

**ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN -BUSINESS ANGELS Y
CAPITAL DE RIESGO - PARA LA CREACIÓN DE PYMES EN ESPAÑA**

DIANA MARCELA SÁNCHEZ SUÁREZ

**UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
ESCUELA DE INGENIERÍA Y ADMINISTRACIÓN
FACULTAD DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
FLORIDABLANCA
2008**

**ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN -BUSINESS ANGELS Y
CAPITAL DE RIESGO - PARA LA CREACIÓN DE PYMES EN ESPAÑA**

DIANA MARCELA SÁNCHEZ SUÁREZ

**Trabajo de Grado para optar al título de
Ingeniero Industrial**

**Director
Ing. LUPITA SERRANO GÓMEZ**

**UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
ESCUELA DE INGENIERÍA Y ADMINISTRACIÓN
FACULTAD DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
FLORIDABLANCA
2008**

Nota de Aceptación

Presidente del Jurado

Firma Jurado

Firma Jurado

Bucaramanga, 12 de Noviembre de 2008

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por ser soporte y guía durante cada uno de los proyectos de mi vida.

A mis padres y a mi hermana por su confianza y apoyo incondicional durante toda mi vida.

A mi hijo y a su padre por ser uno de mis más grandes motivos y por su compañía y apoyo durante este proceso.

A Lupita Serrano Gómez por ser una docente ejemplar, mi directora de proyecto y por su dedicación para la culminación de este.

CONTENIDO

	pág.
INTRODUCCIÓN	14
1. ANTECEDENTES	16
2. JUSTIFICACIÓN	19
3. OBJETIVOS	21
3.1 OBJETIVO GENERAL	21
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	21
4. MARCO TEÓRICO	22
4.1 EL PROCESO DE CREACIÓN DE EMPRESAS	22
4.1.1 Perfil del emprendedor	22
4.1.2 Idea de negocio	23
4.1.3 Plan de negocios	23
4.1.4 Recursos	23
4.1.5 Constitución y puesta en marcha	24
4.2 CAPITAL DE RIESGO	24
4.3 BUSINESS ANGELS	25
5. DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL	26
5.1 EMPRESAS EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS	26
5.1.1 Empresas en España según número de asalariados	27
5.2 DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL EN CATALUÑA	28
5.2.1 Empresas en Cataluña por provincia	29
5.2.2 Empresas en Cataluña según número de asalariados	30
5.3 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL EN ESPAÑA	30
5.3.1 Creación de empresas	30
5.3.2 Número de permanencias	30
5.3.3 Desaparición de empresas	30
6. OPERACIONES DEL CAPITAL RIESGO	32
6.1 CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS	32
6.2 CAPITALES GESTIONADOS	33
6.3 NÚMERO DE OPERADORES	33
6.4 INVERSIONES	34
6.5 DESINVERSIONES	35
6.6 ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO EN BARCELONA	35
7. CARACTERIZACIÓN DE LOS BUSINESS ANGELS	37
7.1 PROCESO DE NEGOCIACIÓN	41
7.1.1 Red Uniba	41
7.1.2 Banc (Business Angels Network Cataluña)	42
7.1.3 CIDEM	42
8. CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIADAS CON CAPITAL DE RIESGO Y BUSINESS ANGELS	44

8.1 ANÁLISIS DE LAS EMPRESAS FINANCIADAS	52
8.1.1 Análisis económico	52
8.1.2 Análisis social	55
9. FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA LA CREACIÓN DE EMPRESA EN COLOMBIA	56
9.1 CAPITAL RIESGO Y LOS BUSINESS ANGELS EN COLOMBIA	62
9.2 OBSTÁCULOS A LA CREACIÓN DE FONDOS DE CAPITAL RIESGO EN COLOMBIA	65
10. PROPUESTA PARA DAR A CONOCER LOS BUSINESS ANGELS	67
CONCLUSIONES	69
RECOMENDACIONES	71
BIBLIOGRAFÍA	72
ANEXOS	75

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Características y habilidades del emprendedor	pág. 22
Tabla 2. Comparación Capital riesgo y Business Angels	25
Tabla 3. Evolución de los Business Angels en España	38
Tabla 4. Cantidad media invertida según la relación con el beneficiario.	38
Tabla 5. Factores de tipo social en Cataluña	55

LISTA DE GRÁFICOS

	pág.
Gráfico 1. Evolución número de empresas en España	28
Gráfico 2. Evolución empresas en Cataluña	29
Gráfico 3. Capacidad de inversión de los Business Angels	39
Gráfico 4. Montos de inversión requeridos por los emprendedores	40
Gráfico 5. Tiempo esperado por el business angel para recuperar la inversión	40
Gráfico 6. Monto de la inversión que esperan recuperar los business angels	41
Gráfico 7. Proceso para acceder a la financiación por los business angels y el capital riesgo	43

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Proceso para acceder a la financiación por los business angels y el capital riesgo	pág. 43
----------------------------------------------------------------------------------------------	------------

LISTA DE CUADROS

Cuadro 1. Número de empresas por comunidades autónomas	pág. 26
Cuadro 2. Número de empresas por comunidades autónomas en porcentajes	27

LISTA DE ANEXOS

	pág.
Anexo A. Número de empresas en España según número de asalariados	76
Anexo B. Número de empresas en Cataluña por provincia	77
Anexo C. Número de empresas en Barcelona según número de asalariados	78
Anexo D. Número de empresas en Gerona según número de asalariados	79
Anexo E. Número de empresas en Tarragona según número de asalariados	80
Anexo F. Número de empresas en Lérida según número de asalariados	81
Anexo G. Número de empresas creadas en España 2003-2007	82
Anexo H. Número de empresas que permanecieron en España 2003-2007	83
Anexo I. Número de empresas que desaparecieron en España 2003-2007	84
Anexo J. Captación de nuevos fondos	85
Anexo K. Capitales gestionados	87
Anexo L. Número de operadores	88
Anexo M. Inversiones	89
Anexo N. Desinversiones	93
Anexo O. Sociedades de capital riesgo en Barcelona	95
Anexo P. Sociedades gestoras de capital riesgo	97
Anexo Q. Balances y cuentas de resultado de las empresas financiadas	98

RESUMEN GENERAL DE TRABAJO DE GRADO

TITULO: ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN – BUSINESS ANGELS Y CAPITAL RIESGO- PARA LA CREACIÓN DE PYMES EN ESPAÑA

AUTOR(ES): DIANA MARCELA SÁNCHEZ SUÁREZ

FACULTAD: Facultad de Ingeniería Industrial

DIRECTOR(A): LUPITA SERRANO GÓMEZ

RESUMEN

El objetivo de este proyecto es analizar algunas Pymes Españolas que han recibido apoyo para su creación y puesta en marcha de mecanismos de financiación denominados: capital riesgo y Business Angels y conocer el aporte que han generado para el desarrollo socio económico en Cataluña (España).

