



BUSINESS ANGELS

DINERO CAÍDO DEL CIELO

SIN ELLOS, EMPRESAS COMO AMAZON, GOOGLE O STARBUCKS PROBABLEMENTE NO HUBIERAN PODIDO DESPEGAR. SON BIEN CONOCIDOS AL OTRO LADO DEL ATLÁNTICO, AUNQUE EN ESPAÑA TAMBIÉN TIENEN SUS 'PROTEGIDOS'.

POR
LUCÍA MARTÍN



➔ ALGUNOS NOMBRES DEL MERCADO ESPAÑOL

Aunque en España es una figura más incipiente que en otros mercados, también tenemos nuestro nicho de *business angels*, en su mayoría, relacionados con proyectos de Internet. Ahí van algunos nombres:

Albert Armengol (fundador de Doctoralia, Galenicom e inversor en Genom, Nautal, Medprivé); **Carlos Blanco** (inversor en Blueknow, Infantium, Kantox...); **David Tomás** (fundador de ciberclick); **Martin Varsavsky**; **François Derbaix**; **Alejandro Suárez**; **Jesús Encinar** (fundador de Idealista); **Gonzalo Ruiz** (Wimi5); **Javier Llorente** (Intercom); **Javier Martín Chocarro** (Oteban); **Jesús Monleón** (fundador de Offerum, inversión en Tiendeo); **Joan Margenat** (fundador de Marfeel); **Marek Fodor** (fundador de Atrapalo), **Vicente Arias** (Seedrocket, salir...).

I

maginemos que has iniciado un negocio. Te has dejado los ahorros y los de tu familia en comenzar. Tu plan es ambicioso. Cuentas con un buen equipo que se involucra en el proyecto. Estás en los inicios y la situación económica no es boyante, como para nadie que se lanza a una aventura empresarial. ¿Qué necesitas? Está claro: un ángel que acuda en tu ayuda y te eche una mano para dar un empujón a tu idea emprendedora, con dinero pero también, con experiencia. Y no hablamos en absoluto de los Reyes Magos. Nos referimos a esa figura, muy típica en países anglosajones y que ya empieza a tener su hueco en España: los *business angels*. Literalmente, ángeles de los negocios.

Dinero es una de las mayores necesidades del emprendedor cuando inicia un negocio y, estando cerrado el grifo de la financiación bancaria (hay que decir, además, que los bancos no suelen prestar a personas con escasa experiencia o a negocios en su fase inicial, de semilla, las conocidas como *startup*), al emprendedor le queda la financiación vía *crowdfunding* (que sobre todo se desarrolla para proyectos que requieran de poco capital), acudir a amigos y familiares (conocido en inglés con las siglas FFF, ver apoyo) o hacer una ronda para presentar su idea e intentar captar a uno o más *business angel*. Dos de cada tres proyectos en España no tiene financiación externa, según el Mapa del Emprendimiento publicado por el IE Business School. Y además, solo el 2% de las empresas sobreviven a los cinco años.

Aunque el *business angel* en nuestro país es una figura relativamente reciente, no es así en otros mercados, sobre todo el americano, donde nos llevan 70 años de adelanto. De hecho, al otro lado del Atlántico son la principal fuente de financiación para empresas

en sus fases iniciales. Grandes multinacionales conocidas hoy por todos (Amazon, Skype, Starbucks o Google, por citar sólo algunas) han llegado a ser lo que son gracias a la aportación inicial de estas figuras.

Ojo, no hay que confundir el *business angel* con el inversor particular: el primero aporta capital pero también, y sobre todo, su bagaje y experiencia, y suele ser común que se implique en el funcionamiento de la empresa (aunque no todos lo hacen). Además, la mayoría suelen ser a su vez emprendedores, contando con amplia experiencia en la creación de empresas por lo que su presencia en nuevos proyectos aporta un gran valor añadido. El inversor particular, por su parte, únicamente pone dinero en el negocio. “El *business angel* no es aquel que viene de trabajar en un banco, sino que es un tipo que ya ha montado sus propias empresas”, dice Paris de l’Etraz, del Venture Lab del IE Business School, una aceleradora de proyectos para los estudiantes de esta escuela

Es complicado encontrar cifras sobre el número de *angel investors* operando en España, ni sobre las cantidades que mueven. Además, muchos de ellos prefieren no comunicar la cuantía de sus inversiones.

