circulante o de explotación, evaluación del plan de negocio, etc.
- Todo este proceso debe garantizar la pista de auditoría, lo que conlleva documentar selecciones, información a intermediarios

8

http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/informat/2014/guidance_management_verifications_es.pdf

y beneficiarios, constancia de flujo de información, documentación última de operaciones y auditorías.

- La custodia y definición de la pista de auditoría y del sistema de control no compete únicamente a la entidad gestora del Fondo, sino también, y particularmente, a los coinversores, los cuales deben ser informados a priori de las obligaciones técnicas y administrativas que asumen con la coinversión de los instrumentos, máxime si el objetivo es certificar, como contribución nacional, su aportación privada a cada proyecto de inversión. Para ello se deben incorporar dichas obligaciones de reporting y custodia de documentos en las manifestaciones de interés, donde se deben detallar las obligaciones de documentación necesarias para el mantenimiento de la pista de auditoría.
- En cualquier caso se recomienda que tanto la Comisión como la Autoridad de Auditoría realicen una revisión previa que permita validar ex ante el mecanismo de gestión y control propuesto, evitando de esta manera fallos a posteriori en el sistema. Esta revisión debe servir para validar tanto la propuesta de procedimientos como los criterios de elegibilidad e imputación de costes. Dada la experiencia previa, la ausencia de seguridad ex ante en la validez del sistema de gestión es considerado una de las debilidades de la gestión de los instrumentos financieros, que sería fácilmente mitigable con una validación ex ante.

5.4.1. Verificación a nivel del Instrumento Financiero. Fondo Coinversión

- El Gestor del Instrumento Financiero (Fondo de Coinversión) deberá guardar la siguiente documentación, según proceda:
 - Acuerdo de financiación firmado (y adendas si existen) y otra documentación constitutiva y vinculada del mismo.
 - Comprobantes de aportaciones de financiación nacional (pública y/o privada), cuando sea necesaria.
 - Informe sobre los gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo, si procede.
 - Listado de gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo de Coinversión, si procede.
 - Comprobantes de la pista de auditoría de los gastos repercutidos en concepto de gestión del Fondo de Coinversión, si procede.
- En la puesta en marcha del Fondo:
 - Realización de la evaluación ex ante requerida por el artículo 37 del Reglamento 1303/2013.
 - Valoración de las distintas formas de implementación de los distintos instrumentos financieros propuestos de forma razonada, de acuerdo a las opciones ofrecidas por el artículo 38 del Reglamento 1303/2013.
 - Diseño de los instrumentos financieros definidos en el Fondo de Fondos antes de su puesta en marcha.
 - Existe un Acuerdo de financiación y una estrategia de inversión según anexo IV del Reglamento 1303/2013 para cada uno de los instrumentos financieros definidos

- conforme a lo establecido en el artículo 38 (5) (a) y (b) del mismo Reglamento.
 - La selección y acuerdos de coinversión con los coinversores seleccionados es correcta y de acuerdo a lo dictado en el acuerdo de financiación.
 - Se han constituido cuentas fiduciarias o cuentas separadas para el instrumento financiero, diferentes respecto a otras líneas de financiación existentes en dicho organismo.
 - Existe financiación nacional de acuerdo a lo estipulado en el cuadro financiero del Programa Operativo que realiza las aportaciones al instrumento financiero.
 - Se cumple (valoración a priori) la normativa de ayudas de Estado a los distintos niveles que se requiere (a nivel de co-inversión privada, intermediario financiero y destinatario del apoyo financiero).
- En la gestión del Fondo:
 - El gestor del instrumento financiero ha cumplido con todos los requisitos y obligaciones delegadas para su ejecución en el acuerdo de financiación.
 - Cumplimiento del umbral establecido para los gastos de gestión.
 - Comprobación que los gastos de gestión corresponden al periodo de elegibilidad.
 - Para ello el gestor del instrumento deberá guardar la siguiente documentación, según proceda:
 - ✓ Expedientes de selección de coinversores.
 - ✓ Expedientes de selección/convocatorias de proyectos.
 - ✓ Solicitudes.
 - ✓ Planes de negocio.
 - ✓ Cuentas anuales y sistema contable.
 - ✓ Checklist de unidades de análisis.
 - ✓ Informes sobre inversiones.
 - ✓ Acuerdos de compraventa de acciones o participaciones.
 - ✓ Informes de evolución de las empresas;
 - ✓ Informes de visitas.
 - ✓ Informes de reuniones con la dirección de empresas;
 - ✓ Documentación ambiental requerida si procede.
 - ✓ Informes sobre la igualdad de oportunidades en las operaciones financiadas.
 - ✓ Comprobantes de salida de fondos, así como de que los mismos se utilizaron para el fin (inversión subyacente) acordado.
 - El gestor del instrumento financiero debe informar a los coinversores privados de manera previa y detallada de las obligaciones necesarias de reporting y custodia de documentos. Estas obligaciones deben aparecer, de manera óptima, en las convocatorias de manifestaciones de interés lanzadas, así como en los posteriores acuerdos de coinversión a firmar con los coinversores, atendiendo a las necesidades de verificación tal y como se detallan en los siguientes apartados a), b), c) y d).

