

Reflexiones sobre la importancia del proyecto Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia como instrumento para la dinámica del emprendimiento 2010-2011[□]

Revista Soluciones de Postgrado EIA, Número 8. p.67-87. Medellín, enero-junio de 2012

Ana Milena Jaimes Restrepo*, Mónica Marcela Zapata Vélez**

□ Este documento fue elaborado como requisito para optar por el título de especialista en finanzas corporativas de la Escuela de Ingeniería de Antioquia- EIA. Las opiniones y resultados del documento son responsabilidad exclusiva de los autores.

* Economista, Universidad de Antioquia. Especialista en Finanzas Corporativas, Escuela de Ingeniería de Antioquia. Correo electrónico: ana906090ster@gmail.com

** Economista, Universidad Nacional de Medellín. Especialista en Finanzas Corporativas, Escuela de Ingeniería de Antioquia. Correo electrónico: moniza8329@hotmail.com

REFLEXIONES SOBRE LA IMPORTANCIA DEL PROYECTO RED DE ÁNGELES INVERSIONISTAS DE ANTIOQUIA COMO INSTRUMENTO PARA LA DINÁMICA DEL EMPRENDIMIENTO 2010-2011

Ana Milena Jaimes Restrepo, Mónica Marcela Zapata Vélez

Resumen

El propósito de este *paper* es presentar una reflexión sobre la importancia del proyecto Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia, promovido por CreaMe, para la dinámica del emprendimiento. Se parte de un análisis exploratorio, basado en fuentes de información primaria y secundaria, que en consecuencia genera resultados de tipo cualitativo. Se presenta, en primer lugar, el marco teórico para dar al lector una contextualización sobre el tema. En segundo lugar, se exponen las características y logros alcanzados por el proyecto. Seguidamente, se recogen las diferentes perspectivas y opiniones expresadas por parte de expertos, inversionistas y emprendedores antioqueños, en relación a las lecciones aprendidas, desafíos y oportunidades que enfrenta en el futuro el sistema en su contribución a la dinámica del emprendimiento.

Palabras clave: Capital de riesgo, Ángeles inversionistas, Emprendimiento dinámico, Capital inteligente.

Abstract

The purpose of this paper is to present a reflection on the importance of the Angel Investment Network project in Antioquia, promoted by CreaMe, for the dynamic enterprise. Be part of an exploratory analysis based on sources of primary and secondary information, which consequently generates qualitative results. It first presents the theoretical framework to give the reader a contextualization on the subject. Second, it presents the characteristics and achievements of the project. Next, collect the different views and opinions expressed by experts, investors and entrepreneurs Antioquia, in relation to lessons learned, challenges and opportunities faced in the future the system as a contribution to the dynamics of entrepreneurship.

Key Words: Venture capital, Business Angels, Venture entrepreneurship, Intelligent capital.

JEL Clasificación: M13, M21, G24

Reflexiones sobre la importancia del proyecto Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia como instrumento para la dinámica del emprendimiento 2010-2011

Ana Milena Jaimes Restrepo, Mónica Marcela Zapata Vélez

Recibido: 10 de diciembre de 2011. Aprobado: 10 de junio de 2012
Revista Soluciones de Postgrado EIA, Número 8. pp. 67-87. Medellín, enero-junio de 2012

Introducción

La estructura empresarial colombiana está conformada principalmente por Microempresas y Pymes¹, las cuales en su conjunto son la principal fuente de empleo del país (Consejo Nacional de Política Económica y Social [CONPES], 2007, p.1). A pesar de su importancia económica, el empleo que se genera en este sector es de poca calificación y formalización, debido a que en su mayoría

está inmerso en emprendimientos de subsistencia, con pocos niveles de innovación y bajo potencial de crecimiento (Bateman, Duran O & Sinkovic, 2011). A lo anterior se le suma el difícil acceso a la financiación en los sistemas tradicionales de crédito, que enfrentan las empresas en etapas tempranas, y que se convierte en un obstáculo para el crecimiento, la innovación y la consolidación empresarial.

1 La ley no. 590 del 10 de julio de 2000 "Por la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas" en su capítulo 1, artículo 2, define la Pyme como: "para todos los efectos, se entiende por micro, pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbano, que responda a los siguientes parámetros: 1. Mediana Empresa: a) Planta de personal entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200) trabajadores. b) Activos totales por valor entre cinco mil uno (5.001) y quince mil (15.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes. 2. Pequeña Empresa: a) Planta de personal entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores. b) Activos totales por valor entre quinientos uno (501) y menos de cinco mil uno (5.001) salarios mínimos mensuales legales vigentes. 3. Microempresa: Planta de personal no superior a los diez (10) trabajadores. b) Activos totales por valor inferior a quinientos uno (501) salarios mínimos mensuales legales vigentes".

El costo, las garantías, la documentación legal y demás condiciones exigidas para respaldar los créditos, reflejan la menor utilización de fuentes formales de apalancamiento al momento de poner en marcha un proyecto o idea de negocio. Ejemplo de ello es que el 72% de las fuentes empleadas en el país proviene de los ahorros del emprendedor y la familia; seguidamente, y en orden de importancia, se encuentran los préstamos de amigos y familiares; por último, las fuentes provenientes de Bancos e instituciones financieras y los proporcionados por ONG, con una participación respectiva de 16%, 5% y 4% (Castañeda y Fadul, 2002 citado en CONPES, 2007).

Si bien el desarrollo de fuentes de financiación alternativas a los sistemas formales de crédito aún es incipiente en Colombia, éstas se convierten en una opción para emprendimientos en etapas tempranas y avanzadas del ciclo productivo. En años recientes estos instrumentos han empezado a tomar importancia para el Gobierno y la empresa privada, y se han incluido en la Política Nacional de Emprendimiento, que contempla en uno de sus cinco ob-

jetivos el fomento a nuevos instrumentos de financiación; redes de ángeles inversionistas, fondos de capital semilla, fondos de capital de riesgo y privado, entre otros² (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo [MICT], 2010). El MICT entidad coordinadora y responsable del cumplimiento de esta política, ha dirigido parte de su estrategia al apoyo de la creación de redes de ángeles inversionistas con el fin de fortalecer la participación del capital privado en la dinámica empresarial y la canalización organizada de capitales de inversión hacia ideas de negocio que tengan potencial de crecimiento (Plan Nacional de Desarrollo, 2010).

