



Business Angels

-

Breu recull sobre els actors de la inversió privada informal

Informació per a dissenyadors de polítiques, emprenedors i inversors privats “verges” sobre el rol del Business Angel i les Xarxes d’Inversors Privats

- Bones pràctiques europees -

**EBAN – European Association of
Business Angels Networks**
Avenue des Arts, 12/7
B-1210 Brussels
T: +32 2 218 43 13
F: +32 2 218 45 83
E: info@eban.org
W: www.eban.org

Introducció per la Sra. Françoise Le Bail, SME Envoy and Deputy Director-General for DG Enterprise & Industry



“Els business angels – un recurs per Europa”

Els business angels tenen cura del planter d'empreses en fase inicial. La seva tasca és essencial per tal que Europa assolixi els seus objectius en creixement del PIB, i és per això, que a la Comissió Europea li agradaria que hi hagués molts més business angels.

Europa va per darrere dels Estats Units en nombre d'inversors actius en les fases inicials de vida del desenvolupament d'una empresa, incloent-hi els business angels. Els business angels es troben entre els pocs inversors d'origen privat actius en fases inicials i, especialment, la seva experiència personal és valuosa pels emprenedors que poden utilitzar aquest coneixement i incrementar així, les seves possibilitats d'èxit.

Però la situació ha millorat. El nombre de xarxes d'inversors privats i els business angels actius s'han incrementat a Europa, amb inversions sindicades per part de grups d'inversors privats sent aquest fet cada vegada més corrent als mercats més desenvolupats. La situació és, però, desigual ja que molts estats membres han de potenciar polítiques per tal d'atraure més inversors per convertir-se en business angels i més emprenedors per tal de ser conscients de les possibilitats del finançament per part de business angels.

La Comissió vol ajudar els estats membres a crear un entorn favorable a la inversió en PIMES, incloent-hi la inversió per part de business angels. La Comissió també vol encoratjar als inversors privats i les xarxes d'inversors privats a incrementar la seva visibilitat i el seu coneixement entre els emprenedors i els dissenyadors de polítiques¹. A més a més, l'increment de la cooperació entre xarxes d'inversors privats i altres inversors podria crear valuoses sinèrgies pel que fa al proveïment de finançament en la fase inicial. La Comissió continuarà fent esforços per reforçar aquesta cooperació i per identificar i difondre les bones pràctiques. Molts d'aquests projectes són citats a la comunicació de la Comissió “Finançant el Creixement de la Pime – Afegint Valor Europeu” - “*Financing SME Growth – Adding European Value*”.

La Comissió també està actuant d'acord amb les opinions descrites. El Programa Marc de Competitivitat i Innovació (2007-2013) proveirà finançament per valor de milers de milions d'euros mitjançant els seus instruments financers, els quals es preveu que siguin capaços de palanquejar al voltant de 30.000 milions d'euros de nou finançament per a les pimes. El nou programa oferirà flexibilitat en les seves inversions en capital risc en fase inicial, permetent la seva utilització en suport de side-funds relacionats amb business angels. Finalment, es preveu que unes 350.000-400.000 pimes es beneficiaran d'aquests instruments financers entre 2007 i 2013.

Però necessitem que els estats membres estiguin a la nostra banda – per crear un entorn que afavoreixi la inversió. Molts estats ja han fet molt introduint incentius fiscal i d'altres. A nivell regional, la Unió Europea proveirà noves possibilitats per a les regions amb més necessitats. El desenvolupament regional a la UE està suportat pels fons estructurals que pel període 2007-2013 han assolit uns 40.000 milions d'euros per any. Com a part d'això, la iniciativa *Jeremie* (Recursos europeus comuns per a la petita i mitjana empresa) proveeix noves oportunitats per al finançament de les pimes i els business angels, quan els estats membres així ho decideixin.

Els business angels estan fent una valuosa i apreciada contribució al creixement i la riquesa d'Europa, i desitjo que aquesta guia sigui una valuosa font d'idees per als actuals i futurs business angels, i per la feina de les xarxes.

¹ *Policy makers* en anglès.

