

7.



*La Calidad Académica,
un Compromiso Institucional*

Pirámides de Guiza, Egipto
<http://www.coolchaser.com/graphics/>



Verona M., María C.;
García C., Montserrat
y Déniz M., José J.
(2013). ¿Son los business
angels la solución a los
problemas de financiación
de las empresas en las
primeras etapas de su
vida?
Criterio Libre, 11 (18),
171-194
ISSN 1900-0642

¿Son los business angels la solución a los problemas de financiación de las empresas en las primeras etapas de su vida?

*María Concepción Verona Martel • Montserrat
García Cardona • José Juan Déniz Mayor*

¿SON LOS *BUSINESS ANGELS* LA SOLUCIÓN A LOS PROBLEMAS DE FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS EN LAS PRIMERAS ETAPAS DE SU VIDA?*

¿ARE BUSINESS ANGELS THE SOLUTION TO COMPANIES' FINANCIAL PROBLEMS
IN THEIR FIRST STAGES OF LIFE?

SÃO OS BUSINESS ANGELS A SOLUÇÃO AOS PROBLEMAS DE FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS
NAS PRIMEIRAS ETAPAS DE SUA VIDA?

LES BUSINESS ANGELS SONT-ILS LA SOLUTION AUX PROBLÈMES DE FINANCEMENT DANS LES
PREMIÈRES ÉTAPES D'UNE SOCIÉTÉ

MARÍA CONCEPCIÓN VERONA MARTEL‡
MONTSERRAT GARCÍA CARDONA§
JOSÉ JUAN DÉNIZ MAYOR™

* Artículo de reflexión, producto de las líneas del Grupo de Investigación Información Contable, Economía Financiera y Desarrollo Sostenible (INFISOC), de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.

Reflection article product of the Accounting Information, Financial Economy and Sustainable Development Investigation Group (INFISOC), of the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain.

Artigo de reflexão, produto das linhas do Grupo de Pesquisa Informação Contábil, Economia Financeira e Desenvolvimento Sustentável (INFISOC), da Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha.

Article de réflexion, produit des lignes du groupe de recherche sur informations comptables, financières et économiques du développement durable (INFISOC), Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne.

‡ Licenciada en ciencias económicas y empresariales, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; Ph.D. en ciencias económicas y empresariales, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; profesora titular de la Facultad de Economía, Empresa y Turismo, de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; miembro del Grupo de Investigación Información Contable, Economía Financiera y Desarrollo Sostenible (INFISOC), Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España. cverona@defc.ulpgc.es

Graduate in Economic and Organizational Science, Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; Ph.D. in Economic and Organizational Science, Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; Lead Professor at the Faculty of Economy, Organization and Tourism of the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; member of Accounting Information, Financial Economy and Sustainable Development Investigation Group (INFISOC), of the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain. cverona@defc.ulpgc.es

Licenciada em ciências econômicas e empresariais, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; Ph.D. em ciências econômicas e empresariais, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; professora titular da Faculdade de Economia, Empresa e Turismo, da Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; membro do Grupo de Pesquisa Informação Contábil, Economia Financeira e Desenvolvimento Sustentável (INFISOC), Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha. cverona@defc.ulpgc.es

Fecha de recepción: octubre 27 de 2012

Fecha de aceptación: enero 18 de 2013

Received: October 27, 2012

Accepted: January 18, 2013

Data de recepção: 27 de outubro de 2012

Data de aceitação: 18 de janeiro de 2013

Reçu le: 27 Octobre, 2012

Accepté: 18 Janvier 2013

RESUMEN

Los *Business Angels* son inversores informales que aportan su propio dinero, sus conocimientos, sus contactos y su tiempo a empresas en las primeras etapas de su vida cuando más necesitadas están de ayuda. De ahí que

Diplôme en économie et commerce de l'Université de Las Palmas de Gran Canaria, Espagne, Ph.D. en sciences économiques et affaires, professeur à l'Université de Las Palmas de Gran Canaria en Espagne, à la Faculté des sciences économiques, des affaires et du tourisme, de l'Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne, membre du Groupe de recherche sur l'information comptable, l'économie financière et du développement durable (INFISOC), Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne. cverona@defc.ulpgc.es.

§ Graduada en turismo por la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.

Graduate in tourism at the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain.

Graduada em turismo pela Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha.

Diplôme en tourisme de l'Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne.

▫ Licenciado en ciencias económicas y empresariales, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; Ph.D. en ciencias económicas y empresariales, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; profesor titular de la Facultad de Economía, Empresa y Turismo, de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España; miembro del Grupo de Investigación Información Contable, Economía Financiera y Desarrollo Sostenible (INFISOC), Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España. jdeniz@defc.ulpgc.es

Graduate in Economic and Organizational Science, Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; Ph.D. in Economic and Organizational Science, Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; Lead Professor at the Faculty of Economy, Organization and Tourism of the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain; member of Accounting Information, Financial Economy and Sustainable Development Investigation Group (INFISOC), of the Las Palmas University, Gran Canaria, Spain. jdeniz@defc.ulpgc.es

Licenciado em ciências econômicas e empresariais, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; Ph.D. em ciências econômicas e empresariais, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; professor titular da Faculdade de Economia, Empresa e Turismo, da Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha; membro do Grupo de Pesquisa Informação Contábil, Economia Financeira e Desenvolvimento Sustentável (INFISOC), Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Espanha. jdeniz@defc.ulpgc.es.

Diplôme en économie et commerce de l'Université de Las Palmas de Gran Canaria, Espagne, Ph.D. en économie et en affaires, Université de Las Palmas de Gran Canaria, Espagne, professeur à la Faculté d'Économie, du commerce et du tourisme, de l'Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne, membre du Groupe de recherche sur l'information comptable, l'économie financière et du développement durable (INFISOC), Université de Las Palmas de Gran Canaria, en Espagne. jdeniz@defc.ulpgc.es.

constituyan una fuente de financiación que ha de ser fomentada por su gran contribución al tejido empresarial y a la economía en general.

KEY WORDS:

Business Angels, empresa, finanzas

CLASSIFICATION JEL:

G30, G32

ABSTRACT

Business Angels are informal investors that provide their own money, knowledge, contacts and time to companies in their first stages, when they need more help. No wonder they have become a financial source that must be encouraged because of its great contribution to the organizational tissue and general economy.

Palabras clave: Business Angels, organization, finance.

Clasificación JEL: G30, G32.

RESUMO

Os Business Angels são investidores informais que contribuem com seu próprio dinheiro, seus conhecimentos, seus contatos e seu tempo à empresas nas primeiras etapas de sua vida quando mais necessitadas estão de ajuda. Por essa razão constituem-se de uma fonte de financiamento que tem de ser fomentada por sua grande contribuição ao tecido empresarial e à economia em geral.

Palavras chave: *Business Angels*, empresa, finanças.

Classificação JEL: G30, G32.

RÉSUMÉ

Les *Business Angels* sont des investisseurs informels qui apportent leurs propres capitaux, leurs connaissances et leurs temps aux entreprises qui se trouvent dans les premiers stades de leur vie où qui ont besoin d'aide. Par conséquent, ils constituent une source de financement qui doit être encouragée par sa grande contribution à l'entreprise et l'économie en général.

Mots-clés: *Business Angels*, des affaires, de la finance.

Classification JEL: G30, G32.

1. INTRODUCCIÓN

El término *Business Angels* no es un concepto nuevo. Los *Business Angels* son una figura que tiene larga tradición en los países anglosajones como Reino Unido o Estados Unidos y que en los últimos años está ganando mucho protagonismo en países como Francia y Alemania. En España todavía son un concepto novedoso, no muy conocido, pero que es de esperar que en los próximos años tenga un mayor protagonismo pues es una importante vía de financiación para el desarrollo de nuevos proyectos empresariales, especialmente en etapas cruciales de los mismos que son la de su comienzo y primeros pasos en el mercado. Etapas en las cuales las fuentes de financiación tradicionales, como es el caso de la financiación bancaria, no suelen prestar su apoyo financiero.