QUIÉN ES QUÉ

Existe gran número de asociaciones, algunas a nivel nacional, otras regionales, otras específicas para sectores determinados como el de Internet y otras fundadas por los propios inversores. El estudio más reciente es el realizado por Manuel Matés, *Statu Quo de los Business Angels en España: factor clave en la financiación de empresas innovadoras en fases iniciales*. Según sus datos, en España se invirtieron 59,4 millones de euros en 179 empresas en 2011. La media de inversión por operación fue de más de 332.000 euros. Internet se llevó la palma en cuanto a financiación: el 45% del dinero fue a parar a este sector, seguido de un 14% para *hardware* y *software*, 10% a salud, 8% a medios y 5% a móviles. ¿Por qué Internet



“LA INVERSIÓN EN ESTE SECTOR ES DE ALTÍSIMO RIESGO. YO RECOMIENDO NO INVERTIR LO QUE NO PUEDES PERDER”, COMENTA FRANÇOIS DERBAIX



es lo que más dinero se lleva? Por varias razones: estos negocios resultan más atractivos porque sus necesidades de capital no suelen ser tan altas como en otros sectores, al contrario de lo que ocurre con su capacidad de crecimiento.

Se suele ver al *angel investor* como un emprendedor arriesgado (que lo es) que suele hacerse de oro en sus inversiones. Y no es así. El *business angel* aporta (y arriesga) su dinero en proyectos que pueden tener grandes rendimientos, si funcionan, pero que también son muy arriesgados (porque se encuentran en sus inicios). Además, este mercado es muy ilíquido: lo normal es que sean siempre inversiones a largo plazo. “La rentabilidad media anual del sector suele ser de -7%, es una inversión donde la ganancia media es negativa”, comenta el *business angel* François Derbaix, fundador entre otras de Toprural y Rentalia. “Es una inversión de altísimo riesgo. Yo siempre recomiendo no invertir lo que no puedas perder”, añade. De hecho se suele decir que, de cada diez inversiones, en cinco se pierde todo el dinero, en dos o tres se recupera, y solo en una o dos operaciones se gana. Aunque es verdad que la ganancia, cuando la hay, puede ser muy grande.

Evidentemente la pregunta es, si es tan fácil perder dinero, ¿por qué seguir invirtiendo? “Creo que invertimos, porque ‘mola’, por un lado, y porque las expectativas de ganancias son muy altas”, añade Derbaix.

“Lo sexy es tener inversiones en *startups* pero, ¿cuántas de ellas sobreviven? Si uno mira cuál es el negocio que más se montó en España el año pasado no fueron empresas de tecnología, sino fruterías”, explica De l’Etraz.

Derbaix tiene inversiones actualmente en 22 compañías: Tien-deo, We are Knitters, Percentil, 11870, etc. ¿Cuánto dinero se invierte? Depende de cada uno: “Lo mínimo es estar en al menos diez empresas y con no menos de 10.000 euros en cada una”, añade. “El capital que metes depende de las necesidades de las empresas”, comenta Alejandro Suárez, que apuesta sobre todo por negocios de Internet, tecnología, comunicación y biotecnología. Él ha in- ►



“LO MÍNIMO ES ESTAR EN AL MENOS DIEZ EMPRESAS Y CON NO MENOS DE 10.000 EUROS EN CADA UNA”, COMENTA DE L’ÉTRAZ



PERFIL TIPO ESPAÑOL

Sexo

En su mayoría, hombre. De media, de 35 años en adelante.

Perfil de inversión

Arriesgado.

Con experiencia emprendedora

Ha creado varias empresas a lo largo de su vida.

Titulación

A menudo provenientes de escuelas de negocio.



Cantidades invertidas

Depende del perfil. Algunos invierten a partir de 10.000 euros. Otros, cantidades mayores. Franja: entre los 25.000 y los 100.000 euros, arriba o abajo.

Sectores

Suelen invertir en sectores que conocen de primera mano.