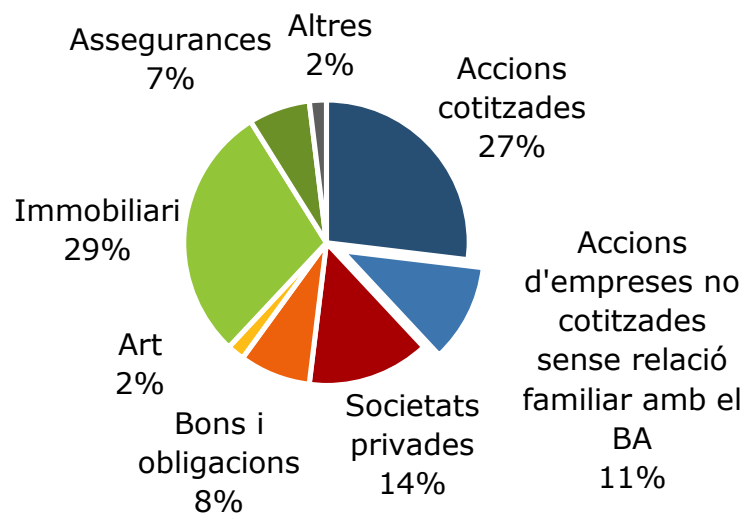
Què és un business angel?

Els business angels (BA) o inversors privats són individus que inverteixen en una o més empreses en fase inicial d'alt potencial de creixement (convertint-se en accionistes de l'empresa) i que també hi contribueixen amb la seva experiència en gestió i amb la seva xarxa personal de contactes. La intervenció dels business angels és a llarg termini i pot prendre diverses formes.

La intervenció d'un o diversos inversors privats en una empresa pren la forma d'implicació activa.

Els business angels inverteixen, usualment, de 25.000 € a 250.000 € en cada empresa – fins 400.000 € al Regne Unit. Als mercats més madurs de business angels a Europa, la inversió mitjana per operació se situa en 80.000 €. En alguns països, els business angels poden arribar a invertir fins a 2,5 milions d'euros quan formen part de sindicats o d'operacions de coinversió.

A sota hi ha el resultat de l'estudi, fet l'any 2005, de la Universitat de Lund² sobre la distribució de la riquesa neta dels business angels:

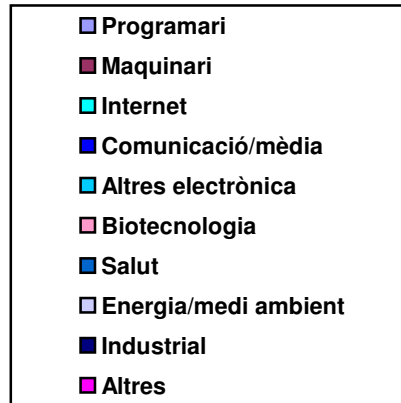
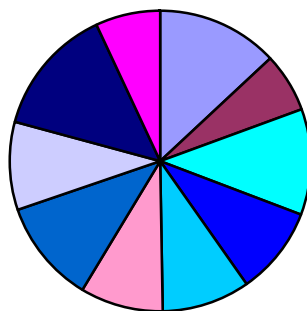


Els inversors privats són majoritàriament homes i dones de 35 a 65 anys, amb una experiència considerable al món de l'empresa i la possibilitat d'invertir temps i diners en empreses. Tanmateix, aquesta activitat està començant a ser duta a terme àmpliament i estan sorgint nous perfils d'inversors privats.

Els business angels inverteixen en una gran varietat de sectors, encara que és valuós remarcar que cerquen desenvolupaments de negoci recents amb un fort potencial de creixement emprenedor oferint la previsió d'un retorn substancial sobre la inversió, millor liquiditat (el creixement de l'empresa incrementa l'èxit de la sortida com a inversor, la qual cosa implica el reforç i la reestructuració del capital) i les possibilitats de viure una fascinant experiència emprenedora.

² "Business Angels in a Changing Economy" (N. Månsson, Lunds University, Suècia, 2005)

Aquestes són, a mode d'exemple, les conclusions d'un estudi sobre business angels realitzat a Dinamarca: "El fons d'inversió danès a l'estudi Business Angels a Dinamarca" (R. Kjaergaard, G. Napier, J. Nordstrom Borup, 2002).