Es así como en el año 2009 nace el proyecto de cooperación técnica con el Banco Interamericano de Desarrollo [BID]: “apoyo a la movilización de capital y a emprendedores a través de ángeles inversionistas”, operado por el Centro Integral de Servicios Empresariales [CreaMe], en alianza con la Alcaldía de Medellín, Proantioquia, BID, Fondo Multilateral de Inversiones [FO-MIN], y Fundación Coomeva, el cual, a través de la conformación de redes de

2 En el informe presentado por El Ministerio de Comercio, Industria y Turismo en septiembre del año 2010, titulado “Avances y retos de un plan para la transformación productiva” se señala que: La política Nacional de Emprendimiento tiene 5 objetivos estratégicos: 1. Formalización de la actividad empresarial (simplificación de trámites, reducción de costos) 2. Nuevos instrumentos de financiación (Redes de ángeles inversionistas, fondos de capital semilla, fondos de capital de riesgo y privado, entre otros) 3. Articulación institucional (Red Nacional de Emprendimiento, Redes Regionales, planes departamentales). 4. Fortalecimiento de la industria de soporte no financiero (Programas de Cámaras de Comercio, instituciones de Educación Superior, concursos, otros). 5. Emprendimientos que incorporen ciencia, tecnología e innovación (Sistema Nacional de Incubación de EBT, tecnoparques, desarrollo de prototipos, pilotos de EBT) (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo [MCIT], 2010).

ángeles inversionistas pretende “impactar en la disminución de la brecha de financiación que actualmente existe para nuevos emprendimientos y [se logre] validar las Redes de Inversionistas como fuente de financiamiento y un mecanismo real de apoyo a las empresas dinámicas³ nacientes” (CreaMe, s.f.).

En muchos países del mundo los Ángeles Inversionistas [AI] y las organizaciones formales e informales que los agrupan, han jugado un papel importante en la dinámica empresarial, pues su aporte va más allá de proporcionar recursos de financiamiento de menor costo que el sistema tradicional. Su valor agregado es la transferencia de conocimiento estratégico y empresarial que posibilita la consolidación de un modelo de negocio sostenible y rentable, en beneficio del emprendedor y de él mismo. En Estados Unidos y Europa el capital de los ángeles inversionistas se canaliza a sectores o situaciones en las cuales la industria formal de capital de riesgo no participa, proporcionando gran volumen de liquidez al sector de las Pymes. En Estados Unidos el número de empresas apoyadas por los AI supera entre 20 y 40 veces a la industria institucional, mientras que el volumen financiado es cinco veces mayor. En Europa,

la diferencia en términos de volumen es menor 3 veces, pero sigue siendo representativa (Sexton & Smilor, s.f. citado en Galindo & Franco, 2009).

El propósito de este trabajo es presentar una reflexión sobre la importancia de la naciente estrategia de Red de Ángeles Inversionistas promovida por CreaMe para la dinámica del emprendimiento en Antioquia. En primer lugar se presenta el marco teórico para dar al lector una contextualización sobre el tema. En segundo lugar se presentan las características y logros alcanzados por el proyecto de Red de Ángeles inversionistas operado por CreaMe. En tercer lugar se presentan las diferentes perspectivas y opiniones expresadas por parte de expertos, inversionistas y emprendedores antioqueños que participan o están interesados en esta estrategia, en relación a las bondades y desafíos futuros del sistema en su contribución a la dinámica del emprendimiento. Finalmente se presentan las conclusiones.

1. Marco teórico

El empresario tradicional se ha orientado a utilizar dos fuentes formales de financiación para acceder a los recursos que le permitan poner en marcha un proyecto o idea de negocio; éstos son:

3 CreaMe define como Emprendimiento Dinámico aquel proyecto empresarial nuevo o reciente que tiene un potencial real de transformación rápida en empresas medianas y grandes, basado en una ventaja competitiva e innovadora, frecuentemente tecnológica, que le permite diferenciarse de la competencia. Las empresas de este tipo suelen vender inicialmente US\$100.000 – US\$200.000 con tasas de crecimiento anuales de alrededor del 35% durante los primeros cinco años

el capital financiero –o deuda– y los aportes patrimoniales. En años recientes se han desarrollado e implementado fuentes alternativas de financiación, que se ubican en partes intermedias de estos extremos y que se conocen como capitales inteligentes⁴ o formas creativas de inversión (MICT, 2011).

El término más común y apropiado para referirse a estas fuentes alternativas de financiación es el mercado de capital de riesgo, que en términos específicos puede definirse como el “mercado que financia a empresas nuevas [no cotizadas en bolsa] con expectativas de alto crecimiento a cambio de comprar participación en la empresa” (Jacobsohn & Cochello, 2004, p. 8). Este mercado se divide, a su vez, en un mercado formal y un mercado informal; en el mercado formal de capital de riesgo (el cual no es objeto de estudio del presente trabajo) participan las Empresas de capital de riesgo (ECR) o *venture capital*, mientras que en el segundo participan los ángeles inversionistas y las asociaciones que los agrupan, los amigos y familiares del emprendedor, entre otros actores.

Los Ángeles Inversionistas (AI) o *Business Angels*, hacen parte de esta nueva tendencia, y se circunscriben dentro del mercado informal del capital de riesgo. Están representados por aquellas personas, empresarios, directivos,

ex directivos y muchos otros, que por decisión propia asumen un alto riesgo, invirtiendo su propio patrimonio en forma de capital accionario, para apalancar empresas dinámicas en etapas tempranas, con expectativas de alto crecimiento, y de las cuales esperan obtener un alto rendimiento. La Figura que asumen como accionistas, les permite tener una participación muy activa en el desarrollo del negocio, no solo desde lo económico sino desde lo estratégico. De ahí que este tipo de inversión se conciba como capital inteligente.