Para lograr el objetivo propuesto, se realizó, en primer lugar una identificación de las operaciones del capital riesgo y los Business Angels durante el periodo 2004-2006, conociendo los tipos de asociaciones de este tipo que prestan financiación a los emprendedores. Luego, se realizó el análisis, teniendo en cuenta factores como la evolución del número de empresas, el número de empleados, la creación, permanencia y desaparición de las empresas en cada una de las provincias de Cataluña. Se caracterizaron algunas de las empresas financiadas y los rubros pertenecientes a sus balances y estados de pérdidas y ganancias durante el periodo mencionado, en donde se observó la evolución de sus ventas, activo, beneficios, salarios y fondos propios para el apalancamiento de las mismas.

De igual manera, el estudio también contempló una exploración sobre las fuentes de financiación que utilizan los emprendedores en Colombia para llevar a cabo sus ideas de negocio y los avances en tema de capital riesgo, con el propósito de formular una propuesta para dar a conocer las operaciones y ayudas que ofrecen entidades como el capital riesgo y los Business Angels en este país.

PALABRAS CLAVES: CAPITAL RIESGO, BUSINESS ANGELS, FINANCIACIÓN PARA PYMES

V° B° DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO

RESUMEN GENERAL DE TRABAJO DE GRADO

TITULO: ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN –
BUSINESS ANGELS Y CAPITAL RIESGO- PARA LA
CREACIÓN DE PYMES EN ESPAÑA

AUTOR(ES): DIANA MARCELA SÁNCHEZ SUÁREZ

FACULTAD: Facultad de Ingeniería Industrial

DIRECTOR(A): LUPITA SERRANO GÓMEZ

ABSTRACT

The objective of this project some is analyze of the Spanish Pymes who have received support for their creation and putting in march of mechanisms of funding named: Venture Capital and Business Angels and to know the contribution that they have generated for the development economic and social of Catalonia (Spain).

To achieve the proposed objective, it was realized, first an identification of the operations of the venture capital and the business angels during the period 2004-2006, knowing the associations of this type that give funding to the entrepreneurs. Then, it was realized the analysis, take into account factors as the evolution as number of companies, number of employers, creation, permanencies and disappearance of the companies in each of the provinces in Catalonia. It were characterized some of the financed companies and the items belonging to their balances and profit and loss accounts during the mentioned period, where was observed the evolution of their sales, assets, benefits, wages and own funds for the leverage of the same ones.

Of equal way, the study also contemplated an exploration on the financing sources that the entrepreneurs use in Colombia to carry out their ideas of business and the advances in topic of venture capital, with the intention of formulate an offer to announce the operations and helps that offers entities like the venture capital and the Business Angels in this country.

PALABRAS CLAVES: VENTURE CAPITAL,BUSINESS ANGELS, FUNDING
PYMES

V° B° DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO

INTRODUCCIÓN

La creación de empresas se ha convertido en una actividad de gran importancia debido a la estrecha relación que existe entre esta, el desarrollo económico y el mejoramiento de la calidad de vida de las personas. “Las PYMES en la mayoría de los países, son el motor de la economía, generan más del 50% del empleo nacional, significan el 36% del valor agregado industrial, el 92% de los establecimientos comerciales y el 40% de la producción total del país, lo cual demuestra su importancia y su gran potencial de crecimiento (al comparar su participación en el PIB y el número de establecimientos), también es notable el crecimiento de los países del sudoeste asiático y europeos como Italia y España por su destacada participación en su comercio exterior, el aporte de las PYMES a la balanza comercial del país ha sido muy reducida.”¹

Según el último Informe GEM (Global Entrepreneurship Monitor), se destaca el crecimiento de la actividad emprendedora en España en el año 2006. “El TEA (Total Entrepreneurial Activity), un índice que mide la actividad emprendedora en fase inicial, creció un 35,2% y se sitúa en el 7,27%. Esta tasa sitúa a España en la 4ª posición de los países de la UE (por delante tiene a Grecia, República Checa e Irlanda) y en la 7ª plaza de los miembros de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) analizados por el GEM. Las nuevas empresas españolas han reducido, además, su índice de ‘mortalidad’ en un 16,2%, lo que consolida el buen momento del fenómeno emprendedor.”²

En vista de los aportes que genera la creación de empresas a la economía de un país, se hace importante estudiar los factores a favor y en contra en la gestación y fortalecimiento de las mismas. Uno de los grandes inconvenientes que tiene una PYME para empezar sus operaciones y de hecho fundamental para su evolución es el acceso a la financiación, es todo esto resultado del subdesarrollo del mercado de capitales y a que los bancos evitan realizar préstamos arriesgados, como es el caso de prestarle a una PYME o empresa naciente, que no cuentan con ningún historial financiero. Por esta razón se hace necesario estudiar nuevas vías de financiación, que tengan en cuenta el gran aporte que hacen las PYMES a la economía, y que por ende apoyen su creación, uno de estos es el capital riesgo, que desde su apertura ha mostrado una evolución importante en sus operaciones; “En sus inicios esta actividad estuvo ligada a las Administraciones Públicas, pero

¹ UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA. Problemática de las Pymes en Colombia: Internacionalizarse o morir. <<http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMEs/noticia8.tm>> [Citado en 17 de diciembre de 2007]

² GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR. Informe ejecutivo GEM España 2007 <http://www.ie.edu/gem/WF_Informes.aspx> [Citado en 21 de diciembre de 2007]

en la actualidad el mayor dinamismo de estas operaciones corresponde al sector privado. Así, la participación del sector público ha ido reduciéndose progresivamente, de modo que en 2005 tan solo el 18% de los operadores (sociedades y gestoras de fondos) registrados en España era de este tipo. Durante los últimos años, esta industria ha experimentado un notable desarrollo, así, el número de operadores registrados en España pasó de 96 a 140 entre 2003 y 2006”³.

³AXON CAPITAL. El capital riesgo en España, Evolución reciente y comparación internacional. <<http://www.axon-capital.com/documentos/informes/CAPITALRIESGOBANCOESPANA.pdf> [Citado en 24 de abril de 2008]

1. ANTECEDENTES

En vista de que la creación de empresa no es una actividad reciente, durante muchos años los emprendedores han tenido que buscar la manera de solucionar sus diferentes problemas financieros. En Europa y Estados Unidos hace ya algunos años se vienen implementando otras alternativas, los Business Angels y el Capital Riesgo; en España, el nacimiento de la industria de capital riesgo se remonta a mediados de la década de los setenta, si bien hasta el año 2000 no se alcanzó un volumen significativo.

Dentro de las fuentes de financiación más utilizadas en España se encuentran, como primera opción los microcréditos, que “son un instrumento público de financiación para PYMES, son préstamos de pequeñas cantidades de capital inferiores a los préstamos bancarios realizados a personas con dificultades para conseguir un préstamo en un banco tradicional, los cuales están destinados a proyectos laborales que les generen ingresos. Los préstamos participativos, aquellos en los que la entidad prestamista recibe un interés variable, es decir, lo que paga la empresa en concepto de intereses, dependerá de la evolución de la actividad de la misma, gracias a esto, la carga financiera que supone el préstamo se adapta a la situación económica de la empresa a lo largo del desarrollo del proyecto empresarial. Las sociedades de garantía recíproca, son entidades cuyo objeto social consiste en facilitar y mejorar el acceso a la financiación de las Pymes, por medio de la concesión de garantías a los titulares de pequeñas y medianas empresas que estén asociados a ella.”⁴

Los Business Angels irrumpieron en España y más concretamente en Cataluña sobre el año 1997 y posteriormente se extendieron por las demás regiones.