El rol dels Business Angels

Els business angels tenen un rol importantíssim com a **proveïdors de capital i coneixements** en la fase llavor i/o d'arrencada del cicle de vida d'una empresa. Aquest rol és especialment important si es tenen presents tant els nivells decreixents d'inversió en fase inicial de la indústria del capital risc com el creixent volum mitjà de les operacions d'inversió.

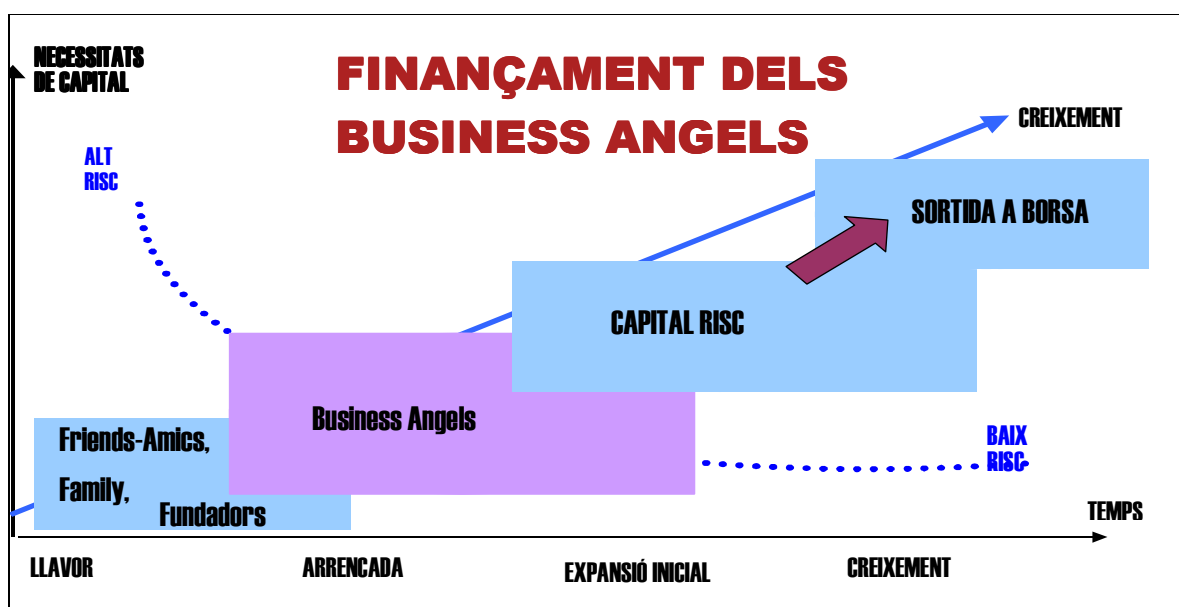
Aquesta conclusió es basa en els següents fets:

- Els costos de due diligence són bàsicament els mateixos independentment del volum i de la rendibilitat estimada de la inversió;
- Els inversors formals, bàsicament els fons de capital risc, inverteixen un mínim de 2,5 € milions per empresa, la qual cosa fa que hi hagi una fallida de mercat per a nivells inferiors d'inversió en capital. Els inversors privats inverteixen individualment entre 20.000 € i 250.000 € i fins a 2,5 milions d'euros en operacions de coinversió o sindicades. La inversió mitjana per business angel a Europa és de 80.000 € i fins a 250.000 € a l'àrea de Barcelona i Londres, depenent del tipus d'empresa.

Hi ha una àmplia evidència en estudis sobre el rol essencial dut a terme pels business angels en proveir capital a les empreses en fase inicial, incloent-hi publicacions de la DG Empresa i Indústria de la Comissió Europea ("Benchmarking Business Angels", Best Report nr. 1, 2003).

Hi ha una necessitat estructural per a la intervenció en el camp dels business angels perquè:

- Es produeix en el rang d'importos de capital que no són coberts per cap altra font de finançament – tal i com il·lustra el gràfic de sota;
- Contribueixen al sosteniment exitós de projectes aportant als emprenedors amb idees innovadores de serveis i de productes aquells recursos que generalment els manquen tals com diners, experiència, contactes ... són, de fet, co-creadors!