Como señala Kantis (2011) los beneficios no financieros para el emprendedor se traducen en:

Networking: proveen contactos dentro de la industria, en el sistema financiero, conexiones en el exterior, con otras firmas, etc.

Mentorías/Coaching: funcionan como miembros del Directorio, aportan experiencias, contención y apoyo.

Apoyo Estratégico: se involucran en las decisiones estratégicas, en la formulación de planes de negocios y expansión, en el monitoreo de indicadores financieros, etc.

Aporte emprendedor: transmiten prácticas y valores buscando mantener y profundizar las capacidades emprendedoras.

4 Se entiende por capital inteligente el aporte que realiza el inversor al equipo emprendedor, tanto en recursos financieros como en transferencia de conocimientos, habilidades empresariales, direccionamiento estratégico y redes de contacto.

Cabe anotar que no todo emprendimiento es del interés de un AI, pues éstos buscan emprendedores con competencia y habilidades empresariales que dirijan proyectos innovadores de valor agregado, con ventajas competitivas, y no emprendimientos para la subsistencia. La Tabla 1 permite conocer de forma general los perfiles del emprendedor y ángel inversor en Latinoamérica.

Tabla 1. Características de los IA latinoamericanos

Perfil Inversores	Perfil emprendimientos apoyados
Principalmente hombres de entre 30 y 60 años. La mayoría vive en zonas urbanas o en regiones más alejadas pero con una base industrial y emprendedora bastante desarrollada. Buena parte son egresados universitarios. Cuentan con experiencia en el ámbito corporativo, especialmente en áreas financieras, comerciales o de recursos humanos. Comienzan a ganar peso los ex emprendedores (¿superangels?)	Proviene de la clase media o media alta. Tienen estudios universitarios e inclusive de posgrado. Trabajaron en otras empresas previamente, principalmente en empresas grandes. En muchos casos ya tuvieron experiencias emprendedoras. Cuentan con redes densas y variadas. Presentan planes de negocio bastante desarrollados. Más <i>bootstrapping</i> y <i>networking</i> . Crecen al doble que el promedio de los dinámicos.

Fuente: Kantis (2011)

Los AI revisten gran importancia para la dinámica del emprendimiento, ya que contribuyen a reducir la brecha de financiación que se presenta en las etapas tempranas de la cadena de creación de una empresa: la fase semilla y la *start up* o inicio⁵. Autores como Berger y Udell (1998 citado en Matíz B & Mogollón C., 2008), señalan la existencia de una estrecha relación entre las etapas de crecimiento por las cuales atraviesa una empresa y la fuente de financiación empleada en cada una de ellas. Esta relación

conocida en la literatura como Cadena o ciclo de Valor, define que a medida que la empresa alcanza un mayor grado de madurez, está en capacidad de acceder a montos de capital superiores, a través de fuentes de financiación más formales y de mayor complejidad. De ahí que las fuentes tradicionales de crédito no sean el capital más apropiado para el apalancamiento de empresas en etapas tempranas, ubicándose por tanto en el último eslabón de la cadena, esto es, en la etapa de crecimiento y consolidación.

5 En la fase semilla se estructura y desarrolla el plan de negocio, mientras que en la etapa *start up* se ubican las compañías de reciente creación, y que están en el proceso de alcanzar el punto de equilibrio.

¿A qué se debe esto? Pues bien, se debe al alto riesgo que representa para el sistema financiero apalancar empresas sin historial crediticio, con estados financieros en desarrollo, bajos niveles de facturación y formalización empresarial, que requieren grandes y constantes cantidades de dinero para cubrir sus ne-

cesidades de inversión y funcionamiento, exigiendo por tanto garantías que el emprendedor no está en condiciones de afrontar. La Tabla 2 describe de forma general esta relación, así como los montos de capital requeridos en Colombia para cada una de las etapas empresariales.

Tabla 2. Fuentes de financiación por etapas en la cadena de valor

Etapa	Fuente de Financiación	Fuente	COP MM
Capital semilla	<i>Seed Capital:</i> modalidad de capital de riesgo que consiste en la financiación preliminar para el desarrollo de un producto o inversión.	<i>Bootstrapping</i> , ahorros de familiares y amigos, ángeles inversionistas	50-500
<i>Start up</i>	<i>Start capital:</i> modalidad de capital de riesgo dirigido a empresas ya iniciadas, necesitadas de recursos financieros para la iniciación de una actividad económica.	ángeles inversionistas, recursos de fomento público y privado	500-1.000
Expansión	<i>Development capital:</i> aplicado al capital de riesgo, inversiones en empresas ya operativas que precisan ampliar líneas de producción, consolidar la compañía o recuperar el equilibrio financiero.	fondos de capital de riesgo, fondos mutuos, mercado de capitales	1.000-20.000 /
Consolidación			20.000-50.000

Fuente: Matiz, B. y Mogollón, C. (2008); CreaMe (2011). Elaboración de los autores

Es así como la participación de los Ángeles inversionistas y las redes que los agrupan son una herramienta clave para acelerar el crecimiento de empresas o proyectos que, en ausencia de esta inyección de capital inteligente, no pasarían a las siguientes etapas de la cadena: crecimiento y consolidación o, de hacerlo, tardarían más tiempo. La experiencia en Estados Unidos señala que una tercera parte de las compañías que cotizan en bolsa, recibieron apoyo de capitales de riesgo y el 90% de

las empresas nuevas que no obtienen apoyo de capital, fracasan en tres años (University of Oklahoma, 2004 citado por Nacional Financiera s.f.).

