

GUÍA PARA LA CREACIÓN DE UNA ORGANIZACIÓN DE *BUSINESS ANGELS*

INTRODUCCIÓN

En Estados Unidos el número de organizaciones de *angels* ha crecido significativamente, ello se debe a que este tipo de inversores encuentran numerosas ventajas en trabajar conjuntamente (mejores decisiones de inversión, mayor flujo de negocio comprometido, la posibilidad de combinar sus fondos en grandes inversiones de capital y las ventajas sociales de pertenecer al grupo). La mayoría de los grupos que se están creando parten de cero, sin ninguna estructura, guía o “mejores prácticas a seguir”. Por ello esta guía pretende ayudar a los *B.A.* a establecerse de la forma más adecuada a sus objetivos y posibilidades de sus miembros.

El éxito de un *B.A.* no se mide necesariamente por la recuperación del dinero invertido, ya que se suele invertir en la fase inicial de un negocio, y el retorno puede no producirse hasta pasados varios años. Por ello, el éxito debe valorarse por otro tipo de factores como el índice de inversión, el cumplimiento de los objetivos o la satisfacción de sus miembros.

Los *angels* inversores están demostrando ser una parte integral de mercado de capitales, principalmente en la aportación de fondos para empresas que se encuentran en el inicio de su actividad.

Los expertos estiman que el nivel de inversiones realizado por *angels* durante los últimos treinta años ha sido el doble que el invertido en capital riesgo.

Un valor añadido que ofrece este tipo de inversiones para el empresario, es el *know how* y la orientación que proporcionan los inversores, que en muchos casos son profesionales experimentados.

FUNDAMENTOS

Independientemente de las innumerables estructuras, tamaños y estilos con que pueden presentarse los *B.A.*, un factor que aparece casi de forma constante es el de la exigencia de ser **inversor acreditado**¹ para poder ser miembro del grupo.

Por otra parte, es frecuente que los inversores hayan sido previamente emprendedores de éxito.

¹ Regulation D under the Securities Act of 1933 (E.E.U.U.)

La razones para el establecimiento de un *B.A.*, son las mismas en este tipo de grupos, según se desprende de las encuestas realizadas a organizaciones ya existentes:

- Los *B.A.* proporcionan un ajuste más eficaz entre empresarios e inversores.
- La eficiencia que proporciona la actuación en grupo no puede compararse con el trabajo de un inversor individual.
- Los nuevos *angels* pueden aprender de los más experimentados en todos los aspectos y en cada uno de los pasos de la inversión.
- La combinación de potencial inversor del grupo ofrece un mayor poder económico en lo que se refiere a la inversión y los términos de negociación.
- Los *B.A.* proporciona valores intangibles como el de camaradería y el de compartir objetivos comunes.

Por último, es importante incidir en que este tipo de inversiones son de alto riesgo, puesto que se realizan para una fase en la que el desarrollo de la empresa está más sobre el papel y en la cabeza del empresario que en los bancos. No obstante, el inversor debe estar dispuesto al riesgo de perder toda su inversión. En el mejor de los casos, la recuperación de su dinero, no se llevará a cabo hasta pasados varios años.

CREACIÓN DE UN ANGEL GROUP

En el proceso de creación de un *B.A.* rigen los siguientes principios comunes:

- Los *B.A.* están constituidos generalmente por particulares, aunque algunas organizaciones incorporan como miembros a sociedades sponsor.
- Los *B.A.* representan más un activo que un pasivo en el proceso de inversión, los miembros se comprometen desde el principio hasta el fin. Los *B.A.* difieren en este aspecto con el capital riesgo, donde los inversores individuales asumen un papel más pasivo.
- Los grupos están constituidos por miembros con intereses comunes, como es el deseo de invertir en actividades empresariales que se encuentran en su estado inicial, en algunos grupos existe un interés particular en determinados sectores o mercados.
- Los miembros poseen una combinación de experiencia y conocimientos, no sólo en sectores determinados, sino también

en habilidades empresariales, como dirección, financiación, marketing, recursos humanos o investigación.

- Salvo alguna excepción los *B.A.* prefieren la inversión en zonas próximas a su lugar de residencia.
- El valor añadido del grupo, por la oportunidad de aprendizaje entre sus miembros.
- El interés en obtener una capitalización del dinero invertido a través de un potencial retorno bastante incrementado. Y a la vez disposición a asumir el riesgo de tener pérdidas.

Valoración del grupo

El primer paso en la creación de un *B.A.*, y para comprender mejor la naturaleza de la inversión, es llevar a cabo una valoración del grupo. Es necesario realizar un análisis objetivo de la viabilidad del grupo a través de un detallado estudio de los puntos fuertes y débiles.

Selección de una estructura adecuada

Otro aspecto principal en el establecimiento de un *B.A.* es la elección de la estructura más adecuada a los propósitos de la organización. En la toma de dicha decisión van a intervenir numerosos factores interconectados.

No hay conclusiones con respecto al éxito de un determinado modelo, ni existe el modelo perfecto para un *B.A.*

El modelo debe elegirse persiguiendo siempre una funcionalidad.