5.4.1.1. Verificación de las operaciones del Instrumento financiero de capital riesgo

- Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero, de conformidad con el artículo 125 (4) del Reglamento 1303/2013, deberán estar destinadas a **comprobar que la puesta en marcha y ejecución del instrumento financiero por parte del intermediario financiero seleccionado se han realizado conforme a lo acordado**. Ello incluirá:
 - Comprobar que, de conformidad con el artículo 9 (1) (a), del Reglamento Delegado 480/2004, las operaciones cumplen con:
 - Las normas nacionales y comunitarias de aplicación, en particular con la reglamentación comunitaria del FEDER, la norma nacional de elegibilidad del FEDER y la normativa relativa a ayudas de Estado.
 - El Programa Operativo y sus criterios de selección de operaciones.
 - El Acuerdo de Financiación correspondiente.
 - Verificar que la selección de los destinatarios finales por parte del gestor y de los coinversores se ha realizado teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento y la viabilidad económica potencial de los planes de negocio a financiar, así como que dicha elección ha sido transparente,

se ha justificado en razones objetivas y no ha dado lugar a un conflicto de intereses, de conformidad con el artículo 6 (1) (a), del Reglamento Delegado 480/2014.

- Comprobar que los coinversores seleccionados han cumplido con sus obligaciones en materia de información y publicidad:
 - que han informado debidamente a los destinatarios finales de la cofinanciación del FEDER, de acuerdo con el artículo 6(1) (b), del Reglamento Delegado 480/2014;
 - que han incluido los logos y emblemas de la UE en la documentación relativa a las operaciones, de acuerdo con las características técnicas establecidas en el artículo 4 del Reglamento de Ejecución 821/2014 y con las normas gráficas establecidas en el Anexo II del mismo Reglamento;
 - que han incluido una breve descripción del instrumento financiero en su sitio web de Internet;
 - y que han colocado un cartel con información sobre el instrumento financiero (de un tamaño mínimo A3), que menciona la ayuda financiera de la UE, en un lugar bien visible para el público.
- Las verificaciones de gestión que deben llevarse a cabo durante la ejecución del Instrumento Financiero, de conformidad con el artículo 125, apartado 4, del Reglamento

(UE) nº 1303/2013, para **comprobar el buen uso de los fondos por parte de los destinatarios finales en lo que respecta a la inversión subyacente financiada**, incluirá:

- Comprobar que las empresas han desarrollado sus planes de negocio conforme a lo acordado.
- Comprobar que el gasto declarado es real y cumple las normas de elegibilidad.
- Comprobar que, de conformidad con el artículo 37, apartado 5, del Reglamento (UE) nº 1303/2013, las inversiones que han recibido ayuda no habían concluido materialmente ni se habían ejecutado íntegramente a fecha de la decisión de inversión.
- Comprobar que se han puesto en marcha los mecanismos necesarios para evitar la doble cofinanciación del gasto con otros regímenes comunitarios o nacionales y con otros periodos de programación.

A fin de garantizar la correcta verificación de los instrumentos financieros y su uso podrían incluir las siguientes cláusulas en los acuerdos de coinversión firmados entre el gestor del instrumento financiero y los coinversores privados:

Se obliga expresamente al intermediario financiero a:

1. *Someter anualmente las cuentas anuales de cada operación al Gestor del instrumento financiero, mediante la elaboración del correspondiente informe anual.*