Pero aunque son actividades que se realizan con cierta antigüedad y que han tenido gran éxito, no existe mucha información acerca del impacto económico generado por estas, ya que la mayoría de empresas financiadas son de jóvenes emprendedores y de tamaño reducido por lo que no cuentan con un gran historial financiero, no cotizan en bolsa, no tienen obligación de hacer públicas sus cuentas, por lo que se dificulta un análisis de la evolución de sus ventas, pagos, inversiones, generación de empleo y muchas otros factores que permitirían estudiar el impacto sobre la economía; el gobierno en vista de los diferentes problemas que presenta la pyme, tanto en sus inicios como para expandirse, ha creado el “Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) que tiene como

⁴ AGUER HORTAL, Mario, PÉREZ GOROSTEGUI, Eduardo, y MARTÍNEZ SÁNCHEZ, Joan. Administración y dirección de empresas. Editorial Universitaria Ramón Aceres. 2004. 393 p. (ISBN:84-8004-663-5)

fin el asesoramiento, financiación, transferencia tecnológica y cooperación de las empresas en España, sus principales objetivos son:

- Evaluación técnico-económica y financiación de proyectos de I+D desarrollados por empresas.
- Gestión y promoción de la participación española en programas internacionales de cooperación tecnológica.
- Promoción de la transferencia internacional de tecnología empresarial y de los servicios de apoyo.
- Apoyo a la creación y consolidación de empresas de base tecnológica”⁵

En Cataluña también existen centros como el CIDEM (Centro de Innovación y Desarrollo Empresarial) que en compañía de las universidades ha hecho publicaciones acerca de la creación de empresa en Cataluña y las diferentes fuentes de financiación que existen; algunas de sus publicaciones son: Capital riesgo en Cataluña, Autor: José Martí Pellón, Universidad Complutense de Madrid, bajo la coordinación del CIDEM, 2004. Creación de empresa en Cataluña, Autor: David Urbano, profesor del Departamento de Economía de la Empresa, Universidad Autónoma de Barcelona, Coordinado por el CIDEM, 2006.

Así mismo teniendo en cuenta que para la economía del país es importante la creación de empresa en las universidades se han incrementado las cátedras dedicadas al tema, además se han implementado actividades para generar ideas en los estudiantes e incentivarlos a tomar iniciativa, además las universidades también han creado sistemas de apoyo, es decir entidades de capital riesgo como es el caso de la Universidad Politécnica de Cataluña que cuenta con la sociedad de capital riesgo Innova 31, ya que es uno de sus principales accionistas; no solo se encuentra el caso de la UPC, ya que en otros centros docentes se han interesado bastante en el tema y han desarrollado investigaciones como es la realizada por José Martí Pellón, docente de la Universidad Complutense de Madrid y quien ha hecho varias publicaciones acerca del capital de riesgo; además bajo su dirección estuvo la investigación acerca del impacto económico de esta fuente, realizada por Marie Luisa Alemany Gil en el año 2004.

Como este tema es de vital importancia en todas las universidades, en Colombia también existen estudios realizados por organizaciones relacionadas con el emprendimiento como: el Ministerio de Comercio Industria y Turismo, Ministerio de Comercio Exterior, Ministerio de Hacienda y crédito público, Conciencias, Incubadoras de empresas, Universidades como ICESI, Universidad Pontificia Bolivariana (Bucaramanga), ejemplo de los anteriores es el estudio a cargo de las Ingenieras Industriales Lupita Serrano Gómez y Elsa Beatriz Gutiérrez, titulado

⁵CENTRO PARA EL DESARROLLO TECNOLÓGICO INDUSTRIAL. Presentación <<http://www.cdti.es/index.asp?MP=6&MS=5&MN=1>> [Citado en 10 de julio de 2008]

“Impacto de los programas de estímulo a la creación de empresa en Santander”,
realizado en el año 2005.

2. JUSTIFICACIÓN

Existen diversos inconvenientes para llevar a cabo la creación de una empresa, los cuales pueden depender o no del emprendedor, dentro de los factores no dependientes de él se encuentran, “el contexto económico, político, demográfico y tecnológico de un país. En algunas aportaciones a la literatura de la economía industrial estos factores externos se clasifican en dos: los relacionados con el entorno microeconómico, que hacen referencia a los condicionantes sectoriales específicos dentro de cada mercado, por ejemplo, el nivel de competencia o capacidad de respuesta del mercado, el tipo de industria, el tamaño inicial crítico, la política estratégica empresarial (apostar por la calidad, la diferenciación de producto, la innovación, etc.), las barreras a la entrada o las regulaciones existentes; y por otro lado, los relativos al entorno macro, que englobaría los condicionantes de carácter más general, como el marco financiero en el que se desarrolla la actividad emprendedora, el tamaño de la población o el nivel cultural o de renta, entre otros.”⁶ Entre los factores dependientes del emprendedor, existe uno que juega un papel importante y es la motivación que este tenga respecto a su idea de negocio, la cual se encuentra ligada a los beneficios que le ofrezca su territorio para llevar a cabo su idea y la facilidad que se tenga para identificar oportunidades de negocio.

Dentro de los factores anteriormente mencionados se encuentra el que en la actualidad es uno de los mayores condicionantes en el momento de llevar a cabo una idea de negocio, este es el marco financiero, ya que en este ámbito son muy pocas las entidades de carácter público que ofrecen ayuda a los emprendedores, es por dicha razón que se quieren investigar las diferentes formas de apoyo financiero a la creación de empresa como lo son los Business Angels y el Capital riesgo y las vías de acceso a ellos, que con el paso de los años muestran evolución como es el caso de los business angels en España que en “el año 2006 el 2,81% de la población adulta operó como inversor informal, y en el año 2007 el 3,22%; y respecto al capital riesgo es importante resaltar que en el 2006 el 85,53% fueron destinadas a Pymes.”⁷

Así como en España se han desarrollado estos tipos de financiación, es importante que en países como Colombia se conozcan y de esta manera involucrar al país y a los jóvenes estudiantes dentro del contexto del

⁶ NAVACTIVA. Informe sobre el proceso de creación de empresas y el dinamismo empresarial <http://www.navactiva.com/web/es/descargas/cein/2005/Creacion%20empresas_CES_05.pdf> [Citado en 22 de diciembre de 2007]

⁷ GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR. Informe ejecutivo GEM España 2007 <http://www.ie.edu/gem/WF_Informes.aspx> [Citado en 10 de julio de 2008]

emprendimiento, que es fundamental para crear una política de desarrollo regional, basada en el potencial interno, en donde los beneficios serán, en primer lugar, concentración de la producción en los factores propios del espacio territorial; y en segundo lugar, las ganancias obtenidas se distribuirán entre la comunidad local.

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar las PYMES que han recibido financiación a partir del capital riesgo y los Business Angels para su creación y conocer el aporte que han generado para el desarrollo socio económico en Cataluña (España).