Los antecedentes de los *Business Angels* se considera que se remontan a los inicios del desarrollo del Silicon Valley en Estados Unidos. Así, encontramos en el año 1938 la figura de Frederick Terman, que ocupaba en aquel momento el cargo de decano del Departamento de Ingeniería de la Universidad de Stanford, que prestó 500 dólares a dos de sus licenciados, Bill Hewlett y Fred Packard, con el fin de que desarrollaran su proyecto empresarial. Además, los ayudó a desarrollar su negocio y los apadrinó en los primeros años de su carrera como nuevos empresarios. Con el paso del tiempo, Hewlett Packard se convertiría en una de las primeras firmas tecnológicas a escala mundial.

Además de Hewlett Packard, otras empresas de gran éxito a nivel mundial han contado en sus inicios con el apoyo de un *Business Angel*, como es el caso de The Body Shop, Amazon, Skype, Starbucks o Google.

Esta figura es conocida en Estados Unidos como Angel Investors o simplemente Angels, en

referencia a los empresarios que a comienzos del siglo XX apoyaban las producciones teatrales de Broadway.¹ Con relación a España se han propuesto distintas traducciones, como ángeles de los negocios, inversores privados, inversores informales, inversores ángel, inversores particulares, inversores de proximidad o inversores providenciales, sin que de momento ninguna de ellas haya desplazado al término *Business Angel*, que es el que se utiliza con más frecuencia en toda Europa al referirse a este tipo de inversores. Y será el término utilizado a lo largo del presente artículo.

Con relación a quién recibe los fondos procedentes de los *Business Angels*, a lo largo de este trabajo se van a utilizar como similares los términos *promotores* y *emprendedores*, aunque se es consciente de que pueden existir diferencias entre ellos. Pero en el contexto de los *Business Angels* no es desacertado utilizarlos como similares dado el período temporal de la vida del proyecto empresarial en que entran en contacto. Por otro lado, es habitual encontrar en la literatura relativa a los *Business Angels* el uso de esos dos términos para referirse al receptor de los fondos provenientes de esta figura.

Existen distintas fuentes de financiación a las cuales la empresa puede acudir cuando necesita dinero para llevar a cabo los proyectos de inversión que, después de analizados, se considera que serán rentables para la misma. Pero no todas las empresas pueden acudir a este amplio abanico de fuentes existentes, pues realmente existe una relación entre el tipo de fuente que se puede utilizar y el ciclo de vida de la empresa; esto provoca que la empresa en las primeras etapas de su vida tenga un menor número de fuentes de financiación a su disposición y, por ejemplo, las instituciones bancarias (fuente tradicional de financiación de empresas como las españolas) sean bastante

¹ De ahí que algunos autores consideren que este es el origen de esta figura.

“... los *Business Angels* son inversores particulares que invierten su propio dinero, aportando además sus conocimientos, contactos y tiempo en las primeras fases del ciclo de vida de una empresa con el fin de impulsar el desarrollo de la misma.”

reticentes a aportarles los fondos que precisan en estas primeras etapas, de allí que se requieran nuevas fuentes de financiación en estas etapas más delicadas de la vida de la empresa y, además, claves para su desarrollo futuro.

Los *Business Angels* podrían desempeñar en estos momentos de la vida de la empresa un papel clave aportando los fondos que esta necesita y permitiendo que nuevos emprendedores puedan poner en marcha su proyecto empresarial y conseguir, en el mejor de los casos, que la empresa se establezca en el mercado y contribuya a la creación de puestos de trabajo y al desarrollo de la economía del país.

Este trabajo tiene por objetivo el estudio de la figura de los *Business Angels* con el fin de poner de manifiesto su importancia como fuente de financiación en las etapas iniciales de la vida de una empresa. El artículo se divide en siete secciones. Tras la introducción, se aborda en la sección dos la definición, características y tipología de *Business Angels*, la diferencia entre esta figura y el capital riesgo se analiza en la sección tercera, los motivos para invertir y los sectores en los que invierten los *Business Angels* se recogen en la sección cuarta, el desarrollo del proceso de contacto entre los *Business Angels* y los emprendedores es abordado en la sección quinta, quedando la sección sexta para comentar la importancia de esta fuente de financiación para la economía. El artículo termina con las conclusiones y la bibliografía utilizada.

2. DEFINICIÓN, CARACTERÍSTICAS Y TIPOS DE BUSINESS ANGELS _____

2.1 DEFINICIÓN DE BUSINESS ANGELS

Un *Business Angel* se puede definir siguiendo a Colomer i Espinet (2009, p. 43) como:

“... un particular (ya sea empresario, directivo de empresa, ahorrador o emprendedor con éxito)

solvente, desde el punto de vista financiero, que a título privado aporta «capital inteligente», es decir, su capital, sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales”.

Por su parte, Arís Coderch *et al.* (2009, p. 7) los define en términos similares:

“... personas físicas con un amplio conocimiento de determinados sectores y con capacidad de inversión, que impulsan el desarrollo de proyectos empresariales en sus primeras etapas de vida, aportando capital y valor añadido a la gestión”.

Asimismo, la Asociación Española de *Business Angel* (AEBAN, 2012a) los define como:

“... un individuo que toma sus propias decisiones de inversión y que aporta su propio dinero, y en ocasiones su tiempo, a empresas no cotizadas promovidas por personas que le son ajenas. Aunque invierte en cualquier etapa del desarrollo, el *Business Angel* desempeña un papel fundamental en la creación de empresas innovadoras al apoyar a los emprendedores en las fases iniciales del ciclo de vida de sus empresas (semilla y arranque)”.

En definitiva, los *Business Angels* son inversores particulares que invierten su propio dinero, aportando además sus conocimientos, contactos y tiempo en las primeras fases del ciclo de vida de una empresa con el fin de impulsar el desarrollo de la misma.

Muchos son los países a nivel mundial en que existe un desconocimiento importante por parte de los empresarios y de los nuevos emprendedores de esta vía de financiación que suponen los *Business Angels*, de ahí la necesidad de que se realice un esfuerzo para dar a conocer esta figura y las ventajas que tienen para las empresas.

Arís Coderch *et al.* (2009, p.) afirman que en torno a la figura de los *Business Angels* se produce una gran paradoja ya que siendo ampliamente reconocida su función como de

vital importancia, entre todas aquellas que promueven el desarrollo económico de una sociedad, es una de las aportaciones más desconocidas y menos estudiadas; su papel es insustituible, por cuanto aporta confianza, en efectivo, en las ideas empresariales de los emprendedores, más allá de cualquier frío análisis y asume riesgos que la propia sociedad y sus entidades financieras tradicionalmente no están habituadas a asumir, y al mismo tiempo que amplían esta aportación financiera insustituible complementan su actuación con una aún más valiosa combinación de apoyo personal, transmisión de información y experiencia, establecimiento de relaciones e impulso en el ámbito de la gestión empresarial que “nos han permitido acuñar la denominación de las ‘3 C’ al definir la aportación de capital inteligente del *Business Angel*: Capital, Conocimientos y Contactos”.

Otra cuestión importante es que en muchos países como es el caso de España la figura de los *Business Angels* y de las redes de *Business Angels* no se encuentran sujetas a ningún tipo de regulación específica, lo que además de crear incertidumbre entre los colectivos de potenciales inversores, origina que la financiación aportada por estos no aparezca registrada ni verificada por ningún organismo público o privado. Asimismo, el establecimiento de unas medidas fiscales para este tipo de inversiones también ayudaría a su proliferación, ya que se ha podido comprobar que en aquellos países en que se aplican medidas fiscales para la inversión de los *Business Angels*, se ha conseguido visualizar y contabilizar su aportación, a la vez que incrementar los fondos dedicados a estas actividades.