2. *Permitir y facilitar el acceso del Gestor del Instrumento Financiero a sus instalaciones y a los documentos relacionados con el Instrumento, así como sujetarse a los controles realizados por la Comisión, el Tribunal de Cuentas Europeo, la autoridad de auditoría y el Tribunal de Cuentas del Estado.*
3. *Asegurar la disponibilidad de todos los documentos justificativos de los gastos y otros documentos relacionados con el instrumento, sin imponer a los destinatarios finales requisitos de llevanza de registros que superen lo necesario para el desempeño de esa responsabilidad. Los plazos durante los cuales deberá asegurarse la disponibilidad de los documentos es:*
 - i. *Para las operaciones cuyo gasto total subvencionable sea inferior a 1.000.000 euros, tres años a partir del 31 de diciembre siguiente a la presentación de las cuentas en las que estén incluidos los gastos de cada una de las operaciones del instrumento.*
 - ii. *Para el resto de operaciones, dos años a partir del 31 de diciembre siguiente a la presentación de las cuentas en las que esté incluidos los gastos definitivos de cada operación concluida.*
4. *A los efectos anteriores deberán conservarse los siguientes documentos justificativos relativos al establecimiento del instrumento financiero:*
 - a) *Documentos justificativos de la transferencia efectiva de los recursos que constituyen la cofinanciación nacional.*
 - b) *Propuesta técnica y política de inversión propuesta.*
 - c) *Contratos o acuerdos de coinversión firmados con los inversores privados.*

- d) *Documentos correspondientes a la dotación / constitución del instrumento financiero.*
- e) *Soportes documentales de las operaciones relacionadas con la estrategia de inversión.*
- f) *Formularios de solicitud o equivalentes presentados por los destinatarios finales.*
- g) *Planes de negocio de las inversiones financiadas con el instrumento.*
- h) *Copia de los documentos justificativos de las inversiones en las empresas.*
- i) *Copia de los préstamos participativos otorgados.*
- j) *Pruebas del desembolso de la financiación ofrecida.*
- k) *Documentos justificativos de los pagos realizados a inversores privados.*
- l) *Documentación sobre el gasto subvencionable.*
- m) *Pruebas de que la ayuda otorgada por el instrumento se ha utilizado para el fin previsto.*
- n) *Información sobre recursos no ejecutados, intereses, reembolsos de préstamos, retornos de las inversiones y beneficios generados por la ayuda de los Fondos FEDER al instrumento financiero y los recursos de programas devueltos a los instrumentos procedentes de las inversiones.*
- o) *Documentación relativa a las salidas de las contribuciones de los programas y a la liquidación del instrumento financiero.*
- p) *Documentación sobre el empleo de los recursos tras el final*

del período de subvencionalidad.

- q) *Soporte documental de costes de gestión incurridos o tasas de gestión.*
- r) *Documentos sobre funcionamiento del instrumento, incluidos los relativos a la supervisión, notificación y verificaciones.*
- s) *Documentos relativos al cumplimiento de las obligaciones impuestas por la normativa sobre ayudas de estado.*
- t) *Informes de visitas y reuniones efectuadas con los Destinatarios Finales.*
- u) *Informes en relación a las operaciones aprobadas.*
- v) *Informe de auditoría de Cuentas Anuales y de la carta de recomendaciones de los auditores, en caso de que existan.*
- w) *Demás documentación relacionada con la gestión del instrumento.*

6. ANEXOS

6.1. Descomposición del ROE por sectores de actividad empresarial

- A continuación se presenta un análisis de la evolución del ROE por distintos sectores empresariales de acuerdo a los datos obtenidos para el análisis presentado en el apartado 2.1.3. Análisis de la situación financiera de las empresas de Illes Balears del presente informe.

	Nº de empresas muestra analizada
A.- AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA	40
B.- INDUSTRIAS EXTRACTIVAS	14
C.- INDUSTRIA MANUFACTURERA	381
D.- SUMINISTRO DE ENERGÍA ELÉCTRICA, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO	3
E.- SUMINISTRO DE AGUA, ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO, GESTIÓN DE RESIDUOS Y DESCONTAMINACIÓN	32
F.- CONSTRUCCIÓN	484
G.- COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	893
H.- TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	136
I.- HOSTELERÍA	716
K.- ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	17
L.- ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	34

	Nº de empresas muestra analizada
M.- ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS	149
N.- ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y SERVICIOS AUXILIARES	148
O.- ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL OBLIGATORIA	1
P.- EDUCACIÓN	24
Q.- ACTIVIDADES SANITARIAS Y DE SERVICIOS SOCIALES	48
R.- ACTIVIDADES ARTÍSTICAS, RECREATIVAS Y DE ENTRENAMIENTO	69
S.- OTROS SERVICIOS	38
Total general	3.227