Las redes de ángeles

La existencia de infinitos agentes en el mercado, sumada a los deficientes canales de información presentes en él, dificulta en la mayoría de los casos la identificación de emprendedores con potencial por parte del inversor, y viceversa. Esta situación ha motivado a

los inversionistas ángeles a conformar y/o hacer parte de redes formales o informales⁶ de ángeles inversionistas, las cuales, además de reducir el riesgo y los costos de transacción del inversor, facilitan de forma organizada el contacto entre empresarios e inversionistas, generando una sinergia en la escogencia de oportunidades de negocio, la inversión y el seguimiento, para el beneficio del proceso. La inversión puede ser llevada a cabo por un ángel individual o un grupo de ángeles de la misma red.

El FOMIN y BID (s.f.) señalan como servicios básicos de toda red, el establecimiento de mecanismos para la recepción y filtro de proyectos que se presentan a los inversores, así como la estrategia para la interacción entre emprendedores e inversores y la organización de eventos o actividades generan oportunidades de inversión.

Para la prestación eficiente de estos servicios y la operatividad de la red en general, cada red establece una estructura de ingresos que le permita, además, ser sostenibles en el tiempo. Hacen parte de esta estructura las cuotas de inscripción y las membresías cobradas a sus integrantes, las cuotas que cobra la red por los servicios prestados a emprendedores e inversores, las comisiones sobre

montos desembolsados a emprendedores o inversores, los cobros al empresario por aplicar y presentar su proyecto, las comisiones a los inversores al momento de retirarse de la empresa sobre la cual invirtió y obtuvo una rentabilidad, los fondos de patrocinadores y ayudas del Gobierno (CreaMe & Capitalia Colombia, s.f.; FOMIN & BID, s.f.)

Podría decirse que el crecimiento de estas redes en Latinoamérica obedece al mayor dinamismo y profundidad que ha adquirido el capital de riesgo en los diferentes países. Según Fracica (mayo-agosto de 2009), este fenómeno es la respuesta a factores como:

- El deseo de atraer mejores acuerdos y generar retornos más altos que los que pueden lograr los ángeles actuando independientemente.
- El crecimiento de los fondos de capital de riesgo.
- La expansión de la brecha de capital entre los inversionistas individuales y los institucionales.
- La complejidad legal y económica de este tipo de inversiones.
- El incremento en el número de individuos “hechos a sí mismos”, que quieren involucrarse más

6 La diferencia entre red formal e informal se relaciona con el establecimiento de una figura legal. Mientras la primera asume esta figura como tal, delegando la administración, operación y demás actividades de la red a un administrador interno o externo a la misma, la segunda no lo requiere, pues las actividades de operación y direccionamiento estratégico son coordinadas por uno o varios integrantes de la red.

- seriamente en la administración de sus activos.
- El volumen del flujo de acuerdos.
- La camaradería social entre inversionistas.
- Finalmente, la Tabla 3 resume el estado actual de las redes de Ángeles inversionistas en Latinoamérica y sus principales logros.

Tabla 3. Estado actual Redes de Ángeles en Latinoamérica

País	Número de redes (año 1ª red)	Inversionistas ángeles en las redes	Inversiones	Valor (US\$ millones)
Argentina	3(2006)	150	25	3.5
Bolivia	1(2008)	Nd	1	Nd
Brasil	4 (2004)	88	9	1.1
Chile	7(2004)	127	30	9
Colombia	2(2010) +3	93	6	0.5
México	3(2009)	100	8	8.2
Panamá	1(2009)	26	3	Nd
Perú	2(2009)	24	6	Nd
Rep. Dominicana	1(2008)	57 (20)	0.270	Nd
Venezuela	2(2000)	20	22	Nd
Uruguay	1(2006)	26	5	Nd

Fuente: Junqueira, B. (2011)

2. Metodología

El tema que se propone desarrollar en este *paper*, “Reflexiones sobre la importancia del Proyecto Red de Ángeles inversionistas de Antioquia como instrumento para la dinámica del emprendimiento 2010-2011”, es una investigación básica de tipo exploratorio, que pretende generar ideas y conocimiento en relación al tema de estudio, sin ahondar en un análisis de costo- beneficio. En consecuencia, los resultados que se presentan son de tipo cualitativo, es decir, desde una perspectiva analítica, interpretativa o crítica sobre el tema. En ningún momento pretende ser un estudio evaluativo del proyecto Red de Ángeles Inversionistas de

Antioquia, ni mucho menos un análisis comparativo en relación a los resultados alcanzados por otras redes de ángeles.

Para el desarrollo de este trabajo se emplean fuentes de Información primarias y secundarias; estas últimas están basadas en análisis y estudios de instituciones concedores y abanderadas del seguimiento y acompañamiento a los procesos de financiación y asesoría, tanto de los emprendedores como de los inversionistas ángeles.

En cuanto a las fuentes primarias, la consecución de los datos se realiza a través de trabajo de campo, el cual comprende entrevistas cara a cara dirigidas a expertos en el tema y personal vinculado a

CreaMe, así como cuestionarios enviados por medios electrónicos a algunos inversionistas y emprendedores antioqueños. El propósito de realizar las entrevistas a expertos es conocer más a fondo la experiencia desarrollada por CreaMe en este corto tiempo.

Por ser un estudio exploratorio, no se emplean métodos e instrumentos de recolección de información de tipo formal, pues no se requiere una muestra grande ni representativa, que implique la utilización de una técnica de muestreo probabilístico (Naresh, K. & Malhotra, 2004). En total se entrevistaron siete personas: dos expertos, tres inversionistas, dos emprendedores.

Es importante aclarar que, por ser estudio exploratorio, los resultados obtenidos no pueden generalizarse, ni mucho menos ser concluyentes; por el contrario, deben ser tomados por parte del lector como datos preliminares que permitirán la realización de investigaciones cuantitativas de mayor alcance.