2.2 CARACTERÍSTICAS DE LOS BUSINESS ANGELS

Los *Business Angels* responden a un perfil bastante heterogéneo y por tanto es difícil de tipificar esta figura, pero a pesar de ello existen algunas características que son comunes a todos ellos y que sirven para diferenciarlos de otro tipo de inversores.

Las características principales que ayudan a definir a esta figura son las siguientes (Colomer i Espinet, 2009; AECA, 2011; Casanovas Ramón, 2011; AEBAN, 2012a):

- a) Invierten su propio dinero, teniendo una capacidad financiera para llevar a cabo inversiones entre 50.000 y 300.000 euros.
- b) Toman sus propias decisiones de inversión, pero no suelen realizar estudios de viabilidad tan amplios y detallados como otros tipos de aportantes de fondos (capital riesgo, por ejemplo). No obstante, se pueden enumerar una serie de factores que estos inversores analizan antes de realizar su inversión, los cuales se pueden concretar en los siguientes: 1º) El plan de empresa (el cual contendrá amplia información sobre el proyecto empresarial para el que se solicita la inversión); 2º) La cuantía de la inversión por realizar con relación al riesgo del proyecto en el que se va a invertir; y 3º) Los conocimientos que poseen el promotor y demás directivos de la empresa acerca del negocio para el que solicitan la financiación (conocimientos técnicos, del sector, de los competidores, de los clientes, etc.)
- c) No tienen restricción legal de ningún tipo a la hora de realizar su inversión, ni tampoco están sujetos a supervisión de ningún organismo.
- d) Pueden ser personas físicas o pequeños grupos de personas (grupos de inversión). La mayoría son o han sido empresarios con éxito que acumulan una gran experiencia, y que se caracterizan por su gran dinamismo, sus ganas de empezar nuevos proyectos y su deseo de transferir sus conocimientos y habilidades (todo su *know-how*) a gente joven y comprometida dispuesta a poner en marcha un nuevo proyecto empresarial (nuevos jóvenes emprendedores). Pero también, existe otro grupo importante formado no por empresarios sino básicamente por directivos de empresa que disponen de un poco de tiempo para dedicarlo a nuevos proyectos, se trata de directivos que querrían poner en marcha nuevos proyectos pero que por distintas razones como de disponibilidad temporal y profesional ven más factible participar en proyectos promovidos por otras personas.
- e) Son mayoritariamente hombres de edades comprendidas entre 45 y 65 años, con titulaciones, habitualmente, de licenciados o ingenieros.
- f) Prefieren mantener el anonimato ante terceras personas o entidades.
- g) Intentan aportar el máximo valor y tiempo para que la empresa crezca.
- h) Suelen implicarse en la gestión de la empresa en la que participan.
- i) No suelen adquirir más de 50% de la participación de la empresa en donde invierten.
- j) Suelen invertir en empresas con cuyos promotores no tienen una relación de parentesco o amistad.
- k) Las inversiones que realizan pueden ir destinadas a emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial (*capital semilla* o *seed capital*), a empresas que se encuentran al inicio de su actividad (*capital de inicio* o *desarrollo* o *start-up*), o a aquellas empresas que deben afrontar una fase de crecimiento.
- l) Prefieren invertir en sociedades que presenten perspectivas de crecimiento rápido y que permitan una salida a medio plazo, entre tres y cinco años.
- m) Invierten en sectores de actividad que conocen.
- n) Invierten en empresas que no les supongan hacer grandes desplazamientos. Normalmente, su zona de actuación se concentra alrededor de su zona de residencia (con un máximo de 100 kilómetros).
- o) Llegado el momento de la desinversión, su participación puede ser adquirida por los restantes socios de la empresa, por un tercero, por el capital riesgo institucional, ...
- p) Buscan ganar dinero, aunque esta no sea su única motivación para invertir, ni siquiera la principal. De ahí que puedan estar dispuestos a aceptar rentabilidades mucho menores que las que son exigidas por otros tipos de aportantes de fondos (*capital riesgo*, por ejemplo).

2.3 TIPOS DE *BUSINESS ANGELS*

El establecimiento de una tipología de *Business Angels* no es tarea fácil debido fundamentalmente al importante valor que otorgan estos a su anonimato. No obstante, se han podido llevar a cabo algunos estudios entre distintas redes europeas de *Business Angels* que han hecho posible establecer una clasificación de esta figura atendiendo a distintos puntos de vista. Así, podemos clasificar los *Business Angels* atendiendo a tres criterios (Colomer i Espinet, 2009, p. 45-47):

- Según su nivel de actividad de inversión.
- Según el papel que desempeñan dentro de la empresa.
- Según el número de *Business Angels* que participan en el proyecto de inversión.

2.3.1 Según su nivel de actividad de inversión

Con base en este criterio se pueden dividir en:

- a) *Business Angels* operativos. Son aquellos que han realizado operaciones de inversión, pudiendo haber realizado incluso varias en un mismo año. Todo ello con el objetivo de conseguir un determinado volumen de inversiones.
- b) *Business Angels* pasivos. Son aquellos que aunque dedican bastante tiempo a estudiar proyectos de inversión, todavía no han realizado efectivamente ninguna inversión, tal vez por falta de información acerca de oportunidades de negocio que le resulten realmente atractivas, o bien por carecer de un sistema para buscar e identificar proyectos de negocios adecuados a su perfil de inversión.

2.3.2 Según el papel que desempeñan dentro de la empresa

Según el rol que desempeñan en la empresa, se puede distinguir entre:

“La mayoría son o han sido empresarios con éxito que acumulan una gran experiencia, y que se caracterizan por su gran dinamismo, sus ganas de empezar nuevos proyectos y su deseo de transferir sus conocimientos y habilidades (todo su know-how) a gente joven y comprometida dispuesta a poner en marcha un nuevo proyecto empresarial (nuevos jóvenes emprendedores).”

“Los Business Angels son una fuente de financiación informal para las empresas, que en ocasiones se les ha considerado en forma equívoca capital riesgo. En todo caso, si se quisieran asimilar a esta fuente de financiación se tendría que llamar a los Business Angels «capital riesgo informal», siendo conscientes además de que no sería realmente correcto considerarlos como tales.”

- a) *Business Angels empresariales*. Son aquellos que se implican mucho en la actividad y en la gestión de la empresa en la que han invertido; son, normalmente, directivos o ejecutivos de empresa en activo, prejubilados o jubilados, cuyo nivel de inversión por proyecto suele oscilar entre 50.000 y 150.000 euros.
- b) *Business Angels trabajadores*. Son aquellos (directivos o ejecutivos de empresa) que han querido dar un giro a su actividad profesional o que han pasado por un proceso de prejubilación y todavía desean trabajar y aportar un valor añadido constante a la empresa en donde han realizado la inversión; su nivel de inversión por proyecto se sitúa entre 50.000 y 90.000 euros.
- c) *Business Angels financieros*. Son aquellos que aunque aportan valor a la empresa, no se implican excesivamente en su gestión, ya que básicamente su objetivo es obtener una rentabilidad futura sobre el capital aportado. Son empresarios cuya aportación por proyecto se sitúa entre 150.000 y 300.000 euros.
- d) *Business Angels consultores*. Son aquellos (directivos, ejecutivos o profesionales) que, a pesar de continuar con su actividad empresarial o profesional, quieren transmitir sus conocimientos a los emprendedores que se encuentran al inicio de su proyecto empresarial. Este tipo de *Business Angels* no suele aportar capital, ya que su aportación se basa en una transmisión de *know-how* y en una red de contactos.