A.- AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	-454,81%	0,50%	42,85%	155,86%	-1,51%
2009	-253,15%	-1,09%	37,79%	155,19%	1,62%
2010	43,28%	-1,81%	31,28%	129,83%	-0,32%
2011	101,92%	1,35%	36,48%	126,49%	0,63%
2012	382,84%	1,53%	40,23%	130,37%	3,07%
2013	77,19%	1,20%	47,82%	132,45%	0,59%
2014	157,67%	1,89%	46,40%	142,32%	1,96%

B.- INDUSTRIAS EXTRACTIVAS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	101,19%	20,63%	80,29%	146,19%	24,50%
2009	96,92%	12,99%	61,56%	148,73%	11,53%
2010	94,27%	6,66%	54,25%	151,93%	5,17%
2011	72,06%	5,17%	53,87%	139,85%	2,81%
2012	144,56%	0,62%	41,26%	136,51%	0,50%
2013	95,64%	1,96%	42,72%	132,60%	1,06%
2014	98,84%	8,06%	46,93%	130,72%	4,89%

D.- SUMINISTRO DE ENERGÍA ELÉCTRICA, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	83,72%	20,36%	41,97%	575,33%	41,16%
2009	83,64%	27,28%	32,94%	475,83%	35,77%
2010	78,36%	22,89%	33,04%	510,96%	30,27%
2011	71,59%	21,27%	39,82%	347,29%	21,06%
2012	75,22%	19,72%	42,18%	279,05%	17,46%
2013	394,13%	-1,48%	39,04%	246,06%	-5,60%
2014	86,61%	19,78%	48,92%	222,30%	18,63%

C.- INDUSTRIA MANUFACTURERA

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	74,12%	4,23%	107,73%	200,42%	6,77%
2009	80,07%	2,92%	90,83%	190,62%	4,05%
2010	75,45%	2,67%	87,43%	190,89%	3,37%
2011	65,14%	2,26%	86,16%	171,15%	2,17%
2012	49,78%	1,89%	83,37%	170,35%	1,33%
2013	49,92%	1,71%	82,99%	168,77%	1,19%
2014	81,82%	3,35%	87,28%	164,43%	3,94%

E.- SUMINISTRO DE AGUA, ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO, GESTIÓN DE RESIDUOS Y DESCONTAMINACIÓN

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	21,44%	8,35%	26,67%	244,22%	1,17%
2009	30,33%	7,12%	25,38%	247,04%	1,35%
2010	44,98%	10,42%	20,31%	252,54%	2,40%
2011	33,99%	10,72%	21,43%	283,08%	2,21%
2012	25,13%	10,69%	22,98%	297,89%	1,84%
2013	53,85%	14,78%	24,98%	290,16%	5,77%
2014	61,25%	14,06%	27,33%	275,84%	6,49%

F.- CONSTRUCCIÓN

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	75,21%	6,92%	71,77%	312,26%	11,67%
2009	90,56%	5,54%	61,80%	295,10%	9,16%
2010	79,43%	5,22%	60,77%	278,41%	7,02%
2011	41,25%	3,96%	56,34%	258,93%	2,38%
2012	11,96%	3,79%	52,60%	247,21%	0,59%
2013	57,39%	4,28%	54,81%	236,33%	3,18%
2014	71,43%	4,25%	58,96%	230,07%	4,11%

H.- TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	75,99%	6,18%	117,31%	264,36%	14,56%
2009	90,20%	5,60%	93,28%	269,54%	12,69%
2010	76,33%	6,97%	94,86%	268,82%	13,57%
2011	70,68%	6,01%	76,68%	312,89%	10,19%
2012	81,71%	8,27%	77,11%	271,80%	14,16%
2013	85,07%	7,13%	77,78%	268,64%	12,67%
2014	80,38%	8,25%	79,22%	253,36%	13,30%

G.- COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR;
REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y
MOTOCICLETAS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	86,63%	3,08%	166,42%	223,37%	9,90%
2009	82,66%	3,03%	143,15%	214,01%	7,68%
2010	98,27%	2,61%	139,46%	222,67%	7,96%
2011	87,63%	2,00%	143,18%	221,00%	5,54%
2012	80,07%	2,14%	145,08%	201,82%	5,01%
2013	84,56%	2,11%	145,43%	197,97%	5,13%
2014	87,45%	3,16%	147,34%	193,38%	7,89%