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Identificar los tipos de Asociaciones y la proveniencia del capital de las entidades que prestan financiación a los emprendedores.
- Caracterizar las empresas que se benefician por medio de estas fuentes de financiación.
- Documentar el proceso de negociación con los Business Angels y las entidades de capital riesgo.
- Definir los indicadores para el análisis sobre las operaciones de capital riesgo en las Pymes.
- Conocer las fuentes de financiación para la creación de empresa en Colombia y realizar una propuesta para dar a conocer las operaciones y ayudas que ofrecen entidades como el capital riesgo y los Business Angels.

4. MARCO TEÓRICO

4.1 EL PROCESO DE CREACIÓN DE EMPRESAS

En momentos de recesión económica y como consecuencia de altos índices de desempleo, el estado trata de recurrir a este tipo de empresas (PYMES) como posibles dinamizadores de la reactivación económica y para la generación de oportunidades laborales.

“La creación de nuevas empresas es una actividad que conlleva de mucho esfuerzo y dedicación, en donde el motor se encuentra en la motivación; necesaria para decidir iniciar este proceso por parte de un emprendedor, esta puede ser originada de varias maneras, como lo son:

- La carencia de oportunidades laborales.
- El deseo de ser autónomo en el trabajo.
- El deseo de no trabajar para los demás
- El identificar una oportunidad empresarial que se puede aprovechar
- El deseo de disponer de un horario más flexible de trabajo.”⁸

4.1.1 Perfil del emprendedor. Teniendo en cuenta que el emprendedor es el motor de la idea de negocio, ya que es el encargado de identificar la oportunidad, reunir los recursos necesarios y poner en marcha la idea, debe contar con ciertas características que faciliten el desarrollo de la actividad.

Tabla 1. Características y habilidades del emprendedor

Características	Habilidades
Motivación	Adaptabilidad
Responsabilidad	Liderazgo
Optimismo realista	Organización
Dinamismo	Iniciativa
Tolerancia	Creatividad
Perseverancia	Capacidad de decisión
	Capacidad de negociar
	Capacidad de planificar

Fuente: Elaboración propia a partir de <http://www.navactiva.com/web/es/acrea/act/resumen/2002/03/06/p4414.php> recuperado el: 30-12-07

⁸ AGUER HORTAL, Mario, PÉREZ GOROSTEGUI, Eduardo, y MARTÍNEZ SÁNCHEZ, Joan. Op. cit., p 16.

4.1.2 Idea de negocio. La idea de negocio es la oportunidad comercial que permitirá al emprendedor desarrollar su empresa, algo que la caracteriza en muchas ocasiones es que cubre una necesidad insatisfecha, aunque también puede estar apoyada en experiencias del emprendedor como empleado de alguna empresa, conocimientos tecnológicos, actividad familiar.⁹

4.1.3 Plan de negocios. Es indispensable que antes de llevar a cabo cualquier proyecto se marquen los lineamientos, de esta manera saber los recursos necesarios para su puesta en marcha y tener una guía del procedimiento a seguir para lo que hay que elaborar una planificación.

“El plan de negocios es un documento que identifica, describe y analiza una oportunidad de negocio, examina la viabilidad del mercado, técnica, económica y financiera de la misma, y desarrolla todos los procedimientos y estrategias necesarias para convertir una idea de negocio en un proyecto empresarial definido.

El plan de empresa cumple una triple función:

- **Interna:** permite comprobar la coherencia interna del proyecto y la cohesión interna de los emprendedores durante su elaboración.
- **Externa:** contiene todos los datos relevantes del proyecto y es imprescindible para buscar los recursos necesarios.
- **Tableau de bord:** sirve de hoja de ruta para controlar la marcha de la empresa en su proceso de creación y crecimiento.”¹⁰

4.1.4 Recursos. Una de las etapas más complicadas es la captación de recursos para su puesta en marcha, dentro de las vías más comunes se encuentran:

- “Prestamos: los préstamos y otros recursos financieros constituyen la principal fuente de financiamiento externo a medio y largo plazo.
- Inversionistas: las Sociedades de Garantía Recíproca y el Capital Riesgo se presentan como una fuente de financiamiento alternativo para las pymes.
- Subvenciones: Préstamos a un tipo de interés más barato y ayudas a fondo perdido para fomentar la creación de empresas.
- Microcréditos: Apoyos a proyectos de personas con una idea de negocio o un negocio en funcionamiento, a través de la concesión de préstamos sin avales.”¹¹

⁹ AGUER HORTAL, Mario, PÉREZ GOROSTEGUI, Eduardo, y MARTÍNEZ SÁNCHEZ, Joan. Op. cit., p 16.

¹⁰ Ibíd.

¹¹ LA CAIXA. Creación de empresas, Financiamiento. <http://www.emprendedorxxi.cl/html/creacion_financia.asp>. [Citado el 30 de diciembre de 2007]

4.1.5 Constitución y puesta en marcha. Cuando se han iniciado los trámites de constitución de una empresa, es interesante comenzar a diseñar el plan de acción y lanzamiento de la actividad, que servirá para planificar los siguientes pasos a seguir en el proceso de puesta en marcha de la empresa.

El Plan de acción parte de una definición estratégica del negocio, a partir de la cual se diseñan las grandes líneas de actuación y los medios para alcanzar los objetivos fijados.

Algo que se debe tener muy en cuenta en este proceso, es que el objetivo final no es la puesta en marcha de un negocio, ni la ejecución de una actividad productiva, la meta debe estar fijada en el sostenimiento de la misma y en la adecuación y mantenimiento en el mercado.

4.2 CAPITAL DE RIESGO

El Capital Riesgo (o *Venture Capital* en inglés) es una actividad financiera que trata de proporcionar recursos a empresas "de riesgo" con dificultades para obtener otro tipo de financiación, a medio y largo plazo y sin vocación de permanencia ilimitada. Toma participaciones en las empresas y les ofrece apoyo gerencial y asesoramiento empresarial como valor añadido. Los inversores son tanto públicos como privados. Su objetivo es, en cualquier caso, obtener beneficio, esto es, plusvalías si se trata de inversores privados, y, regeneración del tejido empresarial si son públicos.

Las Entidades de Capital-Riesgo se clasifican en:

- “Las Sociedades de Capital-Riesgo (SCR) son sociedades anónimas cuyo objeto social principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores. Para el desarrollo de su objeto social principal, las Sociedades de Capital-Riesgo podrán facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para sociedades participadas. De igual modo, podrán realizar actividades de asesoramiento.
- Los Fondos de Capital-Riesgo (FCR) son patrimonios administrados por una Sociedad gestora, que tendrán el mismo objeto principal que el definido en el punto anterior, correspondiendo a la Sociedad gestora la realización de las actividades de asesoramiento señaladas en el mismo.
- Las sociedades gestoras de Entidades de Capital-Riesgo (SGEGR) son sociedades anónimas cuyo objeto social principal es la administración y gestión de Fondos de Capital-Riesgo y de activos de Sociedades de Capital-Riesgo. Como actividad complementaria, las SGEGR podrán realizar tareas de asesoramiento a

las empresas con las que mantengan vinculación como consecuencia del ejercicio de su actividad principal.”¹²