2.3.3 Según el número de *Business Angels* que participan en el proyecto de inversión

En lo referente al número de *Business Angels* que participan en la financiación de una inversión, hay que distinguir entre:

- a) *Business Angels individuales*. Son aquellos que actúan en forma personal e individual, y dado el volumen de inversión del proyecto empresarial no requieren la entrada de más socios.

b) *Business Angels sindicados*². Son aquellos que invierten de manera conjunta, es decir, son una agrupación de *Business Angels* que invierten en forma conjunta en un proyecto de inversión. Normalmente existe un *Business Angel*

«principal» que lidera la operación y que aporta más capital que el resto de *Business Angels*. La sindicación tiene una ventaja importante pues permite incrementar los capitales aportados y diversificar el riesgo personal.

3. BUSINESS ANGELS Y CAPITAL RIESGO: FIGURAS DIFERENTES

Los *Business Angels* son una fuente de financiación informal para las empresas, que en ocasiones se les ha considerado en forma equívoca capital riesgo. En todo caso, si se quisieran asimilar a esta fuente de financiación se tendría que llamar a los *Business Angels* “capital riesgo informal”, siendo conscientes además de que no sería realmente correcto considerarlos como tales.

Antes de analizar las diferencias entre ambas fuentes de financiación y dado que ya se ha descrito tanto el concepto como las características de los *Business Angels*, es preciso definir qué es el capital riesgo, dado que es muy importante para un emprendedor conocer en qué se diferencian ambas fuentes de financiación a la hora de buscar capital para su negocio.

La expresión *capital riesgo* alude a una actividad financiera especializada y sistematizada que canaliza capitales hacia pequeñas y medianas empresas, en buena medida innovadoras, al tomar participaciones en el capital social de las mismas, generalmente de forma minoritaria y temporal, proporcionando recursos a medio y largo plazo pero sin vocación de permanencia ilimitada (normalmente, entre 5 y 10 años). Con el capital riesgo, por un lado, se produce una inyección de recursos financieros a la empresa, y por otro, el inversor participa en el capital de la misma, buscando un beneficio, estableciéndose un “sostén logístico” para la empresa en la que se invierte (el asesoramiento estratégico que se

aporta es uno de los valores añadidos del capital riesgo, de ahí que sea muy apropiado para aquellas pymes que desean convertirse en una gran empresa, pues las aportaciones intangibles del capital riesgo aceleran el desarrollo del proyecto de crecimiento). En las operaciones de capital riesgo intervienen unos fondos o sociedades que son gestionadas por instituciones especializadas, las cuales deciden qué empresas deben recibir los recursos financieros, pudiendo participar en forma directa o indirecta en la gestión de las mismas (AECA, 2011, p. 12; Parejo Gámir *et al.*, 2011, pp. 567-568).

Entre las dos figuras, *Business Angels* y capital riesgo, se podrían señalar algunas diferencias importantes (AECA, 2011, p. 28; AEBAN, 2012a):

- a) El capital riesgo no suele estar dispuesto a financiar fases empresariales inmaduras ni emprendedores sin recorrido, ya que el riesgo que esto conlleva excede sus propios límites. Sin embargo, los *Business Angels* sí están dispuestos a actuar en tales situaciones, aportando el capital semilla o de arranque que necesita el emprendedor, por lo que cubren ese importante vacío que se produce en el proceso de financiación de la vida de una empresa.
- b) El volumen de fondos demandados por las nuevas empresas, aunque supera las posibilidades de aportación de los emprendedores y de su grupo de familiares

² Esta figura está tomando una gran importancia en los mercados maduros de *Business Angels*, como es el caso del Reino Unido.

y amigos, es en general demasiado pequeño para captar el interés de las entidades y/o fondos de capital riesgo cuya dinámica de funcionamiento las obliga a invertir cada vez mayores cantidades de dinero en cada operación³ y en etapas más tardías del ciclo de vida de la empresa. En cambio, dicho volumen de fondos sí es adecuado para un *Business Angel*.

- c) Los *Business Angels* invierten su propio dinero, a diferencia del capital riesgo que invierte el dinero que ha captado (ya sea este de naturaleza propia o ajena). Esto hace que los *Business Angels* puedan realizar las operaciones de financiación en un menor tiempo porque no tienen que responder ante nadie por las inversiones que efectúan.
- d) Los *Business Angels* se plantean el horizonte de la inversión a medio plazo, mientras que el capital riesgo lo hace a largo plazo. Siendo para los últimos muy importante obtener un beneficio de la inversión; en cambio, para los primeros no es lo prioritario, aunque también lo buscan.

e) Para los *Business Angels* la variable proximidad geográfica de la empresa es un factor importante; en cambio para el capital riesgo no lo es.

f) Los *Business Angels* son inversores informales que en numerosos países no están sometidos a la supervisión de ningún tipo de organismo público ni regulados por ninguna ley, y además no tienen restricción legal de ningún tipo a la hora de elegir la empresa en la que invertir sus recursos financieros. No ocurre esto con el capital riesgo cuyas entidades y fondos están, normalmente, sujetos a la supervisión y control de organismos públicos y regulados por leyes específicas⁴.

Con todo lo comentado se puede observar que realmente son dos fuentes de financiación diferentes que no han de ser confundidas aunque ambas prestan dinero y asesoramiento a las empresas en las que invierten a fin de que el proyecto empresarial tenga éxito, involucrándose en mayor o menor medida en su gestión.

4. MOTIVOS DE LOS *BUSINESS ANGELS* PARA INVERTIR Y SECTORES ECONÓMICOS EN LOS QUE INVIERTEN _____

4.1 MOTIVOS DE LOS *BUSINESS ANGELS* PARA INVERTIR

El *Business Angel*, como se ha podido deducir de todo lo comentado antes, es un tipo de inversor realmente diferente al que le mueven motivos especiales, concretos y específicos, que no coinciden, en términos generales, a la hora de realizar su labor con otros aportantes de recursos financieros a las empresas. Así, los motivos que mueven a un *Business Angel* a invertir en un

proyecto empresarial pueden tener finalidades económicas o sociales (Colomer i Espinet, 2009, pp. 58-60), o incluso ambas, dada la naturaleza de este tipo de inversor:

a) *Inversiones con finalidades económicas.* Estas inversiones son realizadas por los *Business Angels* cuando quieren obtener unos beneficios derivados de la participación en proyectos de inversión de los cuales poseen un amplio conocimiento del negocio.

³ La participación del capital riesgo en una empresa genera gastos de estudio y estructuración de la operación, razón por la cual difícilmente se analizan operaciones inferiores a 500.000 euros, lo que limita que se pueda utilizar esta vía de financiación para cualquier proyecto empresarial que precise recursos financieros.

⁴ Por ejemplo, las entidades y fondos de capital riesgo en España están sujetas a la supervisión y control de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), además de estar reguladas por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras y solo pueden invertir en empresas no financieras, no inmobiliarias y no cotizadas.

b) *Inversiones con finalidades sociales.* Estas inversiones son realizadas por los *Business Angels* cuando quieren obtener unos beneficios de tipo social y emocional que les permitan alcanzar el grado deseado de autoafirmación y autosatisfacción que buscan. Para conseguirlo, la inversión por realizar les debe permitir obtener lo siguiente:

- Reencontrar el potencial de los inicios de su actividad como profesional.
- Disfrutar del espíritu y el ánimo que caracteriza el desarrollo de nuevos proyectos empresariales.
- Transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores.

Para conseguir todo lo anterior, seleccionarán un proyecto empresarial de gran éxito en el que puedan participar activamente.