I.- HOSTELERÍA

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	50,58%	10,80%	40,01%	239,89%	5,24%
2009	46,28%	6,57%	35,81%	237,89%	2,59%
2010	47,16%	8,10%	36,17%	242,17%	3,35%
2011	67,09%	9,07%	38,94%	232,45%	5,51%
2012	20,18%	7,08%	31,92%	262,75%	1,20%
2013	48,67%	12,05%	40,24%	224,33%	5,30%
2014	79,96%	11,02%	42,75%	213,67%	8,05%

K.- ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	42,51%	9,63%	46,14%	268,77%	5,08%
2009	8,77%	6,78%	38,11%	280,09%	0,64%
2010	34,20%	5,71%	36,57%	264,16%	1,89%
2011	-16,79%	4,47%	32,65%	272,98%	-0,67%
2012	58,38%	14,08%	31,61%	264,20%	6,87%
2013	36,35%	9,20%	41,62%	295,87%	4,12%
2014	61,97%	9,15%	48,50%	279,35%	7,68%

M.- ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	12,23%	5,56%	37,24%	243,39%	0,62%
2009	141,38%	-12,90%	36,07%	275,36%	-18,11%
2010	165,49%	-12,44%	38,22%	288,97%	-22,74%
2011	173,02%	-5,01%	38,43%	272,97%	-9,09%
2012	16,89%	6,12%	38,92%	277,76%	1,12%
2013	75,45%	13,18%	38,26%	258,14%	9,82%
2014	77,57%	12,71%	35,39%	255,28%	8,91%

L.- ACTIVIDADES INMOBILIARIAS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	104,47%	6,42%	17,22%	150,46%	1,74%
2009	94,04%	16,39%	15,54%	155,45%	3,72%
2010	93,37%	16,64%	13,92%	156,52%	3,39%
2011	98,47%	13,43%	13,60%	153,82%	2,77%
2012	87,63%	21,01%	13,07%	157,96%	3,80%
2013	88,88%	22,87%	13,30%	153,61%	4,15%
2014	93,83%	30,42%	12,99%	154,93%	5,75%

N.- ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y SERVICIOS AUXILIARES

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	100,60%	2,87%	174,55%	392,88%	19,77%
2009	99,78%	3,05%	177,03%	351,50%	18,95%
2010	107,93%	3,98%	184,95%	318,33%	25,29%
2011	112,37%	4,64%	181,58%	291,19%	27,56%
2012	67,30%	3,24%	167,53%	291,30%	10,64%
2013	106,04%	3,01%	186,53%	301,75%	17,95%
2014	98,82%	3,58%	200,80%	280,58%	19,91%

O.- ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL OBLIGATORIA

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	-2,49%	-148,93%	0,44%	559,83%	0,09%
2009	-126,77%	-2,94%	0,47%	826,90%	0,15%
2010	0,34%	570,77%	0,31%	1664,88%	0,10%
2011	6,17%	22,21%	0,23%	2815,18%	0,09%
2012	-0,25%	-549,96%	0,63%	1327,94%	0,12%
2013	0,46%	204,14%	0,85%	1158,89%	0,09%
2014	-34,27%	-3,03%	0,86%	1095,14%	0,10%

P.- EDUCACIÓN

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	72,87%	6,68%	111,09%	254,58%	13,78%
2009	85,95%	9,63%	98,10%	232,37%	18,87%
2010	88,93%	5,45%	95,25%	225,42%	10,41%
2011	83,36%	5,89%	97,93%	219,09%	10,54%
2012	76,29%	4,27%	91,69%	220,98%	6,61%
2013	72,75%	2,63%	100,69%	210,22%	4,04%
2014	73,96%	4,40%	106,67%	206,85%	7,17%