4.3 BUSINESS ANGELS

“Los business angels son inversores individuales, normalmente empresarios o directivos de empresa, que aportan, a título privado, su capital, así como sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales, a los emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial o a las empresas que se encuentran en el inicio de su actividad, o que pilotan un nuevo proyecto, con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo y con la esperanza de seleccionar un proyecto empresarial de gran éxito. Las inversiones oscilan habitualmente entre los 25.000 euros y los 250.000 euros. Los business angels suelen sentirse atraídos por proyectos de inversión en sectores que les son conocidos, en zonas geográficas cercanas a su residencia, y suelen destinar a sus inversiones, como mucho, el 25% de su patrimonio líquido.”¹³

La forma de operar de estas fuentes tienen cierta similitud, a continuación se presentan las diferencias más relevantes:

Tabla 2. Comparación Capital riesgo y Business Angels

Duración	Capital Riesgo Participación Temporal	Business Angel participación temporal
Valor añadido	Apoyo gerencial	Apoyo a la gestión, experiencia, y network o red de contactos.
Tipo de inversor Inversión	Profesional Ajena	Particular Propia
Monto de la inversión Fase de la inversión	> 250.000 Inicio, expansión, crecimiento, empresa consolidada	25.000 € Y 250.000 € Inicio

Fuente: Elaboración propia, a partir de <http://www.ipyme.org/IPYME/es-ES/EmprendedoresCreacionEmpresas/Financiacion/Instrumentos/CapitalRiesgo.htm> y <http://www.ipyme.org/IPYME/es-ES/EmprendedoresCreacionEmpresas/Financiacion/BusinessAngels>

¹² COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. Entidades de capital riesgo y sus gestoras. <http://www.cnmv.es/consultas/capital_riesgo/capital.htm> [Citado en 10 de Julio de 2007]

¹³ RED ESPAÑOLA DE BUSINESS ANGELS. Los business angels en España, una nueva financiación para la pyme. <<http://www.ipyme.org/NR/rdonlyres/ADD6B3D-C0F7-499A-ABC1-60A9E1B31C88/0/businesangelsestudio.pdf>> [Citado en 10 de julio de 2007]

5. DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL

5.1 EMPRESAS EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

España está constituida por 17 comunidades autónomas, dentro de las más importantes por su número de habitantes y actividad económica se encuentran; Andalucía, Cataluña, Comunidad de Madrid y Comunidad Valenciana. También cuentan con un gran número de empresas; de estas cuatro comunidades la que posee la mayor concentración empresarial es Cataluña con un 18,35%, pero también ha sido la comunidad con la menor variación, es decir que su aumento no fue significativo respecto a las demás, seguida de esta se encuentran respectivamente Andalucía (15,34%), Comunidad de Madrid (15,07%) y la Comunidad Valenciana (11,05%).

Cuadro 1. Número de empresas por comunidades autónomas

	Total				
	2003	2004	2005	2006	2007
Andalucía	417.006	441.623	464.179	486.674	511.728
Aragón	82.750	85.814	90.005	87.941	92.162
Asturias (Principado de)	65.062	67.039	68.175	70.115	72.276
Balears (Illes)	75.951	85.425	87.024	88.027	91.254
Canarias	117.871	120.294	128.020	132.810	140.414
Cantabria	34.017	35.649	36.561	37.690	39.560
Castilla y León	151.448	155.004	159.196	163.856	170.319
Castilla - La Mancha	107.294	113.967	118.396	124.413	132.906
Cataluña	525.557	543.719	567.019	578.340	612.404
Comunidad Valenciana	299.452	315.214	329.334	348.692	368.586
Extremadura	58.306	55.568	61.898	63.084	66.232
Galicia	174.077	180.977	185.722	191.642	200.020
Madrid (Comunidad de)	407.655	436.074	456.175	478.202	503.000
Murcia (Región de)	75.973	82.484	85.110	90.698	97.374
Navarra (Comunidad Foral de)	38.936	39.679	40.730	41.083	43.142
País Vasco	154.703	155.666	157.539	161.376	164.431
Rioja (La)	20.094	21.049	21.598	22.393	23.404
Ceuta y Melilla	7.007	7.338	7.448	7.357	7.445
Total Nacional	2.813.159	2.942.583	3.064.129	3.174.393	3.336.657

Fuente: Elaboración propia a partir del DIRCE (Directorio Central de Empresas) INE (Instituto Nacional de Estadística)

Cuadro 2. Número de empresas por comunidades autónomas en porcentajes

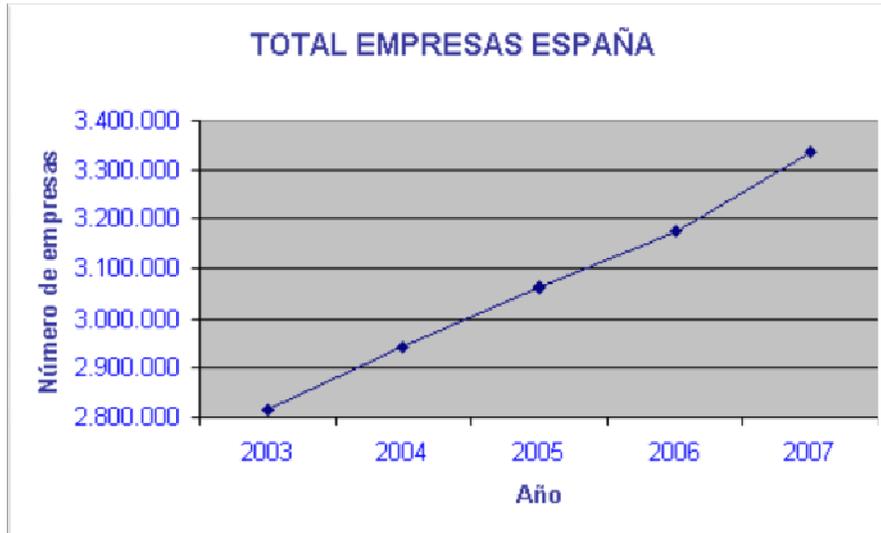
	2003	%	2007	%	Diferencia	Variación%
Andalucía	417.006	14,82	511.728	15,34	94.722	22,71
Aragón	82.750	2,94	92.162	2,76	9.412	11,37
Asturias (Principado de)	65.062	2,31	72.276	2,17	7.214	11,09
Balears (Illes)	75.951	2,70	91.254	2,73	15.303	20,15
Canarias	117.871	4,19	140.414	4,21	22.543	19,13
Cantabria	34.017	1,21	39.560	1,19	5.543	16,29
Castilla y León	151.448	5,38	170.319	5,10	18.871	12,46
Castilla - La Mancha	107.294	3,81	132.906	3,98	25.612	23,87
Cataluña	525.557	18,68	612.404	18,35	86.847	16,52
Comunidad Valenciana	299.452	10,64	368.586	11,05	69.134	23,09
Extremadura	58.306	2,07	66.232	1,98	7.926	13,59
Galicia	174.077	6,19	200.020	5,99	25.943	14,90
Madrid (Comunidad de)	407.655	14,49	503.000	15,07	95.345	23,39
Murcia (Región de)	75.973	2,70	97.374	2,92	21.401	28,17
Navarra (Comunidad Foral de)	38.936	1,38	43.142	1,29	4.206	10,80
País Vasco	154.703	5,50	164.431	4,93	9.728	6,29
Rioja (La)	20.094	0,71	23.404	0,70	3.310	16,47
Ceuta y Melilla	7.007	0,25	7.445	0,22	438	6,25
Total Nacional	2.813.159		3.336.657			18,61

Fuente: Elaboración propia a partir del DIRCE (Directorio Central de Empresas) INE (Instituto Nacional de Estadística).