4.2 SECTORES ECONÓMICOS EN LOS QUE INVIERTEN LOS BUSINESS ANGELS

Los *Business Angels* suelen realizar sus inversiones en los sectores económicos que mejor conocen y así su aportación de valor añadido es más elevada. Además, el mayor conocimiento del sector les permitirá controlar mejor el riesgo inherente a la inversión que efectúan. De hecho, uno de los motivos principales que aluden los *Business Angels* para no invertir en un proyecto es la falta de conocimiento del sector económico en el que se desarrollará el mismo.

El hecho de que los *Business Angels* prefieran invertir en los sectores que más conocen puede implicar que las empresas que buscan financiación en capital y que operan en sectores altamente tecnológicos y los denominados *biotech* tengan dificultad para captar a este tipo de inversores (Colomer i Espinet, 2009, p. 57). Por tanto, es de suponer que los “nuevos” sectores o subsectores de actividad tengan más problemas para captar financiación de los *Business Angels* que los sectores más “tradicionales”.

En el Reino Unido, país con un amplio desarrollo de la figura de los *Business Angels*, solo 30%

“*Los Business Angels suelen realizar sus inversiones en los sectores económicos que mejor conocen y así su aportación de valor añadido es más elevada. Además, el mayor conocimiento del sector les permitirá controlar mejor el riesgo inherente a la inversión que efectúan.*”

“*Si finalmente el Business Angel está dispuesto a acompañar al emprendedor en el proyecto empresarial se procederá a negociar los términos de la operación y la firma del contrato. La aportación monetaria del Business Angel suele producirse, normalmente, no de una sola vez sino poco a poco, a medida que se va consolidando la estructura de la empresa.*”

de las inversiones que realizan los *Business Angels* se destinan a proyectos con contenido altamente tecnológico, y en cambio, sectores económicos más tradicionales, como son los servicios y la transformación, representan casi 70%. Pero existen excepciones, tal es el caso de Alemania, que lidera el grueso de inversiones en empresas tecnológicas. En cuanto a España las preferencias de sectores de actividad de los *Business Angels* son las siguientes (ordenadas de mayor a menor preferencia): informática, servicios, industria, comunicaciones, electrónica y comercio (Colomer i Espinet, 2009, p. 58).

5. PROCESO DE CONTACTO BUSINESS ANGELS-EMPREENDEDOR _____

El contacto entre los *Business Angels* y los emprendedores se puede establecer de dos formas:

- A través de una búsqueda directa.
- A través de las redes de *Business Angels*.

Tanto una forma como otra se utilizan actualmente para conseguir que los *Business Angels* aporten no solo los fondos sino también sus conocimientos, red de contactos, etc., que necesitan los emprendedores para el desarrollo de sus proyectos empresariales.

A continuación se pasa a comentar los aspectos más destacados de cada una de ellas.

A través de una búsqueda directa

En este caso el contacto entre ambos se realiza a través de una búsqueda directa, portales en internet, o bien, a través de eventos. Entre estos últimos destacan los *First Tuesday*⁵, en donde

⁵ La idea de los *First Tuesday* se debe a la británica Julie Meyer. Este evento se celebró por primera vez en 1998 en Londres, y dada su simplicidad y eficacia tuvo un gran éxito y se exportó rápidamente a las principales capitales

los inversores y emprendedores se reúnen los primeros martes de cada mes en determinados lugares de copas de las grandes ciudades. Esta modalidad consiste en exponer en 10 minutos al inversor potencial la idea de negocio como primera toma de contacto (lo que se denomina *elevator pitch*). Esta presentación es clave para el emprendedor, pues dispone de muy poco tiempo para convencer al inversor potencial de que merece la pena conocer el proyecto que le está presentado con mucho más detalle, por lo que es fundamental que el emprendedor sintetice su idea de negocio en los tres conceptos que considere más importantes y los exponga con tal claridad y pasión que despierte el interés del *Business Angel* (AECA, 2011, p. 29).

Posteriormente, si el *Business Angel* se siente atraído por el proyecto empresarial se producirá una nueva reunión (normalmente, de corta duración) en la que el emprendedor proporcionará información más detallada acerca del proyecto. Por supuesto, la seguridad y confianza que muestre el emprendedor sobre su proyecto en esta reunión es clave para seguir contando con el interés del *Business Angel* por su proyecto empresarial. Si tal interés se mantiene, tendrá lugar otra reunión (de mayor duración) en la que se presentará el plan de negocio que recogerá la materialización formal y numérica de la idea de negocio del emprendedor; las estimaciones que sobre el negocio se presenten al inversor potencial se han de realizar de la manera más real posible ya que la inmadurez del negocio no permitirá, en muchas ocasiones, ofrecer estados contables pasados y demás información financiera relevante en una situación como esta. Si finalmente el *Business Angel* está dispuesto a acompañar al emprendedor en el proyecto empresarial se procederá a negociar los términos de la operación y la firma del contrato. La aportación monetaria del *Business Angel* suele producirse, normalmente, no de

una sola vez sino poco a poco, a medida que se va consolidando la estructura de la empresa. También, puede darse el caso de que el *Business Angel* considere que la aportación dineraria por realizar es demasiado elevada y entonces acuerde la cofinanciación del proyecto. En tal caso, los *Business Angels* muestran una clara predilección por coinvertir con otro *Business Angel* antes que hacerlo con otro tipo de aportantes de fondos.

La aportación de fondos por parte del *Business Angel*, aunque suele realizarse mediante una ampliación de capital, también puede hacerse mediante la concesión de un préstamo participativo y hasta de manera conjunta entre estas dos formas de aportar fondos. Si se da este último caso es preciso determinar la cuantía que el emprendedor recibirá a través de cada vía.

Toda la operación, desde el primer contacto hasta la firma del contrato, puede llevar entre dos y cuatro meses.

A través de las redes de *Business Angels*

En esta modalidad es la red la que se encarga de poner en contacto los *Business Angels* y los emprendedores. Pero además de ponerlos en contacto, la red también realiza las tareas de: a) captación y posterior selección de nuevos proyectos susceptibles de recibir financiación; b) identificación de potenciales *Business Angels* y de sus expectativas de inversión; c) manteniendo del anonimato de las partes hasta el momento del primer contacto; d) posibilitar un marco formal para la negociación.

Se puede definir las redes de *Business Angels* siguiendo a Sánchez Solé y Casanueva (2009, pp. 6-7) como:

“... organizaciones que agrupan a inversores privados (normalmente empresarios, directivos

del mundo, incluida la de España. En estos encuentros es usual que los emprendedores lleven pegatinas verdes y los *Business Angels* pegatinas rojas para así facilitar el contacto entre ellos.

de empresa, ahorradores o emprendedores con éxito) interesados en aportar recursos financieros a nuevos proyectos empresariales de esperado éxito con el objetivo de obtener un beneficio a medio plazo, reencontrar el potencial de los comienzos, disfrutar del espíritu que caracteriza el desarrollo de nuevas empresas y transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores”.

El concepto de red surge de una doble necesidad. Por un lado, la de los *Business Angels* de encontrar un canal en donde poder encontrar y evaluar proyectos de inversión, compartir experiencias y profesionalizar esta actividad. Y en segundo lugar, la de los emprendedores que buscan en ella a los “mecenas financieros” que permitan que su aventura empresarial bien comience o tenga continuidad y, en el mejor de los casos, éxito. Así, las redes se convierten en el punto de encuentro entre inversores y emprendedores, es decir, las redes son las catalizadoras de la oferta y la demanda de capital (Sánchez Solé y Casanueva, 2009, p. 12).

El primer contacto entre los *Business Angels* y los emprendedores puede hacerse de distintas formas: mediante presentaciones personales, foros de inversión, el envío de boletines electrónicos o impresos a los *Business Angels* adscritos a la red y mediante presentaciones a través de plataformas electrónicas. Tras este primer contacto, los acontecimientos se desarrollarían de forma muy similar a la descrita para el caso en que los *Business Angels* y los emprendedores se hubiesen puesto en contacto mediante una búsqueda directa, es decir, sucesivas reuniones que en el mejor de los casos terminarán con la firma del contrato por el cual el inversor se compromete a invertir en la empresa.