3. Logros alcanzados por la Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia

El Proyecto *Apoyo a la movilización de capital y a emprendedores a través de ángeles inversionistas* (operado por CreaMe), firmado el 27 de marzo de 2009, durante el marco de la Asamblea del BID, cuenta con cinco componentes

que se describen a continuación, relacionando a su vez los logros alcanzados en cada uno de ellos desde febrero del año 2010 hasta septiembre de 2011. La información que se presenta está basada en el informe presentado por CreaMe en el marco del Primer Encuentro Latinoamericano de Redes de Ángeles Inversionistas, realizado en septiembre de 2011 en la ciudad de Medellín, y en entrevistas realizadas a directivos de CreaMe (operador de la Red).

Componente 1: Sensibilización de Ángeles Inversionistas y Emprendedores. Debido al poco conocimiento que se tiene en el país sobre este instrumento de financiación, se busca con este componente generar el interés de los diferentes actores que intervienen en el mercado (emprendedores, inversionistas e instituciones que pertenecen al Ecosistema Emprendedor) hacia este mecanismo de financiación, a través de la creación de diferentes escenarios que permitan capacitar a emprendedores e inversionistas sobre los beneficios, esquemas y herramientas legales que rigen los procesos de negociación, así como las diferentes formas que puede utilizar un inversionista para valorar el riesgo. Se quiere entonces que los emprendimientos en etapas tempranas de desarrollo, que involucran componentes de diferenciación y alto valor agregado, identifiquen una forma alternativa de canalizar recursos inteligentes hacia sus proyectos. La Tabla 4 resume los logros alcanzados en este componente.

Tabla 4. Logros componente 1

Indicador	Resultados sep./2011	Estrategia
Ángeles sensibilizados	340	Foros de inversión: 7 Ruedas de inversión: 5
Emprendedores sensibilizados	540	Talleres de sensibilización y preparación: 16

Fuente: CreaMe (septiembre, 2011)

Componente 2: Formación y Consolidación de la Red de Ángeles Inversionistas.

El objetivo de este componente es crear una Red de Ángeles Inversionistas con una estructura organizacional y operacional, que permita la creación de un mercado dinámico que ponga en contacto a los oferentes y demandantes de recursos inteligentes, inversionistas y emprendedores. Lo anterior, a través de alianzas con entidades que apoyan el emprendimiento en la ciudad de Medellín, con actividades de convocatorias a ángeles y emprendedores, realización de foros y ruedas de inversión, preparación a emprendedores para procesos de inversión, entre otras.

El compromiso que adquiere CreaMe en este componente es ser el filtro en la captación de las oportunidades que

cumplan con el perfil de inversión de los ángeles, con el fin de apoyar la estructuración de la propuesta emprendedora y posteriormente presentarla a la red para generar oportunidades de inversión. Es así como, aprovechando la necesidad de sensibilizar a los emprendedores, se trabaja de la mano de las universidades e incubadoras de empresas con el fin de posibilitar un flujo adecuado de proyectos para evaluar en la red.

Los proyectos que se canalizan a la red deben tener un componente de innovación y diferenciación bastante amplio y deben procurar estar enmarcados en los siguientes sectores estratégicos: Ciencias de la Salud, Biotecnología, Ingeniería aplicada, Tecnologías de información y comunicaciones, *Software* y Tecnología en alimentos.

Otro de los logros alcanzados en este componente es la creación una estructura de gobierno al interior de la red, que comprende la conformación de una junta asesora de ángeles, un comité de admisiones y el establecimiento de códigos de conducta y ética frente a las inversiones que se concreten. La Tabla 5 resume los logros en este componente.

Tabla 5. Logros componentes 2

Indicador	Resultados sep. /2011	Estrategia
Resúmenes ejecutivos registrados.	414	Captación de Oportunidades de inversión: •Se han desarrollado alianzas con diversos Centros de Emprendimiento en la ciudad.
Resúmenes ejecutivos mejorados	72	•Plataforma Web.
<i>Matchmaking</i> realizados	72	•Foros de inversión: 7 •Ruedas de inversión: 5

Fuente: CreaMe (septiembre, 2011)

Componente 3: Capacitación a los gestores empresariales.

Con programas de formación, este componente busca la profesionalización de los consultores locales de desarrollo empresarial que asesoran a los emprendedores en la preparación y formulación de los proyectos de inversión y a los inversionistas brindando herramientas para la toma de decisiones. De esta forma se persigue el desarrollo de procesos de mejoramiento continuo y la estandarización del lenguaje entre ángeles y emprendedores para acercar mejor ambos actores.

Este componente se divide, a su vez, en otros dos: *Entrepreneurship Advisory* y *Global* – Programa de aceleración de empresas.

Con *Enterprenusiring* se busca la transferencia y adopción de metodologías para la preparación del equipo emprendedor que va a exponer un proyecto de inversión a los miembros de la red y para el acompañamiento posterior que se requiere después del proceso de inversión. En este subcomponente participan ángeles, emprendedores y gestores empresariales. Es así como, CreaMe Junto con Capitalia, han logrado recibir el apoyo de la Universidad de San Francisco para que estos actores incorporen la experiencia y conocimiento adquiridos en los mercados más desarrollados donde actúan los ángeles inversionistas. Como indica el informe: *“hasta el momento, se han desarrollado*

dos cohortes del programa, incrementando el número de participantes inicialmente planteado”.

Global, como programa de aceleración de empresas, busca concienciar de forma práctica a emprendedores e inversores sobre la importancia y beneficios de incorporar una visión global en la proyección de sus emprendimientos. “Con el Apoyo de la Universidad de San Francisco y del *Plug and Play TechCenter*, aceleradora de empresas basada en Silicon Valley, se han realizado 2 inmersiones con emprendedores de alto impacto”, de tal manera que contemplan la posibilidad de escalabilidad en sus modelos de negocio y realicen procesos de acercamiento con fuentes de financiación a nivel internacional, llevándolos, por ejemplo, a conocer ángeles y fondos de capital de riesgo internacionales. La Tabla 6 resume los logros alcanzados en este componente.