Elección del modelo de liderazgo

Una de las decisiones fundamentales es la elección del modelo de dirección del grupo, bien a través de sus miembros o mediante un profesional.

Existen numerosos pros y contras en la adopción de una u otra decisión, y la elección final dependerá en todo caso de las necesidades e intereses de los miembros.

Estructura legal

Existen numerosos tipos de estructura legal aplicable a los angels groups, en todo caso, la elección dependerá de la complejidad y del nivel de implicación de los miembros. Predominan cinco modelos de estructuras legales:

Grupos sin una estructura legal formal:

Este modelo es más apropiado para organizaciones con un número de miembros reducido (menos de 15), en los que cada uno desea mantener independencia en todos los aspectos del proceso de inversión.

Generalmente los miembros son muy activos, tanto en lo que se refiere a la captación de nuevos miembros como en la búsqueda de planes de negocio. Son organizaciones en las que se concede prioridad al establecimiento de una mayor relación de confianza sobre el desarrollo de una organización más formal.

Organización sin ánimo de lucro:

Este tipo de estructura permite una mayor facilidad en el proceso de toma de decisiones.

Muchas organizaciones que comienzan como grupos informales, una vez detectado el interés de sus participantes o el aumento de afiliaciones, se transforman hacia una estructura más formal.

Este modelo está recomendado casi para cualquier tipo de organizaciones, excepto angels groups, en las que los miembros participan tanto en los beneficios como en las pérdidas a través un fondo de inversión.

Sociedad limitada:

Este modelo societario es el más utilizado en los B.A.. La S.L. es más compleja pero proporciona numerosas ventajas, como una mayor flexibilidad para sus miembros que pueden ser tanto personas individuales como entidades. En algunos B.A. se crean S.L. separadas para cada inversión.

Sociedad Anónima :

La S.A.. viene siendo la estructura legal de la mayoría de empresas cotizadas, con accionistas, junta directiva y tributando por el impuesto de sociedades. Este modelo es indicado en el caso de holding para B.A. más sofisticados, en los que se desea separar las funciones de dirección de las de inversión en diferentes entidades.

Esta estructura raramente se utiliza en B.A., ya que es poco flexible y sólo permite tener inversores individuales como accionistas. No es aconsejable para B.A. que desean funcionar con diferentes clases de propietarios, según el tipo de inversión, y con distinta participación de inversores para cada inversión.

Sociedad Comanditaria:

La mayoría de los fondos de capital riesgo se estructuran a través de este modelo, en el que los socios comanditarios asumen un papel pasivo, y las decisiones de inversión se llevan a cabo por los socios colectivos. Por ello, esta estructura prácticamente no se utiliza en los grupos A.B, ya que sus inversores desempeñan un papel muy activo en las operaciones.

Del análisis de los grupos *Business Angels* existentes, en relación con su estructura se desprenden las siguientes estadísticas:

- El 44% son entidades sin ánimo de lucro
- El 38% se constituye en Sociedad Limitada
- El 9% son Sociedades Anónimas
- El 7% son grupos informales

ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN

Las inversiones de los B.A. pueden subdividirse fundamentalmente en:

GRUPO DE INVERSIÓN

- *Fondos comunes*: en los que cada miembro decide su inversión, y el grupo combina las cantidades aportadas para cada inversión. El grupo tiene poder de negociación colectiva.
- *Fondos comprometidos*: las cantidades comprometidas por los miembros no son transferidas al B.A. hasta que se produzca la necesidad de inversión y son invertidas por decisión mayoritaria del grupo.
- *Fondos asignados*: requiere que los miembros realicen su inversión en el fondo cuando aceptan ser miembros del B.A.

INVERSIÓN INDIVIDUAL

- Basada en la decisión del grupo tomada con la debida diligencia, los miembros individuales deciden si el proyecto concuerda con sus criterios de inversión.
- Basada en una valoración individual.
- Fondo de inversión complementado con inversiones adicionales.

DETERMINACIÓN DE LOS MIEMBROS

Prácticamente todos los B.A. exigen que los miembros sean “**inversores acreditados**”. Otros factores que determinan la facultad de ser miembros de un B.A. son:

Selección:

- **Número de miembros:** que dependerá de los objetivos del grupo.
- **Miembros por invitación:** normalmente existe un comité que se responsabiliza de la captación y selección de miembros. La Mayoría de los grupos requieren una renovación anual de los miembros, y la confirmación del status de inversores acreditados de los antiguos miembros.
- **Terceros miembros:** algunos grupos cuentan con este tipo de miembros aportando capital riesgo, o bien en calidad de sponsor.
- **Cuotas y/o compromiso de inversión:** los gastos de funcionamiento de un B.A. deben ser financiados a través de cuotas.
- **Cultura o filosofía del grupo:** en ocasiones se limita la pertenencia al grupo para preservar una determinada cultura en la organización. Los objetivos, la reputación, o el tipo de miembros puede ser un mayor atractivo para pertenecer al mismo que el de los propios beneficios. Un proceso de selección bien entendido ayuda a mantener dicha identificación cultural y el compromiso de la personalidad del grupo.