Las redes ante un gran proyecto empresarial que necesita un volumen significativo de fondos facilitan que grupos de inversores unan sus capacidades financieras y formen una sindicación, que a la vez les permitirá diversificar el riesgo que asumen con la inversión.

La aportación de fondos por parte del *Business Angel* puede ser a través de participar en su

capital social mediante una ampliación del capital de la empresa, concesión de un préstamo participativo, o bien, utilizando una combinación de ambas formas precisando la cuantía de recursos financieros que se recibirán a través de cada una de las formas citadas (acciones y préstamo participativo). La aportación monetaria se suele realizar poco a poco, vinculada al cumplimiento correcto del plan de negocio.

Al igual que en la modalidad de búsqueda directa desde cuando se realiza el primer contacto hasta la firma del contrato el proceso lleva su tiempo, que suele extenderse más de tres meses.

En general, el índice de aceptación de proyectos empresariales ya sea a través de la búsqueda directa o mediante la utilización de una red es muy bajo. La cifra de proyectos aceptados se suele situar alrededor de 10%, como máximo 15%, con lo cual los promotores de proyectos empresariales tienen que realizar una importante tarea durante todo el proceso de negociación para conseguir que su proyecto sea el elegido por el *Business Angel*.

Las redes de *Business Angels* ofrecen servicios tanto a los emprendedores como a los *Business Angels* (Sánchez Solé y Casanueva, 2009, p. 13; Casanovas Ramón, 2011, p. 110):

“1º) *Servicios ofrecidos a los emprendedores*. Los servicios que les ofrecen son, fundamentalmente: a) Asesoramiento en la elaboración del plan de negocios de la empresa; b) Asesoramiento en la preparación de la exposición del proyecto empresarial para su presentación en foros de inversión o en plataformas tecnológicas; c) Presentación del proyecto a inversores potenciales que pueden llegar a aportar la financiación que requieren, o bien, los conocimientos y contactos que precisan; d) Asesoramiento y formación a lo largo de todo el proceso de capitalización.

2º) *Servicios ofrecidos a los Business Angels*. Los servicios que les ofrecen son, fundamentalmente: a) Ofrecer el contacto con una gran variedad de proyectos empresariales previamente filtrados

por la red; b) Asesoramiento y formación en todo el proceso de capitalización; c) Asesoramiento en el seguimiento de la gestión económica de la empresa en la que han invertido; d) Asesoramiento en el momento de la desinversión (por ejemplo, de tipo fiscal)”.

Los ingresos que perciben las redes como contraprestación a los servicios que brindan varían según el tipo de red y su finalidad. Estas pueden fijar unas cuotas de inscripción a la red tanto para *Business Angels* como para emprendedores, cuotas por cierre de una operación (o cuotas de éxito, calculadas como un porcentaje sobre el importe total que el *Business Angels* invierte en el proyecto de un emprendedor), cuotas de formación y por servicios de asesoría. Pero también pueden actuar de forma más altruista, prestando servicios en forma gratuita. Además de ingresos por estos conceptos, comúnmente las redes reciben ayudas públicas de organismos estatales, regionales, locales, y también es frecuente que las redes reciban patrocinios, por ejemplo, de bancos y de bufetes de abogados.

La forma de financiarse una red puede influir en su forma de actuar y en la imagen que emprendedores y *Business Angels* tengan de ella, de ahí que las redes deban tener esto presente y no alejarse del espíritu de los *Business Angels* que no es realmente el ánimo de lucro, pues va más allá de simplemente obtener beneficios económicos.

Estas redes según su ámbito de actuación y el sector económico en el que actúan pueden ser: a) estatales (actúan a nivel de todo el territorio, en muchas ocasiones como una red de redes); b) regionales (actúan a nivel de una región concreta); c) locales (actúan en un espacio geográfico aún más limitado que las regionales); d) sectoriales (que si bien pueden ser nacionales, regionales o locales, lo que las caracteriza es que se concentran en un solo sector o en un número reducido de ellos); e) no sectoriales (que si bien pueden ser nacionales, regionales o locales, lo que las caracteriza es que no concentran sus operaciones en ningún sector de actividad económica).

“*La aportación de fondos por parte del Business Angel puede ser a través de participar en su capital social mediante una ampliación del capital de la empresa, concesión de un préstamo participativo, o bien, utilizando una combinación de ambas formas precisando la cuantía de recursos financieros que se recibirán a través de cada una de las formas citadas (acciones y préstamo participativo).*”

“Los Business Angels normalmente suelen implicarse de modo importante y comprometido en el proyecto en el que han invertido. Estos inversores entran en la empresa en el momento en que el emprendedor del proyecto empresarial necesita más su apoyo (financiero, conocimientos, contactos, etc.) que es el de las primeras etapas de vida del nuevo proyecto empresarial. Además, hay que tener en cuenta que estas inversiones no están garantizadas por ninguna figura legal y que, por tanto, la máxima garantía que podrá tener el Business Angel del proyecto será su seguimiento personal de la empresa.”

La existencia de una red de redes, como en el caso español la Red Española de *Business Angels* (ESBAN), favorece el fomento y constitución de nuevas redes de *Business Angels* en el conjunto del Estado, y como consecuencia de ello el contacto entre *Business Angels* y emprendedores, contribuyendo claramente a la expansión de este tipo de financiación especialmente adecuada para las primeras etapas de la vida de una empresa.

Las redes pueden constituirse adoptando distintas formas jurídicas, como entidades sin ánimo de lucro, o bien como sociedades mercantiles con ánimo de lucro. Además, las redes pueden ser de naturaleza pública o privada.

Los creadores de las redes pueden ser de muy distinta naturaleza, desde organismos públicos (nacionales, regionales o locales) hasta asociaciones empresariales, escuelas de negocios o agrupaciones de *Business Angels* individuales.

Las redes de *Business Angels* deben poseer un código de conducta que rijan todas sus funciones, pues la confianza que depositan en ellas promotores y *Business Angels* es la base de su permanencia a lo largo del tiempo. Las redes exigen a los *Business Angels* que adhieren a ellas cumplir el código de conducta, además de exigirles que tengan capacidad de inversión y experiencia en algún sector concreto.

Las redes captan *Business Angels*, normalmente, mediante inversores que ya están adheridos a las redes, y a su vez, para captar proyectos empresariales utilizan principalmente eventos y ferias que organizan o a los que asisten.

5.1 REQUISITOS PARA QUE FUNCIONE LA RELACIÓN BUSINESS ANGEL -EMPRENDEDOR

Las relaciones entre personas normalmente no son fáciles, más cuando se unen cuestiones como arriesgar dinero propio con una persona prácticamente desconocida, compartir con un “extraño” el deseo de convertir un sueño empresarial en realidad, etc.

Por ello, es necesario que se cumplan una serie de condiciones para que la relación entre inversor y emprendedor funcione correctamente y no perjudique la marcha del proyecto empresarial en el que tanto uno como el otro se embarcan (Colomer i Espinet, 2009. p. 61):

- a) **Complicidad:** el *Business Angel* ha de llevarse bien y entenderse cordialmente con el emprendedor del proyecto.
- b) **Cooperación:** el *Business Angel* deberá ser un miembro de hecho dentro del equipo responsable del proyecto.
- c) **Carisma adecuado:** el *Business Angel* tiene que ser capaz de transferir y no imponer sus conocimientos al emprendedor del proyecto.
- d) **Competencia:** el *Business Angel* cumplirá en todo momento todas las actividades a las que se haya comprometido con el emprendedor.
- e) **Compromiso:** el emprendedor invertirá todos los recursos necesarios con el fin de alcanzar el plan de negocio planteado.
- f) **Control:** el *Business Angel*, desde el inicio tendrá que establecer con claridad y dar a conocer los mecanismos de control que aplicará para conocer en todo momento la situación en que se encuentra el proyecto.

