

Instrumento financiero para nuevas empresas: “Business angels” *(Noviembre 2004)*

Qué son los “business angels” (BA)

Con este término inglés, al cual nos referiremos con las siglas BA en este documento, se designan a son personas físicas que tienen experiencia en gestión empresarial y además, están dispuestas a entregar recursos financieros (capital, reservas, préstamos participativos, etc) a empresas que tienen un proyecto de inversión. Esta doble circunstancia hace que los BA puedan aportar, a la empresa, no sólo recursos financieros, si no conocimientos o contactos relacionados con la gestión. El doble objetivo que los BA pretenden al entrar en una empresa es vivir una experiencia agradable, al colaborar en la gestión de una empresa joven con el objetivo de consolidarla, y ganar dinero sobretodo procedente de la venta de su participación al salir de la empresa (plusvalía), puesto que su colaboración en la empresa suele estar limitada en el tiempo.

Ciclo de vida empresarial e socios temporales

Según sea el ciclo de vida de una empresa, los emprendedores o socios promotores de la empresa pueden encontrar otros socios, cuya tipología varía en función de la edad de la empresa, porque esta circunstancia influye en el riesgo que asumen los inversores.

Cuando se crea la empresa, el apoyo financiero temporal a los emprendedores suele venir de la familia, de los amigos o de “locos”(las tres “F”: family, frends anf fools), dado que es el momento de mayor riesgo, puesto que las previsiones se basan en hipótesis más o menos razonables que el equipo de emprendedores debe encargarse de convertir en realidad.

Transcurridos dos o tres años desde la creación de la empresa, los socios promotores pueden plantearse una expansión de la empresa para garantizar su consolidación, lo cual suele requerir una organización más compleja, nuevos instalaciones, entrar en nuevos mercados, etc..

Todo esto exige financiación adicional y, frecuentemente, más conocimientos o contactos referidos a la gestión empresarial, por lo cual éste es el momento idóneo para contactar con BA, ya que por lo general se trata de operaciones demasiado pequeñas para que puedan interesar a otros potenciales socios temporales, que también podrían aportar conocimientos o contactos relacionados con la gestión, como las sociedades de capital riesgo.

Tipología de BA

Entre los BA y en función de los objetivos que prioricen, se dan cuatro perfiles:

- Empresario. Busca sinergias con otras empresas de su propiedad y esto suele comportar que se implique activamente en la gestión.
- Financiero. Pretende sólo obtener rendimientos o plusvalías, aunque controle la gestión, porque lo hace sólo para prever el riesgo que corre la rentabilidad de su inversión.
- Trabajador. Se incorpora a la plantilla como directivo y, por lo tanto, se implica activamente en la gestión, aunque sea temporalmente.
- Asesor. Ofrece su colaboración puntual como profesional externo y, por lo tanto, supone un grado de implicación relativamente bajo en la gestión.

La colaboración que aporta mayor valor añadido es lógicamente la del BA empresario y la del BA directivo, porque son los que se implican más activamente en la gestión (toma de decisiones, por ejemplo,) y, por lo tanto, se corresponsabilizan del éxito o fracaso de la inversión.

Características de la inversión

En España, la cuantía de las inversiones suele oscilar entre los 25.000 y los 150.000 euros y normalmente, la inversión supone una participación minoritaria en el capital de la empresa, por lo que en parte se materializa como prima de emisión o préstamo participativo. La perspectiva temporal oscila entre 3 y 5 años.

Para que sea un servicio sostenible, la inversión no debe poner en peligro la situación personal del BA aunque fracase, por lo que se sugiere suponga como máximo, el 25% de su patrimonio personal. También es frecuente la sindicación de BA de cara a una determinada inversión, para repartir entre varios el riesgo que ésta supone.

La desinversión o salida de la empresa suele materializarse con la recompra de las participaciones sociales por los otros socios, con la venta a terceros (sociedades de capital riesgo, por ejemplo) o con la liquidación de la empresa, si el proyecto fracasa.

Criterios para valorar un proyecto

Entre los criterios que un BA utiliza para valorar un proyecto empresarial, destacan la percepción que tiene del equipo emprendedor, el conocimiento del sector o negocio donde actúa la empresa, las sinergias que puede generar la inversión con otras empresas de su propiedad y la rentabilidad o plusvalía esperadas.