Q.- ACTIVIDADES SANITARIAS Y DE SERVICIOS SOCIALES

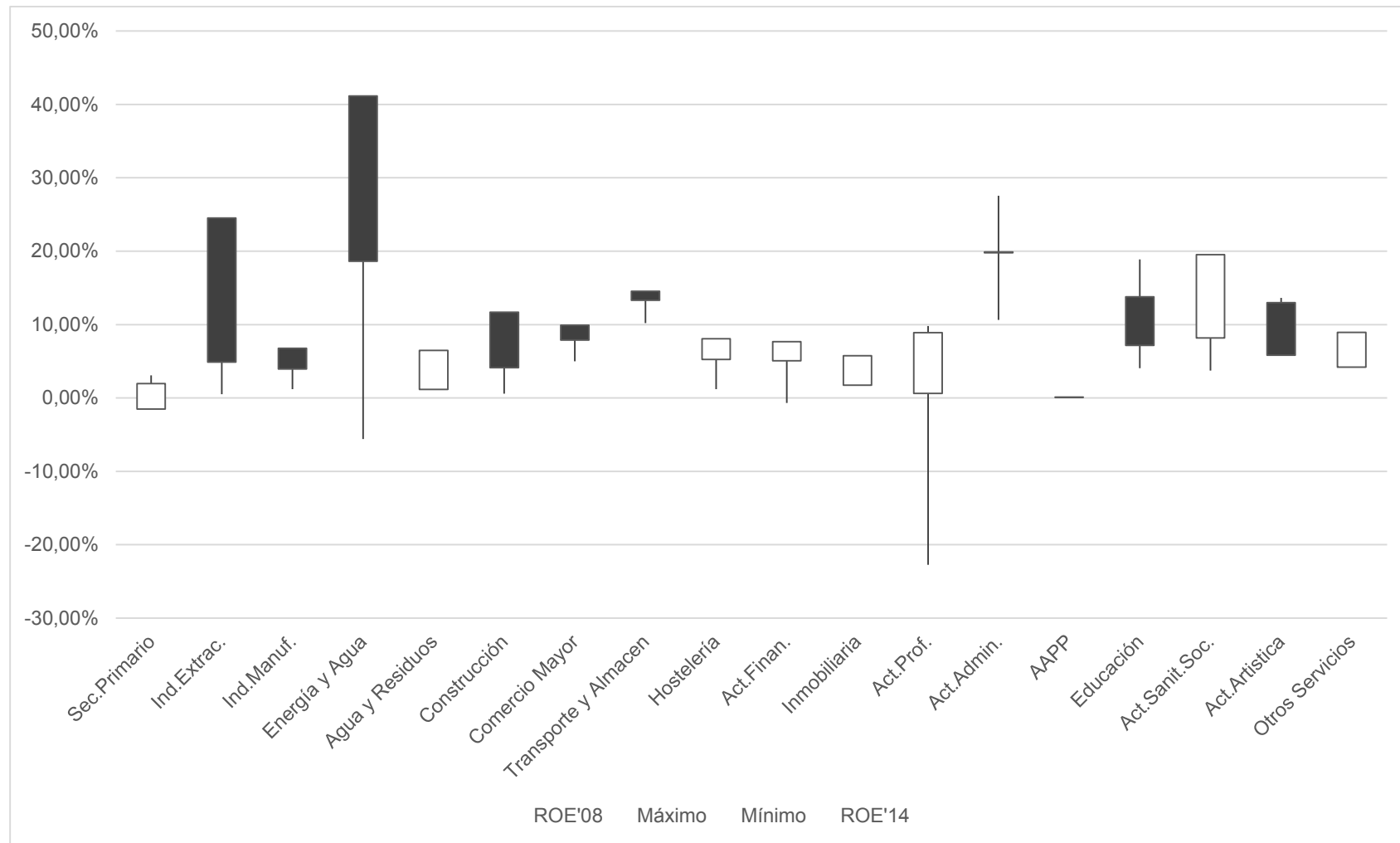
	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	44,55%	7,22%	106,51%	239,08%	8,19%
2009	88,57%	5,93%	87,49%	284,18%	13,07%
2010	93,63%	4,30%	80,22%	288,60%	9,33%
2011	27,43%	5,62%	87,07%	278,30%	3,73%
2012	74,08%	5,34%	90,20%	278,48%	9,93%
2013	97,08%	6,69%	92,82%	268,05%	16,15%
2014	100,39%	8,74%	86,64%	256,72%	19,52%

