

# Business Angels y Venture Capital como fuentes de financiación claves para las spin-off académicas

Sofía Louise Martínez Martínez, Rafael Ventura Fernández, Ana José Cisneros Ruiz. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Málaga.

Importancia de la participación en el capital social de socios externos para el desarrollo y la consolidación de las empresas spin-off. Los Business Angels (BA) y los Venture Capital (VC) se identifican como las dos fuentes de financiación externas más relevantes.

## Business Angels (BA)

- Además de financiación, aportan experiencias en gestión y redes de contactos y son menos exigentes que las entidades de capital riesgo (Garmendia y Rodríguez, 2011).
- No suelen demandar un desarrollo tan rápido de la spin-off como los VC, invierten en proyectos que no están todavía totalmente definidos. Aun así, pueden ser difíciles de localizar, por el reducido desarrollo de redes de BA (Martínez, 2002).

## Venture Capital (VC)

- Forma de intermediación financiera adecuada para respaldar la creación y el crecimiento de empresas de alta tecnología en etapas iniciales (Hellman y Puri, 2000; 2002).
- Los fondos provistos a través de oficinas de transferencia de tecnología de las universidades potencian el financiamiento de VC (Gubitta et al., 2016).
- Aunque el apoyo financiero otorga credibilidad empresarial, experiencia en gestión y redes de relaciones, en la práctica sólo un número reducido de spin-off lo incorporan (Heirman y Clarysse, 2004; Wright et al., 2007).

## Metodología

- Cualitativa: Estudio de casos.
- Entrevistas en profundidad a spin-off universitarias financiadas con BA y VC (13), enero-marzo 2019.
- Selección de la muestra: spin-off más exitosas a nivel nacional, destacadas por diferentes Oficinas de Transferencia de Resultados de Investigación (OTRIS) de universidades españolas.

## Objetivos

- Analizar las características empresariales que determinan la elección de financiación externa (BA y VC).
- Conocer los factores que explican la elección entre BA y VC.

## Resultados

La elección de la fuente de financiación depende en gran medida de las características de las spin off. Se observan:

- **Similitudes en las empresa que optan por financiación externa de manera general**
  - Normalmente empresas tecnológicas y científicas.
  - Alto nivel de desarrollo (normalmente presencia de patentes).
  - Innovación como elemento clave en la estrategia empresarial.
- **Diferencias entre las spin-off que eligen incorporar Business Angels y las que optan por Venture Capital**
  - El aspecto más influyente es la orientación al crecimiento.
  - El VC suele estar ligado a la expansión internacional.
  - Menor preocupación por la pérdida de control empresarial en los casos de incorporación de VC.
  - El VC normalmente ofrece acceso a cuantías superiores.
  - La inversión de BA suele darse en etapas anteriores a la financiación por VC (mayores requerimientos).
  - En el contexto español se observa un predominio del acceso a BA, frente a la incorporación de VC.

“Entran dos grandes fondos de capital riesgo que aportan millones de euros y posibilitan la entrada en otros países”  
(Health in Code, Univ. de la Coruña).

“Nuestra fuente de financiación estrella siempre ha sido el capital riesgo. Es lo mejor para las empresas tecnológicas ya que no sólo se consigue inversión, sino también la implicación de los socios, el apoyo para el crecimiento, para la internacionalización. Conseguimos muchos más fondos. Es la mejor forma que existe en la actualidad si quieres apoyo y rápido crecimiento” (Agnitio, Univ. Politécnica de Madrid).

“Hasta ahora no nos ha gustado mucho la idea del capital riesgo porque las condiciones son más complejas (...) Consideramos que este tipo de financiación es mejor si el objetivo es el crecimiento rápido de la empresa de cara a una venta” (Nanoimmunotech, Univ. de Zaragoza y Vigo).

“Con los business angels no hemos llegado nunca a acuerdos porque ofrecen cantidades muy bajas para nosotros”  
(FentISS, Univ. Politécnica de Valencia).

“En 2017 llevamos a cabo una segunda ampliación de capital. En este caso sí fueron business angels, pero entre todos conservamos la mayoría, la cual no queremos perder para mantener el control en la toma de decisiones” (NanoMyP, Univ. de Granada).

“Este tipo de inversores (BA) supone una vía intermedia entre la autofinanciación por parte de socios fundadores (pocos recursos) y los grandes fondos (proceso muy lento. Poca flexibilidad). Ideal para apoyar a una pequeña empresa a crecer en sus primeras fases”  
(DAIL Software, Univ. Politécnica de Madrid).

“Siempre hemos tenido business angels. La 1ª aportación como capital semilla, la 2ª para el salto cualitativo de spin off a start up (empresa más estructurada), y la 3ª para un crecimiento estratégico de cara a la expansión internacional” (Nanoimmunotech, Univ. de Zaragoza y Vigo).