- Són molt més adaptables que la majoria dels altres operadors financers.

Diferències clau	Business angels	Capital risc
Antecedents	Emprenedors	Gestors financers
Origen dels fons	Propis	Aliens
Empreses objectiu de la inversió	Empreses en fase inicial amb alt potencial de creixement	De mitjanes a grans empreses en creixement
Due diligence	Basada en l'experiència Baix cost	Formal i procedimentada Alt cost
Proximitat geogràfica	Important	Menys important
Complexitat del contracte	Estructures simples de l'operació amb èmfasi en la bona fe	Complex i exigent
Seguiment de la inversió	Activa, hands-on	Estratègica
Participació en la gestió	Important	Menys important
Estratègia de sortida de la inversió	Menys important	Molt important
Retorn sobre la inversió	Important, però probablement menys exigent pel menors costos del procés d'inversió	Molt important

Deu beneficis de les inversions dels business angels que han estat identificats als Estats Units³:

1. Prefereixen fer inversions menors que els fons de capital risc i podrien ser, en conseqüència, una millor opció per a les necessitats de les pimes;
2. Generalment inverteixen en empreses en fase d'arrencada i creixement inicial sense exigir que l'empresa ja estigui facturant (tot i així la generació de caixa és sempre apreciada);
3. Inverteixen en gairebé tots els tipus de sectors en creixement;
4. Els seus processos de decisió són molt més flexibles que els del capital risc;
5. Aconseguir fons no implica alts costos;
6. La majoria de business angels són inversors "aportadors de valor" en el sentit que contribueixen amb la seva experiència a més a més del capital;
7. Malgrat estar geogràficament més dispersos, tenen millors contactes amb els capitals risc que tendeixen a estar concentrats en regions tals com Silicon Valley, Boston o Nova York;
8. Poden atraure capital addicional d'altres fonts afegint el seu prestigi a l'atractiu de les empreses on inverteixen;
9. Proveeixen sovint garanties a préstecs fins i tot quan no han invertit diners directament;
10. No els fa por la perspectiva de finançar una àmplia varietat de tecnologies.