Tabla 6. Logros componente 3

Indicador	Resultados sep/2011	Estrategia
<i>Entrepreneurship Advisory</i>	81	Apoyo de la Universidad de San Francisco.
<i>Global</i> –Programa de aceleración de empresas.	14	Apoyo de la Universidad de San Francisco y del <i>Plug and Play TechCenter</i> , aceleradora de empresas basada en Silicon Valley.

Fuente: CreaMe (septiembre, 2011)

Componente 4: Diseminación de las lecciones aprendidas. Desarrollo de

modelos de transferencia metodológica sobre los aprendizajes y mejores prácticas que se han desarrollado al interior de la red, y que ha permitido a CreaMe acompañar el proceso de diseño y construcción de redes de ángeles en otras regiones del país, tales como la del Tolima y la promovida por la Cámara de Comercio de Bogotá. Para el desarrollo de estos procesos es necesario interactuar con el ecosistema propio de cada región, pues una funciona sólo donde hay un flujo de oportunidades bien estructuradas. La Tabla 7 resume los logros alcanzados en este componente.

Tabla 7. Logros componente 4

Indicador	Resultados sep./2011
Personas que conocen los resultados de manera presencial.	300
Personas que conocen los resultados de manera virtual.	621
Instituciones nacionales que conocen los resultados de manera virtual.	40
Instituciones internacionales que conocen los resultados de manera virtual.	15

Fuente: CreaMe (septiembre, 2011)

Componente 5: Fondo de Co-financiación con Ángeles Inversionistas.

Como señala Troncoso (2010) este fondo tenía como objetivo “promover la actividad inversora de la Red de Ángeles, y ayudar a diversificar las fuentes de financiamiento a las que actualmente pueden acceder los emprendedores colombianos, cubriendo así las brechas que existen entre los ahorros propios y los instrumentos tradicionales”.

En la entrevista realizada a finales del mes de octubre del presente año a directivos de CreaMe, se aclara que debido a un cambio de política de inversión por parte del BID, este componente no será llevado a cabo. Inicialmente se contemplaba la creación de un fondo de inversión por valor de 2 millones de dólares, aportado en un 50% por el BID y el otro 50% por inversionistas locales. Este cambio surge a raíz de un estudio de mercado que define para Colombia, como monto mínimo para la creación de un fondo de inversión sostenible, 20 millones de dólares, cifra muy superior a lo anualmente contemplado. Es así como el BID dirige su estrategia hacia fondos de mayor envergadura.

Finalmente, y para conocimiento del lector, a septiembre del año 2011, existían en Colombia tres redes inversionistas de carácter formal y dos clubes de ángeles o redes informales de ángeles, en operación. Entre las redes formales se encuentran: la Red de Ángeles Inversionistas de CreaMe, la red de Ángeles de la Fundación Bavaria y la creada por la Universidad del Norte. Los clubes, por su parte, están conformados por: Ángeles de los Andes y *Hubbog*. Adicionalmente existen cinco redes en proceso de diseño y creación ubicadas en: Tolima, Manizales, Bucaramanga y dos en Bogotá. Estas últimas son promovidas por la Universidad Javeriana y la Cámara de Comercio de Bogotá.

4. Reflexiones sobre la importancia de la red de AI para la dinámica del emprendimiento

Con este proyecto se ofrece a los inversionistas una alternativa de inversión para la diversificación de su portafolio, que se caracteriza por la posibilidad que tiene un ángel de influir en la rentabilidad obtenida de su inversión, a través de una buena gestión y acompañamiento al equipo emprendedor de la compañía, en el desarrollo de un modelo de negocio exitoso y sostenible en el tiempo.

Los emprendedores antioqueños disponen hoy de un nuevo mecanismo de financiación alineado con el riesgo y el desarrollo de las compañías, que permite reducir la brecha de financiación que enfrentan actualmente los emprendimientos en etapas tempranas de desarrollo, acelerando el proceso de crecimiento y el desenvolvimiento de los mismos. Parte de los resultados obtenidos por el proyecto es mostrar que el mecanismo funciona, que hay oportunidades de inversión en las cuales se han canalizado recursos y, asimismo, que el ecosistema ha reaccionado tempranamente para generar oportunidades afines a este mecanismo. Haber generado 7 inversiones en 6 compañías, entre mayo del año 2010 y octubre del año 2011, por un valor de \$1.370 millones, es un indicio cla-

ro. Las compañías apoyadas son: Andes BOP S.A. Pilot View, Bombillo Amarillo, Poltec, Progal BT y Entucel.

Los empresarios apoyados a través del proyecto son pioneros en la construcción de cultura transaccional de compañías, pues su ángel inversor, tarde o temprano, va a buscar un mecanismo de salida para valorizar su inversión.

Se ha dado un paso más allá de la incubación y de la elaboración de un plan de negocio, pues se han empezado a registrar casos de negociación. Se observa, entonces, el desarrollo de nuevas actividades por parte del ecosistema, que antes no recibían una atención especial, tales como: los acuerdos de socios, mecanismos de protección al accionista minoritario, esquemas de gobierno corporativo, acuerdos de accionistas, acuerdos paralelos, conciencia sobre la importancia de definir deudas estructuradas, y canalizar recursos de inversión a través de fuentes de financiación alternativas.

Cambiar el lenguaje de incubación a un lenguaje transaccional comprende la estructuración de planes o casos de inversión, los cuales se estructuran de tal forma que se busque la fuente más eficiente para canalizar recursos de financiación para la compañía. Se convierte en una herramienta de mayor valor para el emprendedor y permite a la red presentar a los ángeles un proyecto más preparado y estructurado para un proceso de negociación.

El acompañamiento que recibe el equipo emprendedor por parte del ángel inversionista es de suma importancia para el éxito del negocio, pues permite estructurar compañías con enfoques de negocios más estratégicos, acordes a las necesidades del mercado y de mayor visión global. Asimismo, ha permitido la utilización coherente y eficiente de los recursos aportados por el inversor.