Grado de intervención

Se implican, en mayor o menor medida, en el negocio al que aportan capital y experiencia. El *business angel* no es aquel que viene de trabajar en un banco, sino aquel que ha montado su propio negocio. Invierte en varios negocios a la vez y esas inversiones son siempre a largo plazo.



VOCABULARIO BÁSICO

Business angel:

literalmente, ángel de los negocios. Se refiere a la persona física o jurídica que decide invertir dinero (y a menudo tiempo) en ideas y empresas de otros, sobre todo, en su fase inicial (semilla). A cambio obtiene una participación del capital.

Startup:

empresa de nueva creación que presenta grandes posibilidades de crecimiento, y a menudo, un modelo de negocio escalable. Normalmente

se utiliza este término para las empresas que tienen un fuerte componente tecnológico o que están relacionadas con Internet y el sector de las TICs.

Fondo de capital riesgo:

entidades que aportan capital (normalmente, grandes sumas) a empresas que no se encuentran ya en su fase inicial, sino más consolidadas. Invierten el dinero de terceros, no el propio (como sí sucede en el caso del *business angel*).

Venture Capital:

similar al anterior con la diferencia de que estos fondos aportan dinero a empresas en sus fases más iniciales.

FFF:

fuentes de financiación que se obtienen en los primeros pasos de un negocio, normalmente de *Friends, Family and Fools* (amigos y familia).

Crowdfunding:

muy en boga últimamente, forma de conseguir financia-

ción (es un micromecenazgo) colectiva por parte de personas físicas que aportan pequeñas cantidades de dinero para que un proyecto vea la luz. Se suele utilizar Internet para canalizar esta forma de financiación.

Equity gap:

momento en el que el emprendedor tiene más dificultades para encontrar financiación porque sus necesidades son muy altas para un *business angel* y muy bajas para un fondo de capital riesgo.



“EL PROBLEMA EN ESPAÑA ES QUE NO HAY CULTURA DEL FRACASO. EN EE UU SE VE COMO UN APRENDIZAJE, AQUÍ ES UNA LOSA”, DICE PARÍS DE L’ETRAZ

▶ vertido en total entre medio millón y un millón de euros.

El *business angel* mantiene su aportación en la empresa durante un largo plazo, pues la iliquidez, como se ha comentado, es otra característica de esta actividad. “Yo no he salido aún de ninguna de mis inversiones, y si no lo he hecho no es porque todas vayan bien sino porque en España no suele ser habitual que llegue una empresa y compre otra más pequeña. No hay cultura de adquisiciones en este país”, analiza Derbaix.

Y, desde luego, lo que no hay es cultura emprendedora, por mucho que se emprenda más que antes. “Cada semana me pueden estar llegando entre 4 y 5 *business plan*. Pero recuerdo que en 2003/2004 me llegaban del orden de 30”, añade Suárez. “No hay burbuja de emprendedores en España, eso es algo que han creado los medios. Lo que sí se contempla ahora es como una opción más de trabajo. El problema en España es que no hay cultura del fracaso. En USA el fracaso se ve como un aprendizaje, aquí es una losa”, añade De l’Etraz.

Aparte del ‘sambenito’ social por fracasar, está la legislación, que no ayuda: “Las sociedades de responsabilidad limitada en España no existen salvo en el nombre. Hoy fracasar es el fin de tu carrera, si te va mal un negocio, no puedes montar otro, las deudas con la Seguridad Social van contra tus ingresos presentes y futuros. Si tras el fracaso no hay una nueva oportunidad, la lección aprendida no habrá servido para nada”, comenta otro *business angel* y empresario, Jesús Encinar.

LA EXPERIENCIA CUENTA

Como ya hemos dicho, el *business angel* no se limita a poner dinero, también aporta su *know-how*, de ahí que suela invertir en sectores que conoce: “El que pilota la empresa es el emprendedor. Asesoras y puedes estar en el consejo de administración. Yo lo hago así, pero no todo el mundo tiene por qué hacerlo”, comenta Derbaix.