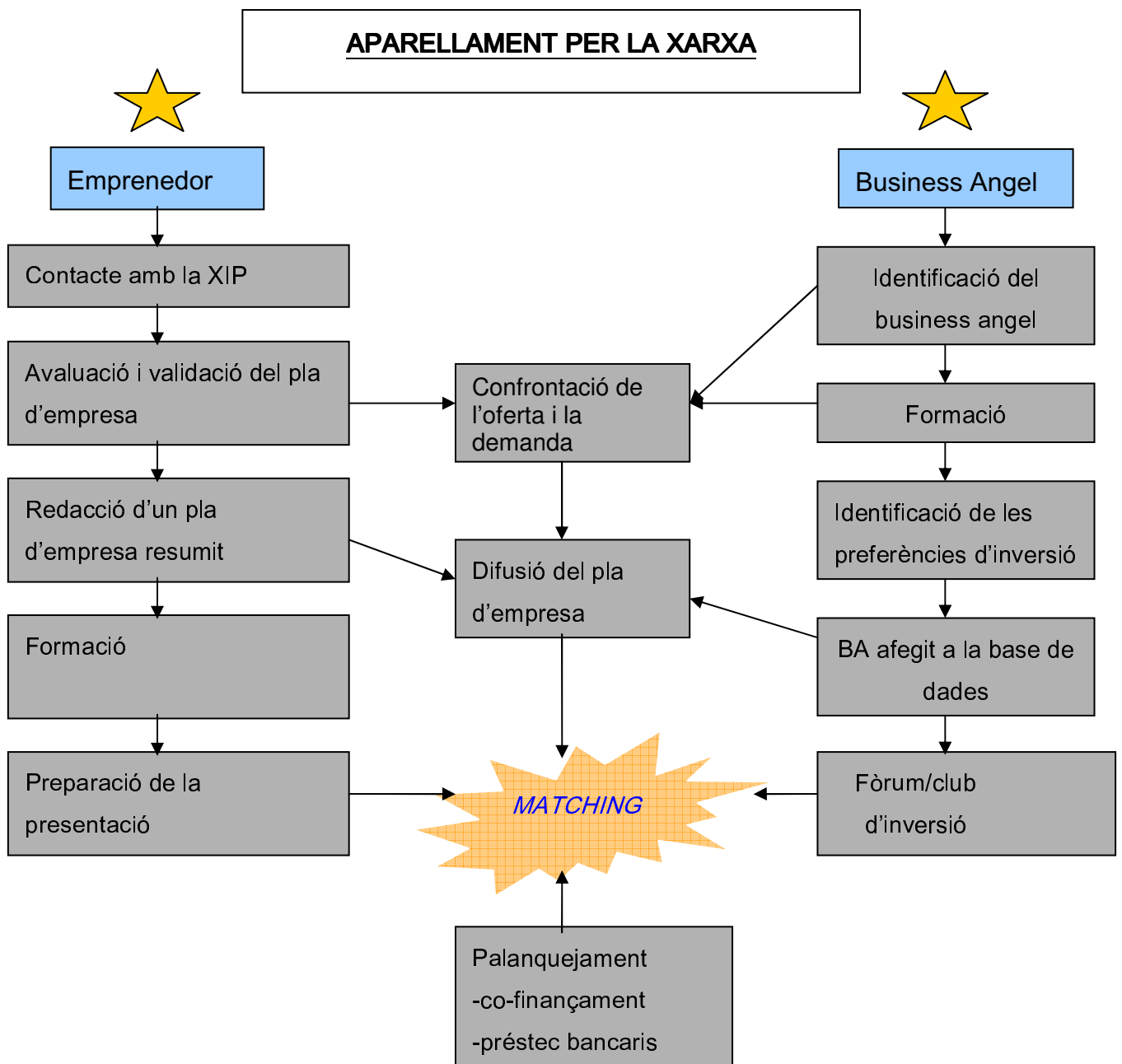
L'any 2005, l'activitat dels business angels als Estats Units va ser de 49.500 projectes finançats per 227.000 business angels, per un import total 23.100 milions de dòlars, representant una mitjana de 480.000 dòlars per operació. Això representa un major volum d'inversió que el de la indústria del capital risc, que el mateix any va invertir 22.100 milions de dòlars en 3.008 empreses, representant una inversió mitjana de 7,4 milions de dòlars.

³ Ron Peterson, "When Venture Capitalists say No – Creative Financing Strategies & Resources"; Comanche Press MD 2003.

Els business angels obtenen participacions, usualment minoritàries, en el capital de les empreses on inverteixen. Els emprenedors, per tant, han de ser plenament conscients del fet que obriran l'accionariat de la seva companyia a una o més parts!

Xarxes d'Inversors Privats o de Business Angels

Les xarxes d'inversors privats (XIP) o business angels networks (BANs) tenen un rol prominent en **casar la demanda (emprenedors) i l'oferta (business angels) de capital**. De fet, són un punt de trobada per a aquestes dues categories d'actors econòmics. Els emprenedors i els inversors no poden, en general, establir la relació que desemboca en contactes profitosos a un cost acceptable.



Les xarxes d'inversors privats estan oferint un creixent nombre de serveis complementaris i d'alt valor afegit pels business angels i els emprenedors, incloent-hi:

- Escoles de business angels amb l'objectiu d'incrementar la confiança dels business angels potencials en el segment del mercat de capital risc en empreses en fase inicial www.franceangels.org, www.parclasalle.com/escolaba;
- Programes de formació per a emprenedors per tal de millorar la qualitat de la demanda de capital (suport a la redacció o millora de plans d'empresa, propostes fetes a mida per a diferents tipus d'inversors, etc.) <http://www.financesoutheast.com/desktopdefault.aspx?tabId=453>;
- Millorar les condicions de la coinversió o sindicats (grups d'inversors) per assolir el volum d'inversió i, en conseqüència, finançar majors projectes empresarials tant com concentrar-se en i capitalitzar sobre l'expertesa en gestió i coneixement del mercat <http://www.archangelsonline.com/>;
- Desenvolupament i gestió d'un fons de coinversió, per tal que les institucions públiques inverteixin en les mateixes condicions que els business angels <http://www.stingcapital.com>.