Lecciones Aprendidas

1. Como parte de las lecciones aprendidas por CreaMe en este corto tiempo se encuentran los problemas de valoración de compañías, pues en varias ocasiones no coincide la valoración presentada por el emprendedor con la realizada por el inversor ángel, y que generalmente se debe a una sobrevaloración de la compañía por parte del equipo emprendedor, que en el proceso de estimación incluye los beneficios de recibir la inversión. Se destaca la importancia de ampliar metodologías de inversión para lograr obtener valores de mercado, así como la realización de dos valoraciones: una antes y otra posterior, contemplando la posibilidad de recibir inversión. De igual forma, y no menos importante, es la subvaloración por parte del emprendedor de los costos de inversión de llegar al mercado. Situación que genera problemas en caso de presentarse una captura real de recursos de inversión provenientes del Ángel, pues lo más probable es que no se logre cumplir con las metas propuestas, viéndose afectada con ello la estabilidad de la compañía, al requerir financiar en muchas ocasiones ese requerimiento adicional de capital de trabajo.
2. Muchas veces se acercan oportunidades que no tienen validados los productos o servicios en el mercado. Para financiar este tipo de proyectos están los recursos de fomento aportados por el Sena y Colciencias, entre otras instituciones, que son más apropiados para desarrollar prototipos. Los ángeles quieren correr un riesgo dando un desarrollo previo o una interpretación del mercado, pero no el riesgo de saber si un producto funciona o es aceptado. Se debe dar una recomendación al mercado para que a la red lleguen los proyectos que cumplan todos los requerimientos del inversor.
3. Muchas veces llegan proyectos o empresas con modelos de negocio que no generan valor para el mercado, y éste necesita reconocer ese valor para asignarle una prima. El ecosistema debe promover el desarrollo de modelos de negocio que incorporen factores de diferenciación que se traduzcan en mayores márgenes de rentabilidad para la compañía.

4. Incorporar un componente de innovación en un proyecto no es suficiente. Se requiere de habilidad para vender al inversor, y al mercado en general, ese factor diferenciador. Si no se puede vender la innovación no pasa de ser una idea. Parte del aprendizaje vivido por emprendedores en los procesos de sensibilización y el paso por las ruedas de negociación, es cambiar el paradigma de que la columna vertebral de la compañía era la tecnología, por una nueva idea; la estrategia hace la diferencia, esto es, el éxito de un negocio, se encuentra en saber vender una experiencia, un estatus, unos beneficios y unas garantías al cliente. La tecnología es un medio, pero no es el fin en sí mismo; lo que importa son los resultados.
5. El equipo emprendedor es muy importante. El aval que tiene un ángel para su inversión está representado en gran parte por la solidez y multidisciplinariedad de un equipo de trabajo, con capacidad suficiente de adaptabilidad, escucha y aprendizaje, de tal forma que la empresa funcione desarrollando estrategias claras y coherentes. Más aun, los equipos gestores deben rodearse de aliados para fortalecer los diferentes procesos al interior de la cadena de creación de la compañía.
6. Los ángeles buscan diferenciación, escalabilidad y equipos gestores muy fuertes.

Desafíos y Oportunidades

1. El principal desafío es convertir la red de ángeles inversionistas de Antioquia en un modelo de negocio autónomo y sostenible. Para ello es necesario generar valores agregados, de tal manera que el mercado esté dispuesto a pagar por ellos, es decir, se debe disponer un portafolio de productos y servicios suficientemente sólido para que emprendedores y ángeles estén interesados en hacer parte de la red y, adicionalmente, estén dispuestos a pagar por éstos. Más aun, es una necesidad imperante, pues la red ha operado los cuatro componentes (descritos anteriormente en el apartado III), con recursos aportados por el BID-FOMIN hasta el mes de septiembre del año 2012. Lo ideal es que no se requieran aportes de estas entidades sino que sea una dinámica propia del mercado.
2. Continuar las transferencias de metodologías a otras redes del país y lograr la estructuración de un modelo propio para Colombia.
3. Sensibilizar y capacitar a los emprendedores en el desarrollo de modelos de negocio con escalabilidad regional. A los ángeles les interesa más las oportunidades de inversión dirigidas a un mercado

regional e internacional, en contraposición al mercado local.

4. Para poder fortalecer este tema de escalabilidad es necesario desarrollar alianzas y acuerdos de cooperación con redes de ángeles ubicadas en Estados Unidos, que permitan a CreaMe acompañar los emprendimientos locales que deseen y estén en capacidad de escalar su modelo de negocio a otros mercados, como por ejemplo, el latinoamericano o el norteamericano. Es un desafío importante, pues es posible que un emprendedor necesite escalar su negocio para ampliar su mercado y no lo pueda hacer desde Colombia sino a través de una plataforma de negocios desarrollada, como lo es el mercado de Estados Unidos, que dispone de montos superiores de inversión e inversionistas con mayor visión global en los negocios.
5. Generar en Colombia una cultura transaccional de compañías que se encuentren en etapas tempranas de desarrollo, con el fin de producir riqueza de una forma dinámica y en periodos de tiempos más reducidos. En Colombia es poco el interés de los emprendedores de realizar en el mercado el valor de la participación en una compañía. Generalmente un emprendedor proyecta su modelo de negocio para toda la vida y no contempla la posibilidad de ceder parcial o totalmente su participación a otros inversionistas, lo que limita la creación de nuevas compañías por parte de un emprendedor experimentado. La generación de esa cultura transaccional tiene como reto adicional generar capacidad de asociación en el emprendedor y convertir los miedos que se tejen en relación al tema asociativo en oportunidades de negocio. La posibilidad de entrar personas que aporten capital y nuevo conocimiento es un factor estratégico para el crecimiento de una empresa.
6. Sensibilizar al emprendedor y a las instituciones que hacen parte del ecosistema sobre la importancia de la protección de la propiedad intelectual, como mecanismo para la generación de valor de los emprendimientos que involucran componentes de innovación. Un producto o servicio no protegido es una innovación vulnerable.
7. Aumentar la eficiencia en el cierre de negocios. Para ello la red necesita entregar un producto que le permita al ángel tomar fácilmente la decisión de inversión. En Colombia la metodología *Elevator pitch*, ha funcionado. Sin embargo, lo que hace es generar más preguntas que respuestas al momento de presentar un proyecto a la red. Actualmente se está trabajando con los emprendimientos de alto

potencial, en la implementación de metodologías de banca de inversión para la estructuración de un caso o plan de inversión, el cual, con un enfoque más transaccional, permite generar más respuestas al momento de ser presentados al inversor. El fortalecimiento de esta metodología permitirá la reducción en los tiempos de inversión, cuyo promedio actual es de 4 a 6 meses. Para esto es importante mejorar la articulación y coordinación del ecosistema emprendedor.