Pero, ¿en qué se fijan para poner o no dinero en un proyecto? Curiosamente, lo que más repiten todos los entrevistados es el equipo que está detrás de la idea. “El equipo te lleva a vender la idea, la gente pone el dinero en las personas. Al principio solo tienes eso y un *powerpoint*”, comenta Ramón Blanco, fundador de Etece.es, proyecto que en su primera ronda con inversores consiguió ‘levantar’ 50.000 euros. “El proceso de ‘levantar’ dinero supone llamar a mucha gente, presentarles la idea, pero insisto: antes tienes que tener formado el equipo”, añade.

“Me fijo en el perfil del emprendedor. Esto es un todo o nada, pero también es cierto que cuando la idea funciona, se maximiza el capital invertido. No solo me fijo en que haya un *business plan* sino que haya un equipo formado y algunas ventas, incluso, un prototipo”, comenta Suárez.

“En cuanto a mis criterios de inversión, busco sobre todo que sea un negocio innovador, con alto potencial de crecimiento, en fase inicial (menos de 18 meses de actividad) pero que ya facture algo. Con tracción (crecimiento mensual de más de 20%) y liderado por un equipo potente”, explica Derbaix. “Si el emprendedor se lanza a montar el negocio solo por el dinero, mala cosa. El *business angel* va a apostar por aquella persona que se apasione por la idea”, añade De l’Etraz.

“Lo segundo más importante, detrás del equipo, es que las cifras que pongas encima de la mesa tengan sentido: cómo vas a hacer el negocio, quiénes pueden ser tu competencia, a quién le puede interesar tu empresa en caso de vender, etc”, explica Blanco. Y aquí volvemos con el tema de la liquidez: la mayoría de las compañías en las que se involucran los *angel investors* no son líquidas. “Yo mismo invertí en Idealista.com y salí a los diez años”, añade.

El *business angel* no suele tener un plazo corto de salida de la nueva empresa: “A diferencia de los fondos de capital riesgo, que muchos se montan con un horizonte temporal de cinco años. Por eso prefiero al inversor particular, porque además los fondos de capital riesgo ponen más condiciones. Por ejemplo, en cuanto a las cláusulas de recuperación del capital. Como suelen poner más dinero que los demás accionistas, exigen que hasta que ellos no recuperen su dinero, el resto de inversores no empieza a ganar dinero y es importante que todos tengan los mismos derechos”, explica Blanco.

INCONVENIENTES FISCALES

Si emprender es una profesión de riesgo, ser *business angel*, como hemos visto, tampoco está exento de peligrosidad. Porque además, la fiscalidad para esta figura en nuestro país deja muchísimo que desear. Tienen una deducción del 20% en la cuota estatal en el IRPF al invertir en la sociedad (la base máxima de deducción es de 20.000 euros anuales) y existe la exención total de la plusvalía al salir de la sociedad, pero con trampa: siempre y cuando se reinvierta ese dinero en otra empresa.

“El inversor recupera su dinero por dos vías: dividendos o por recuperación de las acciones”, comenta Blanco. “La inglesa, por ejemplo, permite deducirse de los impuestos el 100% de la inversión en *startup*, con un límite. Aquí no se incentiva poner dinero en estas empresas”, se queja.

“Lo curioso en este país es que te puedes desgravar pérdidas por jugarle el dinero en el Casino, pero no si tienes una inversión fallida en una empresa”, afirma Suárez.

“Si pierdes es como si te lo hubieras gastado en una mariscada, lo has perdido y punto. Deberíamos tener las mismas ventajas fiscales que un inversor profesional”, comenta Encinar. Y hay otro problema, no para el que invierte sino para la empresa que lo recibe. La única forma que tiene de atraer talento a una empresa sin recursos, que está empezando, es la de ofrecer a sus futuros empleados la posibilidad de participar en ese beneficio futuro. Hablamos de las opciones sobre acciones. “En este caso el empleado paga sobre la plusvalía latente”, explica Derbaix.

O sea que mejorar el emprendimiento en este país pasa por, entre otros puntos, facilitar la creación de empresas, no poner tantas trabas administrativas, mejorar la fiscalidad y también, dinamizar la red de *angel investors* que son, en definitiva, a los que acude un proyecto empresarial en sus inicios.