Les federacions nacionals agrupen xarxes d'àmbit estatal o regional que existeixen en la majoria d'estats europeus (www.franceangels.org, www.iban.it, www.bbbaa.org.uk, www.cidem.com, www.esban.com, www.business-angels.de, www.svca.se, etc.). Aquestes federacions no estan en contacte directe ni amb emprenedors ni amb inversors. És més, la seva missió principal consisteix en promocionar el rol econòmic dels business angels i les seves xarxes a les autoritats públiques i recollir informació sobre el mercat de la inversió privada informal.

Val la pena recordar que els costos operatius mitjans d'una xarxa d'inversors privats exitosa estan entre 50.000 i 250.000 euros, una xifra comparativament modesta de diners en el context dels serveis de suport a les empreses.

A mode d'il·lustració del fort palanquejament dut a terme per les XIP/BAN, la xarxa francesa Invest'Essor 92 va ajudar els emprenedors a aconseguir prop de vora 3,5 milions d'euros en capital quan les ajudes públiques rebudes per la xarxa van ser de 50.000 euros entre juny de 1998 i maig del 2001, significat un retorn en la despesa del govern local de més de 70 a 1.

>Cal mencionar que a causa de la natura informal d'aquestes activitats, és complex recollir xifres acurades sobre els inversors privats i les empreses on inverteixen.

EBAN és l'Associació Europea de Xarxes d'Inversors Privats (European Association of BANs). Està situada a Brussel·les i té com a membres més de 50 xarxes regionals d'uns 20 estats europeus. Els seus objectius són:

- Fomentar l'intercanvi d'experiències i la transferència de les millors pràctiques existents entre les xarxes d'inversors privats;
- Promoure el reconeixement de les xarxes d'inversors privats i el rol econòmic dut a termes pels business angels;
- Contribuir al desenvolupament i implementació de programes locals, regionals i estatals amb l'objectiu d'estimular el sorgiments i el reforçament d'un entorn positiu per a les activitats dels business angels.

El Model de Negoci de les Xarxes d'Inversors Privats

La majoria de xarxes d'inversors privats són **iniciatives d'origen privat, encara que de vegades reben suport financer del sector públic**. De les 228 xarxes operatives a Europa l'any 2004, 35 eren xarxes amb finalitats comercials. A Europa, les xarxes amb finalitats comercials que operen sense suport públic tenen dificultats en ser rendibles a causa del volum substancial de costos fixos operacionals i la volatilitat i la natura inestable del mercat de la inversió privada informal.

El suport públic pot prendre la forma de subvenció anual, una comissió per projecte distribuït als inversors privats membres d'una xarxa o una comissió per inversió originada i efectuada pels membres d'una xarxa. Aquest **suport públic** és clau per ajudar les xarxes d'inversors privats regionals i locals a incrementar la notorietat dels inversors privats, activar-los com a inversors així com l'atracció d'emprenedors a la recerca de capital.

Algunes xarxes estan integrades en organitzacions que ofereixen un ventall de serveis financers i d'altre tipus per empreses en fase inicial a la fase llavor i de desenvolupament del seu cicle de vida (incloent-hi incubadores, parcs científics, associacions d'emprenedors i escoles de negocis).

La Participació dels Business Angels: Una Realitat

A sota hi ha uns exemples d'empreses àmpliament conegudes que van rebre suport per part d'inversors privats.



tiscali

PRICEMINISTER
l'Achat - Vente Garanti



openBC
We're Networking People



fractus
Optimised Antennas
for Wireless Devices



Alguns enllaços a empreses que van ser finançades parcialment per inversors privats:

www.leguide.com

www.fractus.com

www.bienmanger.com

www.edreams.com

www.aufeminin.com

www.meilleurtaux.com

Marc de Condicions per Recolzar la Inversió Privada Informal

Per créixer, la inversió privada informal necessita:

- **Campanyes de notorietat que se centrin en els inversors privats potencials i en les empreses** que han incorporat exitosament inversors privats com a accionistes (per exemple, la meitat dels 300.000 euros de pressupost de Nebib (www.nebib.nl) es destinen

a campanyes de notorietat i a Catalunya, el 10% dels 130.000 euros de pressupost de BANC (www.banccat.com) és vehiculat a iniciatives de notorietat);

- **Les campanyes de notorietat dutes a terme per les administracions públiques** sobre el paper en l'economia dels business angels i la necessitat de recolzar les xarxes d'inversors privats – bàsicament amb recursos econòmics;
- Un **entorn fiscal atractiu** per a la inversió en empreses no cotitzades. Els impostos poden ser adaptats sobre la inversió en capital o la sortida mitjançant acords preferencials sobre la tributació de les plusvàlues o les minusvàlues;
- Esforços focalitzats per **reclutar angels**, principalment amb l'objectiu d'atraure emprenedors que han venut el seu negoci i inversors potencials amb nous i emergents perfils incloent dones, antics estudiants de batxillerat, directius de grans companyies, etc.;
- Establir **cadena regional d'accés al finançament** per a empreses de nova creació que ofereixin un ventall d'instruments que inclogui principalment esquemes de garanties, fons de coinversió i fons de capital risc públics o privats i que millorin el coneixement i l'accés per part dels emprenedors a tots els tipus d'instruments financers per a les diverses etapes del cicle de vida d'una empresa;
- **Oportunitats de sindicació per als business angels**, per tal de donar-los accés a la inversió en sectors que, comparativament, requereixen elevades inversions (ex: biotecnologia i nanotecnologia) i permetre'ls unir-se i oferir el seu coneixement a companyies individuals;
- **Incentius per a les grans empreses**, on s'hi concentra qualitat directiva i recursos financers: les grans empreses necessiten informar als seus directius de les oportunitats d'invertir com a àngels i possiblement en fons de capital risc llavor;
- **Formació** apropiada dels inversors privats, emprenedors i gestors de xarxes d'inversors privats (a França, hi ha disponible formació per al gestor de la xarxa i els principals col·laboradors);
- **Model de contracte entre els business angels i els emprenedors** clar, de qualitat i accessible;
- Establir **fons de coinversió**, p.e. fons que inverteixin conjuntament amb inversors privats per tal d'incrementar el volum total d'inversió (www.londonseedcapital.com, http://www.scottish-enterprise.com/sedotcom_home/services-to-business/s2b_finance/finance-business_growth/scottish-coinvestment-fund.htm).

A continuació, es llisten uns quants exemples de les **millors pràctiques per a promoure la indústria de la inversió privada informal** en diversos països europeus:

- Enterprise Investment Scheme (UK), allibera els inversors del pagament d'impostos sobre les plusvàlues - amb la condició que s'hagin mantingut les accions durant un mínim de 5 anys – i ofereix una deducció del 20% en l'impost de la renda,
- Cooperació entre les xarxes d'inversors privats de Valònia i l'empresa belga de garanties Sowalfin per tal d'oferir **garanties escalades segons la inversió** dels business angels – entre 25.000 i 300.000 euros per empresa;
- El consell Regional de l'Ille-de-France paga a les xarxes que operen a la regió una **comissió** de 1.000 euros per cada projecte que s'envia a un inversor privat de la zona, amb un límit màxim de 30.000 euros anuals, p.e 30 projectes anualment.
- A Alemanya, BAND ofereix a les seves xarxes i membres **informació sobre el procés d'inversió**, incloent un ampli ventall de models de contractes.
- Durant molts anys, LINC Scotland ha estat desenvolupant esquemes per estimular la **sindicació, coinversió o inversió conjunta** entre els seus business angels, principalment a través del Scottish Coinvestment Fund (un fons de 45 milions de lliures creat per Scottish Enterprise i en part finançat per l'ERDF – European Regional Development Fund – per invertir entre 10.000-500.000 lliures en operacions d'inversió d'entre 20.000 i 2 milions de lliures).
- El CIDEM (federació nacional de les xarxes catalanes) ha implementat un programa de suport a les xarxes d'inversors privats que consisteix en un esquema fix i un de variable a

comissió que depèn de l'import i del sector on s'ha produït la inversió per parts dels inversors privats.