8. Mostrar al mercado casos de éxito probados, en relación a la entrada y salida por parte de ángeles inversionistas en las compañías apoyadas.

5. Conclusiones

1. La dinámica de los negocios le impone al emprendedor cada vez más retos y con ello mayores exigencias de recursos para innovar, diferenciarse y crecer. En Antioquia se tiene actualmente un nuevo mecanismo de préstamo, el cual permite reducir la brecha de financiación que se presenta en los emprendimientos en etapas tempranas de desarrollo, el cual genera aceleración en cuanto al proceso de crecimiento y al fortalecimiento de los mismos.
2. La Red de AI de Antioquia es un proyecto que proporciona la cons-

trucción de cultura transaccional de compañías, que comprende la estructuración de planes o casos de inversión, que se convierten en una herramienta de mayor valor para el emprendedor y permiten a la red presentar a los ángeles un proyecto más preparado y estructurado para un proceso de negociación, mas no es un mecanismo masivo para la obtención de recursos, ni tampoco financia proyectos prototipo, ni posee aversión hacia la cultura del riesgo de la región.

3. El ecosistema ha reaccionado satisfactoriamente yendo más allá de la incubación con un 7% de efectividad en el cierre de negocios, superior al estándar de esta industria. Anteriormente no se tenían procesos de negociación tangibles como se tienen en la actualidad, con una mirada escalable, participativa y diferenciadora, donde se fortalece la cultura del riesgo, la calidad profesional, y la canalización de recursos inteligentes hacia nuevas oportunidades de inversión generadas desde los entes que apoyan el emprendimiento.

Referencias

- Bateman, M., Duran O, J. & Sinkovic, D. (2011). Microfinance poor communities: The experience of Medellin, Colombia. En M, Bateman (Ed.). *Confronting Microfinance: undermining sustainable*

- development*. pp. 25-48. United States of American.
- Capitalia Colombia. Red de ángeles inversionistas. Disponible en: <http://www.capitaliacolombia.com/Contenido.aspx?id=111&keyPage=111>
- Centro integral de servicios empresariales. (S.f.). En Colombia se crea la primera asociación de redes de ángeles inversionistas: Una opción para apoyar la creación y el fortalecimiento de nuevas empresas dinámicas. Medellín.
- Colombia, Consejo nacional de política económica y social. (2007). Documento CONPES 3484; Política nacional para la transformación productiva y la promoción de las micro, pequeñas y medianas empresas: un esfuerzo público-privado. Bogotá.
- Colombia, Ministerio de Comercio Industria y turismo. (2010). Política nacional para el emprendimiento: Avances y retos de un plan para la transformación productiva. Bogotá: autores.
- Congreso de la Republica de Colombia. (2000). LEY No. 590 10 de julio de 2000: Por la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas. Bogotá.
- Creame & Capitalia Colombia. (s.f.). *Guía de sensibilización para ángeles inversionistas*. Colombia.
- Departamento Nacional de Planeación. (2011). Crecimiento sostenible y competitividad. En D.N.P (Ed.), *Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014: Prosperidad para todos* (pp.57-243). Bogotá: Editores.
- Fracica, G. (2009). La financiación empresarial y la industria del capital de riesgo: Estructura y conceptos. *Revista EAN*, 66, 31-66.
- Galindo, J. & Franco, J. (2009). Financiamiento par Mipymes: 2009: año del emprendimiento en el SENA. Bogotá.
- Jacobsohn, G. & Cochello, A. (2004). Inversores Ángeles en Argentina – Agentes estratégicos en las primeras etapas del mercado de capital riesgo en economías emergentes.
- Junqueira, B. (2011, septiembre). Las Redes de Inversionistas Ángeles Latinoamericanos -Historia, Estado Actual y Visión de Futuro. Ponencia presentada en el Primer encuentro latinoamericano de redes de ángeles inversionistas: compartiendo experiencias, Medellín, Colombia.
- Kantis, H. (2011, septiembre). Una mirada global al mundo de los ángeles inversionistas. Ponencia presentada en el Primer encuentro latinoamericano de redes de ángeles inversionistas: compartiendo experiencias, Medellín, Colombia.
- Matíz B, F. & Mogollón C, Y. (2008). La cadena de financiación: Una necesidad para el desarrollo económico y social a partir del emprendimiento. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, 63, 59- 72.
- Matíz, B & Mogollón, C. (2011, septiembre). Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia. Ponencia presentada en el Primer encuentro latinoamericano de redes de ángeles inversionistas: compartiendo experiencias, Medellín, Colombia

México, Nacional financiera. (s.f.). Programa de apoyo a emprendedores.

Módulo 5 redes de inversores: principios de funcionamiento. En Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) - Banco Interamericano de Desarrollo (BID). *Guía de aprendizajes sobre emprendimientos dinámicos*. Washington, D.C.

Naresh, K. & Malhotra. (2004). *Investigación de mercados: un enfoque aplicado*. México: Prentice Hall.

Troncoso, Marcos. (2010). Informe de Evaluación Intermedia programa: Colombia apoyo a la movilización de capital y a emprendedores a través de ángeles inversionistas.