Tipos de proyectos

Entre los proyectos preferidos por los BA, durante los años noventa estaban los proyectos innovadores de base tecnológica, pero actualmente las preferencias están más dispersas, puesto que también interesan las empresas comerciales o de servicios siempre que se trate de proyectos innovadores y, por lo tanto, quepa esperar una expansión relativamente importante de la empresa en poco tiempo (por ejemplo, un 200% en tres años).

Claves para una colaboración exitosa

La experiencia demuestra que para una cooperación exitosa, deben darse las “6C”:

COOPERACIÓN, entre el BA y el equipo directivo

COMPROMISO, o sea, que se haga lo posible para que se cumplan las previsiones

COMPETENCIA o profesionalidad incuestionable de los directivos

CARISMA o liderazgo moral del BA

COMPLICIDAD, o acentuada empatía entre BA y equipo directivo

CONTROL, a través de una participación activa del BA en la gestión.

Por qué fomentar la cultura del BA

En primer lugar, porque ayuda a consolidar microempresas y pequeñas empresas con proyectos innovadores, ya que un BA no sólo aporta capital a las empresas, si no conocimientos o contactos relacionados con la gestión y a veces, facilita el acceso a otras fuentes financieras.

Pero, además, porqué muchos inversores privados con experiencia en gestión desconocen la existencia de buenos proyectos empresariales y, a la vez, muchos equipos emprendedores desconocen la posibilidad de aumentar los recursos propios a la vez que el apoyo a la gestión de la empresa (en Europa, un 12,5% de los inversores actúan como BA y menos del 2% de las empresas en expansión cuentan con la colaboración de un BA).

Qué son las redes de BA (BAN)

Por lo tanto, las BAN son servicios orientados a facilitar contactos entre business angels y empresas con lo cual llenan precisamente los vacíos de información entre inversores privados con conocimientos de gestión y equipos emprendedores demandantes de capital y apoyo en gestión.

Las BAN son organizaciones con personalidad muy diversa: públicas o privadas, con personalidad jurídica o no, de ámbito territorial muy distinto (suelen tener un radio de acción de 100 Kms), sectoriales y muy pocas, de género o especializadas a empresas donde las mujeres ejercen una función decisiva como propietarias y directivas.

La eficacia de las BAN depende de varios factores, entre los cuales destacan la masa crítica de BA y de proyectos (cada BA suele estudiar unos 10 proyectos antes de decidirse por uno), de la capacidad de la red para generar un clima de confianza entre BA y equipos de emprendedores (códigos de conducta), de la fiscalidad del país de residencia de los BA (normativa fiscal sobre plusvalías en la renta de las personas físicas) y de la incertidumbre respecto a una posible aplicación de la normativa que rige el mercado de capitales en las operaciones de los BA.

Servicios potenciales de una BAN

Orientación para la elaboración del proyecto empresarial, tutela del proceso de negociación, difusión de oportunidades (boletines, internet), forums de inversión, actividades de formación, sensibilización social, grupo de presión (fiscalidad, normativa financiera). En el anexo, puede verse la referencia para acceder a un estudio comparativo de BAN, realizado por la Comisión Europea, cuyas conclusiones se publicaron en noviembre del 2002, y a las “mejores prácticas” de BAN citadas en este estudio.

Aunque sea difícil cuantificar la actividad de los BA, puede tomarse como referencia la información que facilita la secretaria de la EBAN (asociación europea de redes de “business angels”), ya que como mínimo indica la tendencia que sigue el apoyo financiero a las nuevas empresas por parte de los inversores privados en Europa.

De acuerdo con esta fuente de información, en Europa desde 1999 hasta mediados del 2004, el número de redes de business angels ha pasado de 66 a 277, el de inversores privados de 1487 a 12767 y el de proyectos empresariales de 872 a 6099. Los países con un mercado más maduro son Gran Bretaña y Alemania, seguidas de Francia. Actualmente, en España sólo hay 11 redes adscritas a la EBAN, cuyas coordenadas también pueden verse en el anexo.