RECURSOS FINANCIEROS

Como en cualquier otra organización, la fundación de un B.A. conlleva solicitar a los miembros el apoyo financiero a través de cuotas, del porcentaje de capital comprometido y del porcentaje de apoyo.

CARACTERÍSTICAS DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN

- **Cuotas de entrada de los miembros:** estas cuotas y las de renovación de miembros deben permitir no sólo cubrir los costes sino también constituir una reserva. La variación de estas cantidades de unos grupos a otros, depende del tipo de servicios ofrecidos en cada uno.
- **Porcentaje sobre el capital comprometido o de fondo común.**
- **Sponsor.**
- **Eventos y Jornadas.**
- **Cuotas de empresas.**

PROCESO DE INVERSIÓN

El proceso de inversión puede adoptar diversas formas, que van desde las inversiones individuales a la creación de sociedades para cada inversión a través de un fondo constituido.

Fuentes de negocio

El éxito de cualquier *B.A.* se basa en la calidad de los negocios proporcionados por sus miembros. Generalmente los miembros son la mejor fuente de oportunidades de negocio, sobre todo si son inversores activos y son de reconocido prestigio. Entre las principales fuentes se incluyen:

- Proveedores de servicios, como abogados, economistas, e inversores, son las mejores fuentes del flujo de negocio, ya que muchos de ellos realizan su propio análisis sobre las empresas en su estado inicial, antes de aceptarlos como clientes.
- Los fondos de capital riesgo (C.R.) frecuentemente reciben planes de empresa que se encuentran en un periodo demasiado inicial como para ser financiados a través de un fondo de capital riesgo, por lo que puede ser interesante para los *B.A.* mantener colaboración con organizaciones de C.R.
- Los foros de inversión pueden ser también una fuente importante para presentar empresas.
- Algunos grupos disponen de una abundante fuente de negocios potenciales a través de acuerdos con las universidades que cuentan con fuertes programas de transferencia de tecnología, y con centros de empresas que ofrecen apoyo y asistencia en el desarrollo empresarial.
- La página web del *B.A.* puede ser también una vía de recepción directa propuestas de negocios.

EXPLORACIÓN DE NEGOCIOS

El proceso de exploración de negocios, puede realizarse de manera informal por los propios miembros, o bien a través de un proceso formal llevado a cabo por quien lidera el grupo. En cualquier caso, el proceso proporciona un mecanismo de selección de empresas que es revisado por todo el grupo. Algunos grupos cuentan con la colaboración de estudiantes MBA que realizan o complementan esta tarea. Es necesario mantener una uniformidad de criterios de evaluación y controlar el tiempo invertido, por ello es recomendable pedir a las empresas solicitantes resúmenes ejecutivos de los planes de negocio. Es imprescindible que la evaluación sea minuciosa, fiable y objetiva.

PREPARACIÓN

La calidad del flujo de negocio es el factor principal para el éxito de cualquier B.A. Las organizaciones con más experiencia desean encontrar las mejores oportunidades y equipos con buenas capacidades de comunicación. La preparación de los negocios seleccionados puede ser decisivo para asegurar que las empresas presenten la información apropiada, en un formato efectivo y utilizando sus mejores representantes.

PRESENTACIONES

Muchos grupos hacen presentaciones de forma regular en sus reuniones. Después de la presentación, hay grupos que solicitan a las empresas que salgan de la reunión para que el grupo analice libremente sobre el interés de la inversión.

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN

Existe una gran variedad de instrumentos de financiación, e innumerables términos de inversión. Los B.A. invierten localmente por numerosas razones, siendo la principal la familiaridad y el mejor conocimiento del mercado local. Como excepción, hay algunas organizaciones que por el tipo de objetivos que llevan implícitos, como pueden ser el desarrollo sostenible, el rendimiento energético, o los productos ecológicos, requieren una visión geográfica más amplia en la búsqueda de negocios.

TÉRMINOS DE INVERSIÓN Y NEGOCIACIONES

En los grupos liderados por un director, éste desempeña un papel fundamental en la negociación y determinación de los términos de inversión. La habilidad para llevar a cabo esta tarea dependerá de los siguientes factores:

- Que el grupo sea o no líder como inversor.
- Que el director posea la necesaria experiencia.
- Que la empresa cuente con unos términos de inversión ya determinados, y disponga de múltiples fuentes de financiación.

RESPONSABILIDAD Y RIESGO

Las organizaciones en las que los miembros adoptan sus decisiones de inversión de forma independiente, debe existir una clara exención de responsabilidad por parte de la organización.

SEGUIMIENTO DE LAS RELACIONES Y ACTIVIDADES

Es importante el mantenimiento de las relaciones y el seguimiento de la marcha de las inversiones. La cantidad y calidad de la información que reciba cada miembro dependerá del nivel en que desee involucrarse y de la minuciosidad con que cada empresa quiera compartir su información con el inversor.

PROMOCIÓN /RELACIONES PÚBLICAS

Con la excepción de pequeños grupos informales, que están satisfechos con el número de miembros y no están interesados en las relaciones públicas, lo usual es que una adecuada promoción para darse a conocer, facilite el flujo de negocios.