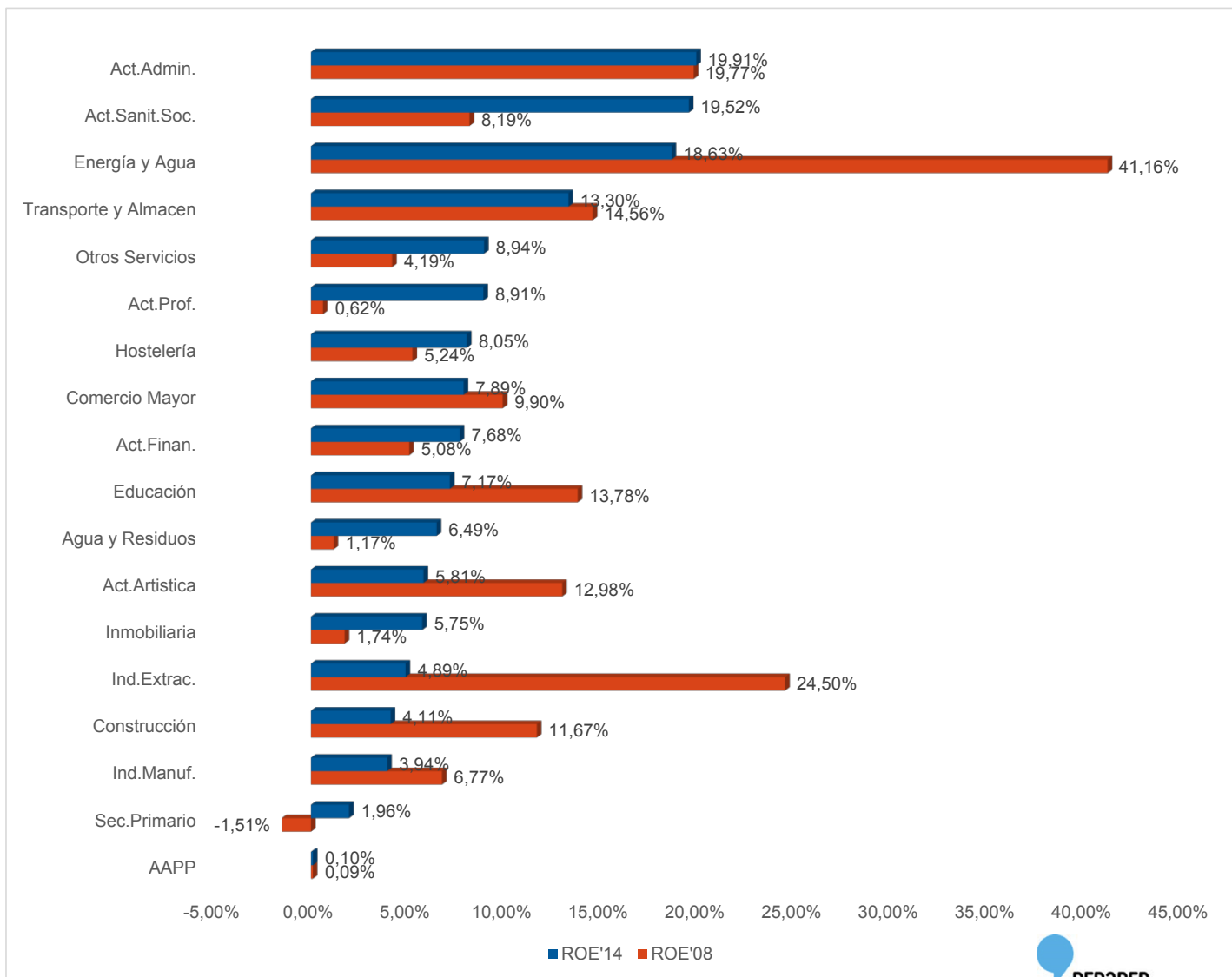
R.- ACTIVIDADES ARTÍSTICAS, RECREATIVAS Y DE ENTRENAMIENTO

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	96,23%	8,24%	58,30%	280,83%	12,98%
2009	66,23%	6,38%	55,27%	279,58%	6,53%
2010	83,11%	12,28%	49,06%	272,07%	13,62%
2011	77,44%	9,37%	56,61%	258,00%	10,60%
2012	72,46%	9,03%	61,77%	263,26%	10,64%
2013	80,64%	10,51%	63,53%	229,31%	12,35%
2014	65,69%	5,80%	68,05%	224,28%	5,81%

S.- OTROS SERVICIOS

	BAI/BAII	BAII/VENTAS	VENTAS/ACTIVO	ACTIVO/RRPP	ROE
2008	113,54%	5,81%	31,31%	202,88%	4,19%
2009	80,19%	9,15%	29,27%	192,24%	4,13%
2010	97,48%	8,51%	30,16%	192,88%	4,83%
2011	89,89%	10,78%	30,77%	193,04%	5,76%
2012	68,97%	10,12%	24,10%	249,31%	4,19%
2013	84,55%	10,85%	30,46%	245,36%	6,86%
2014	56,75%	16,91%	36,95%	252,20%	8,94%