Cómo incorporarse a una BAN

¿Qué necesitan los inversores y empresas con proyectos innovadores para integrarse en una BAN? Conocidas las coordenadas de la red que puede parecer más interesante, solicitar y aceptar las condiciones (cuotas, elaboración de proyectos empresariales con unos determinados requisitos, aceptar los protocolos que orientan las posibles negociaciones, etc).

En general, las redes de BA reciben y filtran los proyectos empresariales (a veces, orienta su elaboración) y en base a estos proyectos, elabora unos “perfiles ciegos”, que envían a aquellos inversores que muestran interés por proyectos similares a los reflejados en los perfiles. También es importante conocer el código de conducta de la red (por ejemplo, que la aportación de dinero a la empresa no se hará nunca en metálico) porque es imprescindible aceptarlo para integrarse en la red.

Proceso de negociación en el entorno de una BAN

Uno de los valores añadidos más tangible de una BAN es la tutela que ejerce sobre el proceso de negociación entre inversores y emprendedores, para promover la máxima transparencia posible, como vamos a ver seguidamente al describir los grandes rasgos del proceso de negociación.

- **Contacto inicial**

Una vez aceptado el perfil ciego de un proyecto por un BA, la red promueve el primer contacto entre éste y el correspondiente equipo emprendedor para que se conozcan, se expliquen los rasgos relevantes del proyecto, queden claras las expectativas de ambas partes y puedan intuir la posibilidad o no de colaborar (empatía), aspecto indispensable (pero no suficiente) no sólo para llegar a un acuerdo, si no para que éste fructifique en una colaboración exitosa.

- **Acuerdo de confidencialidad**

Si este primer contacto ha sido positivo, el BA firma un “acuerdo de confidencialidad” respecto a la información que sobre la empresa y el proyecto le entrega el equipo emprendedor. Este protocolo protege a la empresa y tiene un alcance amplio, en el sentido que no sólo atañe a la persona del inversor, si no a cuantos colaboren con él en el proceso de valoración del proyecto (asesores, colaboradores, etc.)

- **Acuerdo de exclusividad**

A la vez, el emprendedor firma un “acuerdo de exclusividad” que protege al BA, ya que evita negociaciones en paralelo con otros mientras el inversor estudia la posibilidad de colaborar en el proyecto en cuestión.

- **“Due diligence”**

Tras la firma de estos documentos y la entrega de información sobre la empresa al inversor, éste promueve una “due diligence” relativa a aquellos aspectos de la empresa que se consideran más relevantes (recursos humanos, instalaciones, licencias y permisos administrativos, fiscalidad, contabilidad, etc) con el objetivo de verificar la información que se le ha facilitado. Según sean los resultados, las expectativas formuladas inicialmente pueden modificarse, el proceso puede interrumpirse o, por el contrario, pasar ya a redactar el contrato de colaboración.

- **Contrato de colaboración**

Con la firma del “contrato de colaboración” se materializa la incorporación del BA a la empresa y se concretan las condiciones de esta colaboración. Por ejemplo, importe a entregar como capital e importe como prima, cómo el BA colaborará en la gestión, derechos y obligaciones de las partes, duración de la colaboración y acuerdos referentes a la salida del inversor, aspecto este último muy importante, incluso cuando el inversor se incorpora también como directivo de modo indefinido, porque evita conflictos en caso de imprevistos (por ejemplo, muerte del BA).

A modo de conclusiones

Evidentemente, el BA entra en un proyecto para ganar, pero el fracaso forma parte del juego. Por esto, recordando al Dalai Lama, se puede decir que también aquí, en el ámbito de los BA, “si se pierde, lo importante es no perder la lección”.

Merece tenerse en cuenta también que las BAN son servicios relativamente nuevos en Europa (muy nuevos en España) por lo que todavía es pronto para evaluar su eficacia, ya que ésta depende en gran medida de la masa crítica de oferta y demanda que consiga captar. Recordar también, que las colaboraciones exitosas dependen de muchos aspectos, pero ayuda una implicación activa del inversor en la gestión y que los pactos se hayan establecido por escrito, incluyendo la salida del inversor aunque ésta no se defina temporalmente, como puede suceder cuando entra a formar parte del equipo directivo de la empresa.