- Exemples, una xarxa d'inversors privats que opera a Hertfordshire, Anglaterra, ofereix als seus emprenedors un **programa estructurat en tres etapes de preparació per a la inversió** que s'anomena Fit4Finance: primerament, diferents tipus de proveïdors de fons en capital (banquers, capitals riscs, business angels, etc.) que expliquen als emprenedors què esperen d'un projecte empresarial (pla d'empresa), els emprenedors aleshores presenten els seus projectes i finalment els assessors els donen consell i assessoren. Entre aquestes dues fases, els emprenedors i els assessors tenen reunions individuals per tal de millorar els plans d'empresa i permetre que els emprenedors rebin assessorament.

Més bones pràctiques d'arreu d'Europa es poden trobar a "Compendium of BAN add-on services" publicada per l'EBAN i disponible a la pàgina web de l'EBAN.

Situació Actual a Europa

A continuació es mostra un resum de les dades recollides per l'EBAN sobre l'activitat de les xarxes europees durant 2004:

De les 111 xarxes enquestades (sobre un total de 228 que eren operatives el 2004):

- Número total de business angels actius: 12.773;
- Número total de projectes presentats a inversors: 9.471;
- Número total d'operacions d'inversió: 580.

Tendències: Factors Clau sobre Futurs desenvolupaments sobre el Mercat de la Inversió Privada Informal

- Les empreses en la fase d'arrencada (start-up) troben que s'està incrementant la dificultat d'obtenir finançament de la indústria del capital risc, bàsicament a causa de la punxada de la bombolla d'internet. Per tant, girar l'atenció cap als inversors privats esdevé cada vegada amb més claredat l'única alternativa de finançament a l'abast per a companyies d'alt creixement en les fase llavor i arrencada del seu desenvolupament, ja que no disposen de les garanties requerides per garantir un préstec bancari ni la taxa de retorn sobre la inversió (ROI) suficientment atractiva per captivar els inversors de capital risc;
- Hauria de ser possible mitigar l'assimetria d'informació entre les expectatives dels business angels i les percepcions dels emprenedors sobre el rol i requeriments dels inversors mitjançant la implementació de programes de formació sobre processos d'inversió;
- Els fons de coinversió amb l'objectiu de complementar el capital aportat per un o més business angels són una eina essencial per millorar l'accés de les empreses al capital risc i per reduir l'errada de mercat d'oferta de capital (equity gap) (per imports que van dels 250.000 als 750.000 euros);
- La sindicació d'inversors privats és una resposta adequada per a les necessitats de les empreses innovadores en termes de volum de capital i de coneixements sofisticats;
- El desenvolupament i desplegament de la legislació reguladora de les activitats dels business angels a mesura que s'incrementa llur importància. Des del mes de març de 2005, els inversors privats anglesos han de signar un document oficial donant fe de la seva condició d'inversors "sofisticats" o "acreditats" així com del coneixement dels riscos associats a aquests tipus d'inversions. Aquest document està sent exigint cada cop més quan se signen acords amb emprenedors per tal de protegir-se enfront d'accions legals per part d'inversors descontents;
- La implementació, a mesura que el rol econòmic dels inversors privats informals segueixi sent més reconegut a nivell general, d'**esquemes de garanties** permetent als inversors privats cobrir part del seu risc. Això no hauria de significar que l'anàlisi i el procés de presa de decisions per part dels inversors privats fos més pobre;

- Fons de fluïdesa que ajuden a la sortida de la inversió dels business angels, ja que els fons de capital risc no sempre compren les accions dels inversors privats que aleshores veuen la seva inversió bloquejada en una fase on és molt menys útil.

Per a més informació sobre les activitats dels business angels i les seves xarxes a Europa, visiteu www.eban.org. Hi trobareu molta documentació, principalment sobre aspectes detallats de les activitats de les xarxes i federacions així com estudis sobre el capital risc informal (codis de conducta, pactes d'accionistes, acords de confidencialitat, contractes d'inversió...).

Per obtenir més informació sobre l'activitat dels inversors privats a Catalunya aneu a <http://www.cidem.com/cidem/cat/comunitats/xip/index.jsp>.