6.2. Análisis de riesgo en la implementación del Instrumento Financiero

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Incidencia	Medidas correctoras	Seguimiento y control
Solvencia. Capacidad de implementación del Instrumento financiero.	La puesta en marcha de Instrumentos Financieros reembolsables por parte de la administración, requiere de conocimientos específicos de carácter normativo, técnico y financiero.	Alta	Alta	Se ha propuesto que la asignación de la gestión del Fondo de Coinversión al BEI o FEI dado que: <ul style="list-style-type: none"> Inexistencia en Balears de instrumentos y gestores públicos de capital riesgo. Debilidad de la presencia de gestores privados en la Comunidad Autónoma. Tamaño del fondo, que no permitiría ofrecer incentivos suficientes para sociedades gestoras privadas. 	El acuerdo de financiación planteado incluye la constitución de un Consejo Ejecutivo donde FEI y CAIB mantendrán reuniones cada tres meses para el tratamiento de aquellos elementos más relevantes.
Falta de precisión. Escasa dimensión del instrumento financiero.	La demanda del instrumento financiero es superior a la estimada en la planificación o las propuestas requieren de mayores recursos	Baja	Baja	Se valoraría la posibilidad de aumentar la capitalización del instrumento financiero y/o atraer recursos adicionales de otras fuentes.	Seguimiento tanto en las reuniones del Consejo Ejecutivo como en el Comité de Seguimiento del PO sobre la senda de aplicación (demanda) del Instrumento.
Falta de precisión. Excesiva dimensión del instrumento financiero.	La demanda del instrumento financiero es inferior a la prevista y los recursos financieros no se comprometen debido a escasa demanda de nuevas empresas.	Media	Alta	En caso de que no se alcancen los resultados se plantea realizar una actualización de la evaluación ex ante que redefina el contenido del instrumento financiero. Los recursos podrían dirigirse a otras actividades.	Seguimiento tanto en las reuniones del Consejo Ejecutivo como en el Comité de Seguimiento del PO sobre la senda de aplicación (demanda) del Instrumento. En la evaluación ex antes e han establecido unos hitos mínimos a alcanzar en 2018 (20%)

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Incidencia	Medidas correctoras	Seguimiento y control
Falta de socios co-inversores. Falta de infraestructuras financieras para la intermediación	La participación del sector privado es inferior a la esperada no pudiéndose realizar inversiones en modelo coinversión	Media	Alta	Se ha propuesto la intermediación del FEI por su experiencia y conocimiento del mercado de capitales en España. Si en el plazo de un año desde su puesta en marcha no se han encontrado co-inversores adecuados para absorber las cuantías del mismo, procede una reprogramación de los fondos hacia otras prioridades o modalidades de intervención.	El acuerdo de financiación planteado incluye la constitución de un Consejo Ejecutivo donde FEI y CAIB mantendrán reuniones cada tres meses para el tratamiento de aquellos elementos más relevantes.
Riesgo de cumplimiento de normas de elegibilidad	Los criterios exigidos a los inversores privados (co-inversores) hace que sea difícil que se presenten suficientes propuestas	Baja	Moderada	Se ha planteado un modelo de gran flexibilidad para los mismos con convocatorias de manifestación de interés sin compromisos añadidos. Los márgenes de intervención son elevados y la delimitación sectorial no existe.	En las reuniones del Consejo Ejecutivo se realizará un seguimiento del deal flow de proyectos.
Cobertura de la inversión de ámbito regional	Las inversiones identificadas por los inversores privados no se ubican 100% en territorio balear.	Baja	Moderada	Las empresas objetivo o destinatarios finales tendrán un centro de trabajo en Illes Balears. En caso de que la mayoría de la implementación de dicho plan de negocio, el CAIB deberá estar a lo dispuesto en el Artículo 70.2 del Reglamento 1303/2013 relativo a la "Subvencionabilidad de las operaciones en función de la ubicación".	En las reuniones del Consejo Ejecutivo se realizará un seguimiento específico de este tipo de proyectos-planes de negocio.

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Incidencia	Medidas correctoras	Seguimiento y control
Complementariedad con otras intervenciones públicas	Existen diversos programas e iniciativas comunitarias, nacionales y/o regionales de naturaleza similar que hacen que puedan llegar a competir por los mismos destinatarios.	Baja	Moderada	No se prevé que existan mecanismos similares que limiten la intervención, salvo aquellos ya analizados y que se presentan como compatibles. En caso de que surjan, será necesario o una reestructuración de la estrategia de inversión o una actualización de la evaluación ex ante.	Deberá realizarse un seguimiento por parte de las oportunidades públicas que ofrece el mercado por parte del CAIB.