En definitiva, para que la relación funcione ambas partes se han de tratar con respeto, dignidad y confianza, realizando cada una de ellas todo el esfuerzo posible para cumplir las obligaciones que asumieron en la firma del contrato que los ha vinculado.

6. IMPORTANCIA DE LOS BUSINESS ANGELS PARA LA ECONOMÍA

En cualquier país, la iniciativa empresarial constituye uno de los motores principales de la innovación, la competitividad y el crecimiento, y en este sentido la financiación informal a través de los *Business Angels* puede ser una de las estrategias más eficaces para promover la creación de empresas al proporcionar financiación en las primeras etapas de la vida de una empresa, fases en las cuales otros tipos de

La Red Danesa de *Business Angels* (DBAN) organizó un seminario de formación para 24 de sus *Business Angels* que se centraba en la relación entre el emprendedor y el *Business Angel*, en el sistema de redes y en el intercambio de experiencias. Una de las conclusiones más destacadas del seminario fue que los *Business Angels* necesitan sinceridad, franqueza y humildad cuando tratan con los emprendedores (Colomer i Espinet, 2009, p. 86).

5.2 PAPEL POR DESEMPEÑAR POR LOS BUSINESS ANGELS EN LAS EMPRESAS EN LAS QUE INVIERTEN

Los *Business Angels* normalmente suelen implicarse de modo importante y comprometido en el proyecto en el que han invertido. Estos inversores entran en la empresa en el momento en que el emprendedor del proyecto empresarial necesita más su apoyo (financiero, conocimientos, contactos, etc.) que es el de las primeras etapas de vida del nuevo proyecto empresarial. Además, hay que tener en cuenta que estas inversiones no están garantizadas por ninguna figura legal y que, por tanto, la máxima garantía que podrá tener el *Business Angel* del proyecto será su seguimiento personal de la empresa.

La implicación del *Business Angel* en la empresa en la que ha invertido puede tomar varias formas (Colomer i Espinet, 2009, p. 56):

- a) Aportar una red de contactos (clientes, proveedores, entidades financieras, etc.)
- b) Aportar experiencia en gestión empresarial.
- c) Participar en las decisiones estratégicas.
- d) Participar en el equipo directivo.

aportantes de financiación no están dispuestos a invertir recursos financieros.

La concienciación de las ventajas de los *Business Angels* como fuente de financiación para las empresas debe ser una tarea prioritaria en la que intervengan no solo entidades privadas sino también las administraciones públicas. La impartición de seminarios en los que participen

tanto *Business Angels* como emprendedores dando a conocer sus experiencias, la realización de publicaciones informativas sobre estos inversores informales y una mayor presencia en todos los medios de comunicación de las redes de *Business Angels* son medidas que contribuirían a un mayor conocimiento de esta fuente de financiación y, por tanto, de su utilización por las empresas.

Si se analiza esta situación en economías competitivas como la de Reino Unido o Estados Unidos, se constata el amplio desarrollo de la figura de los *Business Angels* y su reconocimiento como papel clave en la financiación de empresas. Así mismo, las administraciones de países de la Unión Europea ven en los *Business Angels* una manera muy eficaz para conseguir el desarrollo de sus economías, por lo que sus programas de desarrollo están impulsando políticas concretas para que esta iniciativa sea una realidad en toda Europa. No hay que olvidar que los *Business Angels* son unos de los pocos inversores privados activos durante las primeras fases de creación de las empresas, su apoyo económico y su aportación de conocimientos y contactos resultan especialmente valiosos para los emprendedores que de esta forma aumentan sus posibilidades de éxito. Además, al apoyar a las empresas en sus momentos más difíciles, como suele ser sus inicios, tal inversión ejerce un efecto imán para otras fuentes de financiación (bancarias, capital riesgo, entre otras).

Este conjunto de factores resulta esencial para la consecución de los objetivos en términos de crecimiento del Producto Interior Bruto en Europa y, por ello, la Comisión Europea desea impulsar la aparición de más *Business Angels* y de redes de *Business Angels*. En este sentido se han realizado distintas actividades, una muestra de ello son las siguientes:

a) El Programa Piloto de la Red de *Business Angels*, puesto en marcha en 1998, iniciado dentro del contexto del Third Multiannual Programme

for SMEs (1997-2000) que tenía entre sus objetivos más importantes: dar a conocer la figura de los *Business Angels* a empresarios y emprendedores como vía de financiación para sus proyectos, creación de más redes de *Business Angels* y que estas redes aumentaran su nivel de inversiones en nuevas empresas. Los resultados de la evaluación del Programa Piloto no fueron todo lo bueno que se podría esperar, pero remarcan que los beneficios de la existencia de los *Business Angels* y la construcción de redes de *Business Angels* son considerables tanto para las empresas como para el desarrollo local.

- b) El informe realizado el 16 de octubre de 2002 titulado Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre la aplicación del Plan de acción para el capital riesgo (PACR), (cuarto informe desde su adopción en junio de 1998 en la Cumbre de Cardiff). En él se expresa, en el apartado 6.1 (Financiación informal del capital riesgo), que está aumentando rápidamente el número de redes de inversores informales (*Business Angels*), aunque el único mercado que se puede considerar maduro es el del Reino Unido. A su vez, en el quinto informe (Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo, de 4 de noviembre de 2003, sobre la aplicación del Plan de acción para el capital riesgo, PACR), que es también el último, puesto que diversos Consejos Europeos habían establecido y confirmado el año 2003 como fecha límite para completar el Plan de acción para el capital riesgo, se indica en el apartado 6.1 (Inversores informales y capital riesgo comunitario) que ha seguido aumentando el número de redes de inversores informales, siendo de destacar el fuerte incremento experimentado en Francia y Alemania que ya igualan al Reino Unido (en 2004 se duplica el número de redes en Reino Unido mientras permanece estable en Francia y Alemania).⁶
- c) El Proyecto de evaluación comparativa (2001-2002), que se centra en las políticas

⁶ Alemania y Francia experimentaron un fuerte incremento en el número de redes en el intervalo 1999-2003, situación que no se dio en Reino Unido.

públicas que favorecen el desarrollo de un mercado maduro de inversores informales (*Business Angels*).

- d) El informe del 11 de febrero de 2004 titulado Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento europeo, al Comité económico y social europeo y al Comité de las regiones relativo al plan denominado “Plan de acción: el programa europeo en favor del espíritu empresarial”, en su apartado 3.4 (Mejorar el flujo de financiación) señala que para contribuir a aumentar el capital propio y estimular el crecimiento de las empresas, la Comisión intensificará sus medidas destinadas a mejorar la financiación de inversores informales.
- e) La Decisión No. 1639/2006/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de octubre de 2006 por la que se establece un Programa Marco para la Innovación y la Competitividad (2007-2013). La cual en su artículo 11 referido al acceso a financiación para la puesta en marcha y el crecimiento de la pyme, apunta que las acciones relativas al acceso a financiación para la puesta en marcha y el crecimiento de las pymes y para inversión en actividades de innovación, incluida la innovación ecológica, podrán consistir en incrementar el volumen de la inversión en fondos de capital de riesgo y los instrumentos de inversión promovidos por los denominados inversores informales.