5.1.1 Empresas en España según número de asalariados. El número de asalariados es un factor determinante para analizar las empresas en España, pues esta es una de las características a observar en la PYME, ya que según la definición de la Unión Europea, serán pequeña y mediana empresa aquellas que cuenten con un número inferior a 50 y 250 empleados respectivamente. Al estudiar los datos sobre el volumen de empleados se observa que la mayor parte de ellas son sin asalariados, él 51,13% y durante el periodo de análisis (2003-2007) se han creado 246.202 empresas en este grupo; en segundo lugar se encuentran las empresas de 1 a 99 empleados que representan el 48,45%, y han presentado un aumento del 20,48%; en el último grupo las empresas de 100 a 5000 empleados con un 0,41% y un aumento del 21%. En vista de los datos recopilados sobre el volumen de empresas según el número de empleados se puede afirmar que más del 70% de las empresas en España son PYMES.¹⁴ . (Ver Anexo A, Número de empresas en España según número de asalariados)

¹⁴ INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Directorio central de empresas. <<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft37%2Fp201&file=inebase&L=0>> [citado en 10 de abril de 2008]

Gráfico 1. Evolución número de empresas en España



Fuente: Elaboración propia a partir del DIRCE (Directorio Central de Empresas) INE (Instituto Nacional de Estadística)

Teniendo en cuenta que más del 70% de las empresas son Pymes, y el relevante crecimiento que se está generando al paso de cada periodo, ya que entre estos existe una variación del 18,60% y una diferencia de 523.498 empresas entre los años 2003 y 2007; es importante resaltar que las Pymes son las que realizan el mayor número de exportaciones, generan un gran porcentaje de empleos manteniendo de esta manera el nivel de la economía española.

Según estudios realizados como lo es el informe GEM (Global Entrepreneurship Monitor) España ha presentado un aumento de la actividad emprendedora por lo que su índice TEA (Total Entrepreneurial Activity), que mide la actividad emprendedora en fase inicial, creció un 35,2% y se sitúa en el 7,27%. Esta tasa sitúa a España en la 4ª posición de los países de la UE (por delante tiene a Grecia, República Checa e Irlanda) y en la 7ª plaza de los miembros de la OCDE (Organización para la cooperación y el desarrollo económico) analizados por el GEM.¹⁵

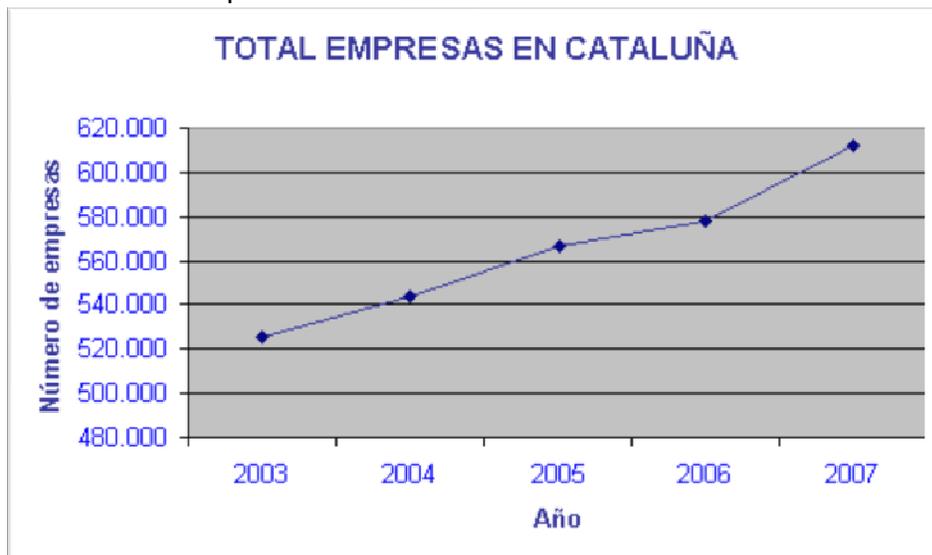
5.2 DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL EN CATALUÑA

Cataluña es una de las principales comunidades autónomas de España, se encuentra situada al nordeste de la península Ibérica, su capital es Barcelona. Su organización territorial la divide en provincias, comarcas y municipios; las 4 provincias son:

¹⁵Ibid. p14.

- Provincia de Barcelona, cuya capital es la ciudad de Barcelona
- Provincia de Gerona cuya capital es la ciudad de Gerona
- Provincia de Lérida, cuya capital es la ciudad de Lérida
- Provincia de Tarragona, cuya capital es la ciudad de Tarragona

Gráfico 2. Evolución empresas en Cataluña



Fuente: Elaboración propia a partir del DIRCE (Directorio Central de Empresas) INE (Instituto Nacional de Estadística)

5.2.1 Empresas en Cataluña por provincia. En la comunidad de Cataluña la concentración empresarial se encuentra en su capital, Barcelona, en donde se localiza un 76,65% de las empresas, además desde el 2003 al 2007 se han creado 71.739, lo que representan un crecimiento del 18,03%. La segunda provincia más importante es Tarragona aunque solo cuenta con 9,27%, tiene una variación del 24,07%, es decir que se ha presentado un crecimiento importante a pesar de que el número de empresas localizadas allí es pequeño. Gerona es la tercera provincia, representa el 8,18%, pero al realizar el análisis general del periodo presenta una disminución del 4,52%; en donde se hace más notoria es durante el periodo 2003-2004 pues se presentó una disminución del 13,98%, pero que durante los siguientes dos periodos tuvo una leve mejoría. Por último se encuentra la provincia de Lérida con un 5,88% del total de empresas, presentando una variación del 24,08%; con estos datos se puede concluir que Barcelona es la provincia de mayor importancia a nivel de concentración empresarial en Cataluña, aunque las demás provincias como Tarragona y Lérida no cuentan con un gran

número de empresas, han crecido notablemente durante al paso de cada periodo.¹⁶ (Ver anexo B, Número de empresas en Cataluña por provincia)

5.2.2 Empresas en Cataluña según número de asalariados. Al realizar el análisis según el número de asalariados, la situación no dista mucho de la de España en general, pues a 2007 el 53,92% de las empresas en Barcelona son sin asalariados, con un crecimiento desde el año 2003 del 20,39%; las empresas de 1 a 99 empleados son 213.933 y representan el 45,57% y de 100 a 5000 asalariados el 0,5%.

Teniendo en cuenta que el volumen de empresas de las demás provincias no es muy alto, se realizó un análisis a nivel de las tres (Gerona, Tarragona y Lérida) con los siguientes resultados; el número de empresas sin asalariados es de 66 843 lo que representa un 46,81%, de 1 a 99 asalariados son 75. 698, es decir un 53,01% y las empresas de 100 a 5000 asalariados 431 representando un 0.3%, teniendo en cuenta que a 2007 el número de empresas en estas 3 provincias es de 142.972.

Al estudiar los datos de la demografía empresarial de estas cuatro provincias se observa que se está al mismo nivel de España pues en Barcelona el 73% de las empresas son PYME y en las demás provincias son más del 99%. (Ver Anexos C, D, E y F, Número de empresas en Barcelona, Gerona, Tarragona y Lérida según número de asalariados)

5.3 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL EN ESPAÑA

Otro factor importante a analizar es la creación, permanencia y desaparición de las nuevas empresas y de las ya establecidas a lo largo de este periodo en España.

5.3.1 Creación de empresas. En el año 2007 el número de empresas creadas fue de 426.321, es decir un 12,77% respecto al total de empresas en España, de las cuales el 100% son PYME; presentando un crecimiento del 24,21% entre los años 2003- 2007. (Ver Anexo G, Número de empresas creadas en España 2003-2007).

5.3.2 Número de permanencias. El número de empresas que permanecieron durante el periodo 2003-2007 fue de 2.912.343 es decir un 87,28% del total de empresas en España con una variación del 17,81%, cifras bastante positivas ya que indican que porcentaje de las empresas superaron las barreras en el mercado en que compiten, teniendo en cuenta que la gran mayoría son PYME. (Ver Anexo H, Número de empresas que permanecieron en España 2003-2007)

5.3.3 Desaparición de empresas. El número de empresas que dejaron sus operaciones a 2007 fue de 260.122 que representa un 7,79% del total de

¹⁶Ibid., p 27.

empresas establecidas en España, aunque no es un dato muy alentador, ya que el objetivo debe encontrarse al mínimo, cabe destacar que durante el periodo 2006-2007 se presentó una disminución del 9,8%.¹⁷ (Ver Anexo I, Número de empresas que desaparecieron en España 2003-2007)

¹⁷Ibid., p 27.

6. OPERACIONES DEL CAPITAL RIESGO

Año a año se puede comprobar que las operaciones de capital riesgo en España se han convertido en un factor potencial de crecimiento de la economía pues el volumen de fondos captados, invertidos y gestionados se encuentra en un continuo crecimiento. A continuación se analizarán la captación de nuevos fondos, capitales en gestión, número de operadores, inversiones y desinversiones durante el periodo 2003-2006.

6.1 CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS

Hace referencia a la obtención de nuevos recursos por parte de las sociedades operadoras, los cuales pueden ser procedentes de la creación de sociedades de capital riesgo o por una ampliación de capital de las mismas. Esta captación se ha visto caracterizada durante los últimos años por un aumento en Europa y más notable en España. Otro país de gran importancia en operaciones de capital riesgo es Estados Unidos, de donde provienen un buen porcentaje de los fondos, y también uno de los países donde más se invierten.

“Las entidades financieras son el tipo de aportante con mayor participación en la atracción de nuevo capital, en el último año (2006) representan el 29% de estas operaciones, en donde el monto total es de 3.616,8 millones de euros y dentro de los periodos anteriores del análisis, están dentro de las más representativas 28,03% (2005), 44,53% (2004) y 42,19%(2003). Otros tipos de aportantes son los Fondos de pensiones (13,15%), los Fondos de inversión (20,52%) y los particulares (12,70%). La zona geográfica de donde se reciben la mayoría de los fondos son los países europeos, representan un 79,8% de los recursos, dentro de estos se encuentran Francia, Reino Unido y España que es uno de los mayores aportantes; aunque también se reciben recursos provenientes de Estados Unidos que representan el 17,57%; otros de los orígenes son Asia y Canadá.

El tipo de entidad que interviene con mayor frecuencia en las operaciones son las sociedades gestoras de capital riesgo con un 86,60% de los recursos, encargada de administrar los fondos de las sociedades de capital riesgo y en segundo lugar las sociedades de capital riesgo con 13,39%.

Una de los objetivos del capital riesgo es participar en el proceso de creación de empresas, pero en la mayor parte de las operaciones, estas ya se encuentran consolidadas, realizando su adquisición por medio del Management Buy-Out (MBO), los cuales consisten en la compra de la empresa por parte de sus directivos, contando con el respaldo de un socio financiero (entidad de capital riesgo), este tipo de operaciones han presentado valores muy representativos en

años como el 2005, un 78,51% de las operaciones fueron de este tipo, en el 2006 hubo una disminución llegando hasta el 69,22%, pero al tener en cuenta cifras de años anteriores el aumento de los Management Buy-Out ha sido considerable.”¹⁸ (Ver Anexo J, Captación de nuevos fondos: Tipo de aportante, Zona geográfica, Tipo de entidad, Destino deseado)

6.2 CAPITALES GESTIONADOS

Es el total de los recursos de los inversores involucrados, como las sociedades de capital riesgo y los fondos gestionados por las sociedades gestoras de capital riesgo.

En el 2006 se registraron 16.189,2 millones de euros un 22% más que en el 2005, donde se gestionaron 13.241,6 millones de euros, dentro de los aportantes más representativos se han mantenido los países europeos con un 26% del capital (2006), seguido de las instituciones financieras con un 21,9%, y Estados Unidos con un 19,9%. En el 2006 el 90,58% de los recursos provenían de entidades de capital riesgo privadas, unos 14.665,3 millones de euros y el 9,42% de entidades de capital riesgo públicas, es decir que la participación del gobierno en esta actividad es mínima. Otro factor importante en este ámbito es que el 85,24% de los recursos son administrados por sociedades gestoras de capital riesgo (sociedades anónimas cuyo objeto social principal es la administración y gestión de Fondos de Capital-Riesgo) mientras que el 14,75% por sociedades de capital riesgo (sociedades anónimas cuyo objeto social principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores).¹⁹ (Ver Anexo K, Capitales gestionados: Tipo de aportante, Origen de los recursos, Tipo de entidad)

6.3 NÚMERO DE OPERADORES

En total en el año 2006 se registraron 140 entidades de capital riesgo en España, de estas organizaciones 117 son de carácter privado y 23 públicas.

Este tipo de entidades han aumentado con el paso de los periodos, en el año 2003 eran 96, 2004 (110), 2005 (127) y 2006 (140).²⁰ (Ver Anexo L, Número de operadores: Tamaño de la inversión, Origen de los recursos, Tipo de entidad)

¹⁸ ASOCIACIÓN NACIONAL DE CAPITAL RIESGO. Informe sectorial capital riesgo 2003-2006. <www.ascr.es> [Citado en 15 de abril de 2008]

¹⁹ Ibíd.

²⁰ Ibíd.

6.4 INVERSIONES

Las inversiones de capital riesgo registradas en el año 2006 fueron de 2.815,1 millones de euros de las cuales 2.623,1 millones es decir el 93,17% de las operaciones fueron de nuevas inversiones y 192 millones de euros, el 6,83% de ampliaciones de inversiones anteriores. En el 2003 el importe de estas fue de 1.336,1 millones de euros, en el 2004 1.995,9 millones de euros y en el 2005 4.186 millones de euros, en este año la cifra es bastante elevada debido a que en este periodo se presento un gran número ofertas, algo que no es común. Otro factor importante es el concepto por el cual se hace la inversión ya que en todos los periodos más del 80% de los recursos son destinados a nuevas inversiones, y lo restante a ampliación de inversiones anteriores.