Con relación a las actividades del gobierno español para el fomento de los *Business Angels* se puede destacar el Plan Nacional de Reformas⁷ 2005. Este Plan lo forman siete ejes de

“*No hay que olvidar que los Business Angels son unos de los pocos inversores privados activos durante las primeras fases de creación de las empresas, su apoyo económico y su aportación de conocimientos y contactos resultan especialmente valiosos para los emprendedores que de esta forma aumentan sus posibilidades de éxito.*”

⁷ El Consejo Europeo de Primavera, celebrado en marzo de 2005, basándose en el Informe Kok de noviembre de 2004, planteó la necesidad de relanzar la Estrategia de Lisboa, concentrando sus objetivos en el crecimiento y el empleo y teniendo como referencias permanentes la cohesión social y el desarrollo sostenible. Asimismo, el Consejo acordó que cada Estado Miembro presentará su respectivo Programa Nacional de Reformas (PNR), estructurado en torno a Veinticuatro Directrices Integradas para el Crecimiento y el Empleo 2005-2008. El gobierno de España al compartir plenamente la nueva concentración de objetivos de la Estrategia de Lisboa, elaboró en 2005 un Programa Nacional de Reformas

“Con su comportamiento en esta crisis los Business Angels han reforzado el argumento de que son una importante vía de financiación para las empresas, más aún cuando su actuación se centra en las primeras etapas de vida de la empresa, etapas que son cruciales para su desarrollo y éxito futuro.”

actuación, siendo el séptimo el Plan de Fomento Empresarial. Las principales medidas de éste se agrupan en función de su carácter jurídico-administrativo, financiero, laboral, educativo y de fomento de la innovación. Dentro de las de tipo financiero se engloba la siguiente: “Desarrollo de una Red Nacional de *Business Angels* que permita el contacto y la cooperación entre las redes existentes en el ámbito autonómico”.

Los datos que aporta AEBAN⁸ (2012a) son muy significativos, y señalan que en Estados Unidos los *Business Angels* son la principal fuente de financiación para las empresas en las fases iniciales de su ciclo de vida (semilla y arranque), desempeñando un papel fundamental en el desarrollo económico y en la generación de empleo del país. Se estima que durante el año 2007 los *Business Angels* llegaron a invertir 26.000 millones de dólares en un total de 57.120 empresas (la mayoría en fases iniciales) frente a las menos de 4.000 empresas respaldadas por las entidades de capital riesgo (en fases tardías mayoritariamente). En Europa y, a pesar del impulso de los últimos años, se estima que el tamaño del mercado de los *Business Angels* es unas 10 veces inferior al de Estados Unidos.

alrededor de dos grandes objetivos: a) alcanzar en 2010 la convergencia plena en renta per cápita; b) superar en ese año la tasa de empleo de la Unión Europea. Alcanzar ambos objetivos requiere avanzar en el crecimiento de la productividad y continuar en la creación de más y mejores empleos. Con el fin de conseguir los objetivos mencionados anteriormente, el gobierno vertebró su política económica en torno a siete ejes fundamentales, que van a conformar el Programa Nacional de Reformas, y que responden a las veinticuatro directrices integradas de la nueva Estrategia de Lisboa. Los siete ejes son: EJE 1: Refuerzo de la Estabilidad Macroeconómica y Presupuestaria; EJE 2: El Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT) y del Programa de Actuaciones para la Gestión y Utilización del Agua (AGUA); EJE 3: Aumento y mejora del capital humano; EJE 4: La estrategia de I+D+i (INGENIO 2010); EJE 5: Más competencia, mejor regulación, eficiencia de las Administraciones Públicas y competitividad; EJE 6: Mercado de Trabajo y Diálogo Social; EJE 7: El Plan de Fomento Empresarial.

⁸ AEBAN es la Asociación Española de *Business Angels Networks*, una asociación sin ánimo de lucro, independiente y organizada democráticamente que asocia a las principales redes de *Business Angels* que existen en España (AEBAN, 2012b).

A nivel europeo, en 2008 se estimaba que el volumen de inversión de los *Business Angels* se situaba alrededor de 4 billones de euros anuales (EBAN, 2009).

En España el número de redes se está desarrollando a buen ritmo y el número de *Business Angels* está creciendo. En el año 2009 la inversión total realizada por los *Business Angels* superó 13 millones de euros (Casanovas Ramón, 2011, p. 110). Y en cuanto a la creación de puestos de trabajo, las redes de *Business Angels* españolas declararon en 2008 que se habían generado más de 430 puestos de trabajo, de forma directa o indirecta, gracias a su actividad (ESBAN, 2008, p. 48). Desde cuando comenzó la crisis financiera en septiembre de

2008, los *Business Angels* han sido una fuente de financiación empresarial que no solo ha mantenido su apoyo financiero a la empresa sino que lo ha incrementado. Esta situación no ha acontecido con otras fuentes de financiación ampliamente utilizadas por las empresas para captar los fondos que necesitan para realizar sus inversiones y un claro ejemplo de ello se puede encontrar en la actuación seguida por el sector bancario.

Con su comportamiento en esta crisis los *Business Angels* han reforzado el argumento de que son una importante vía de financiación para las empresas, más aún cuando su actuación se centra en las primeras etapas de vida de la empresa, etapas que son cruciales para su desarrollo y éxito futuro.

CONCLUSIONES

Los *Business Angels* son una importante fuente de financiación para la empresa en los momentos más cruciales de la misma, como son las primeras etapas de vida de la firma, cuando las fuentes financieras tradicionales como las bancarias no están dispuestas, en la mayoría de las ocasiones, a aportar el capital que necesita la empresa. En cambio, en esos momentos los *Business Angels* no solo comprometen su propio dinero sino que aportan sus conocimientos, experiencias, contactos y tiempo al proyecto empresarial con la intención no tanto de obtener beneficios económicos sino con intereses mucho más generales como puede ser contribuir a que una empresa llegue a ocupar un lugar en el mercado y consiga tener éxito. Todo ello hace que sea necesario fomentar este

tipo de inversores, darlos a conocer, a fin de que sean utilizados por las empresas como fuente de financiación para sus proyectos, ya que este tipo de inversores informales pueden aportar los fondos, conocimientos y contactos necesarios para poner en marcha proyectos empresariales que sin su intervención raramente verían la luz.

Para la buena marcha del tejido empresarial de un país se necesita que las empresas puedan disponer de financiación en cualquier etapa de su vida, no solo cuando ya han triunfado. Por tanto, la ampliación de las fuentes de financiación a disposición de las empresas en las primeras etapas de su vida es crucial no solo para ellas sino para la economía en general.

BIBLIOGRAFÍA

AEBAN (2012a). *Business Angels*. Recuperado el 12 de noviembre de 2012 de: <http://www.aeban.es>

AEBAN (2012b). *¿Qué es AEBAN?* Recuperado el 12 de noviembre de 2012, de: <http://www.aeban.es>

- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (2011). Financiación del Plan de Crecimiento de la Pyme. *Documentos AECA*, No. 11, Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.
- Arís Coderch, G. et al. (2009). *Análisis de tributación comparada de la figura de los Business Angels en Europa. Estudio para la propuesta de medidas fiscales de fomento*. Madrid: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Gobierno de España.
- Casanovas Ramón, M. (2011). Alternativas de financiación no tradicionales para PYMES. *Revista de Contabilidad y Dirección*, vol. 12.
- Colomer i Espinet, A. (2009) (dir.) *Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas*. Madrid: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Gobierno de España.
- EBAN (2009). *Statistic compendium 2009*. EBAN.
- ESBAN (2008). *Redes españolas de Business Angels: Investigación de procedimientos y volumen de mercado*. Madrid: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Gobierno de España.
- Parejo Gámir et al. (2011). *Manual del sistema financiero español*. 23^o edición. España: Editorial Ariel.
- Sánchez Solé, S.; Casanueva, F. (2009). *Propuesta de medidas fiscales de fomento de la figura de los Business Angels en España*. Madrid: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Gobierno de España.