Estas inversiones se hacen en diferentes etapas de la vida de cada empresa, la primera fase, seed (semilla), hace referencia al periodo anterior a la etapa productiva es decir el diseño; se reciben pocas inversiones en el año 2006 fueron 32,3 millones de euros lo que representa un 1,14% de los 2.815,1 millones de euros que es el total; la segunda fase Start up (arranque), recibió un importe de 233,8 millones de euros que corresponde a un 8,30%; la tercera fase es la expansión, una vez iniciadas las operaciones de producción muchos inversores deciden entrar en el negocio, siempre y cuando este tenga beneficios, en esta etapa se invirtieron 658,1 millones de euros, el 23,37%, la cuarta fase es replacement (sustitución), es la compra de acciones en manos de otros accionistas o entidades de capital riesgo, los recursos destinados a esta etapa fueron 326,2 millones de euros, un 11,23%. Otro tipo de inversión son los Management Buy-Out (MBO), el cual es uno de los más utilizados con un total de 1.558,2 millones de euros, un 55,35%. En cuanto al volumen de inversión la fase en la que más se presentan inversiones es la expansión con 381, en segundo lugar se encuentra el arranque con 140, en tercero la fase semilla con 111, seguidas de los MBO y el replacement con 52 y 22 respectivamente. Al analizar estos datos se puede concluir que una de las fases importantes para los inversionistas es la expansión, aunque la que recibe los mayores importes son los MBO.

Las comunidades que más reciben recursos son Madrid en primer lugar con un total de 1.139,5 millones de euros y 158 operaciones y en segundo lugar Cataluña con 545,1 millones de euros y 142 operaciones en el cierre del año 2006, las cuales se han mantenido en estas posiciones durante el periodo 2003-2006. Otro factor importante es el tamaño de la empresa y de la inversión; en el primero el 36,74% de los recursos es destinado a Pymes, lo que representa 1.034,3 millones de euros y el porcentaje restante 63,26%, 1.780,8 millones de euros a empresas de más de 200 empleados; en cuanto al tamaño del importe gran parte de las inversiones son en grandes empresas, pero al observar el número de operaciones siguen liderando las pequeñas y medianas empresas, pues de 712 inversiones realizadas en el 2006, 609 estuvieron destinadas a Pymes es decir el 85,53%. El

tamaño de la empresa se encuentra relacionado con el tamaño de la inversión pues en cuanto al importe también está concentrado en las grandes empresas y número de operaciones en las Pymes además de que a mayor tamaño de la empresa mayor importe de la operación.²¹ (Ver Anexo M, Inversiones: Concepto, Fase de desarrollo, Comunidad autónoma, Tamaño de la empresa, Tamaño de la operación, Número de operaciones)

6.5 DESINVERSIONES

Es el proceso mediante el cual el inversionista recupera su inversión, que puede ser total o parcial; el monto de desinversiones totales en el 2006 fue de 1.154,8 millones de euros representados en 188 operaciones y las parciales 190,4 millones de euros en 124 operaciones. Las desinversiones son más comunes en la etapa de expansión, en el 2006 representaron el 57,70% con 776,2 millones de euros y 146 operaciones, en segundo lugar según el monto de la desinversión se encuentran los MBO con 278,1 millones de euros aunque solo cuentan con 22 operaciones y seguido de la expansión, pero según el número de operaciones también se encuentra la fase de arranque con 105 operaciones y 145,8 millones de euros.

Existen diferentes mecanismos para realizar la desinversión como lo son la recompra de accionistas, venta a otra ECR, venta a terceros, venta en bolsa, salida a bolsa IPO, reconocimiento de minusvalías (Pérdida de valor de un título, registrada entre el momento de su compra y el de su venta) y reembolso de préstamos, según el volumen de la inversión en el 2006 en primer lugar se encuentra la venta a terceros con un volumen de 515,5 millones de euros es decir un 38,32% del total de desinversiones, en segundo lugar la recompra de accionistas con 350,5 millones de euros, un 26,05% y en tercer lugar la venta a otra entidad de capital riesgo con 202,4 millones de euros y un 15,04%.²² (Ver Anexo N, Desinversiones: Concepto, Fase de desarrollo, Mecanismo, Número de operaciones.

6.6 ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO EN BARCELONA

Dentro de las entidades de capital riesgo más destacadas y de las cuales se van a estudiar las empresas financiadas, se encuentran:

- INNOVA 31, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.
JORDI GIRONA 31

- CORPORACIÓN SANT BERNAT, S.C.R. DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.
BALMES, 76, 4º 1ª

²¹ Ibid., p 33.

²² Ibid., p 33.

- INVERPYME, SCR, S.A.
TRAVESSERA DE GRACIA, 11, 5

- BARCELONA EMPREN, SCR DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.
LLACUNA, 162

- SUMA CAPITAL, SGEGR, S.A.
AVDA. DIAGONAL, 464

- ALTA PARTNERS CAPITAL, SGEGR, SA
AVENIDA DIAGONAL, 399 PRINCIPAL 2ª

- HIGHGROWTH PARTNERS, SGEGR, S.A.
TUSET, Nº 20-24, 4º 5ª

- FINAVES I, S.C.R. DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.
AVDA. DIAGONAL, 453 BIS, 1º ²³

(Ver Anexos O y P, Sociedades de capital riesgo y sociedades gestoras de capital riesgo en Barcelona)

²³ COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, Op. Cit., p 12.

7. CARACTERIZACIÓN DE LOS BUSINESS ANGELS

Los Business Angels pueden tener dos tipos de motivaciones a la hora de realizar una inversión, una de estas es la económica, por medio de la cual estos inversores mediante su apoyo a negocios en los cuales tienen conocimiento esperan obtener una plusvalía a medio plazo, entre cuatro y seis años; y la segunda es la social, con la que esperan únicamente disfrutar del entusiasmo de llevar a cabo nuevos proyectos y transferir conocimientos y experiencia a los nuevos emprendedores.

A la hora de considerar llevar a cabo algún tipo de inversión existen algunos factores a estudiar como:

- El plan de negocios
- Inversión dependiendo del riesgo del proyecto
- Conocimientos de los emprendedores

Pero no todos los proyectos cumplen con las expectativas de estos inversores, dentro de los motivos por los que se rechaza un proyecto se encuentran:

- “La poca información que se tiene del negocio presentado.
- La falta de conocimiento con respecto al sector económico en el que se desarrollará el proyecto.
- El desconocimiento del procedimiento de capitalización y de la toma de participaciones en nuevas empresas.
- La falta de proyectos que cubran las expectativas de inversión.
- La aversión al riesgo (no se ofrecen garantías).”²⁴

Una de las principales características de esta fuente de financiación es el compromiso que adquieren estos inversores con el joven empresario, pues la mayoría de los proyectos se encuentran en su etapa inicial que es donde se requiere más apoyo y asesoramiento; así los business angels se pueden involucrar en la empresa de diferentes formas:

- Participando en el equipo directivo.
- Participando en las decisiones estratégicas.
- Aportando experiencia en gestión empresarial.
- Aportando una red de contactos (clientes, proveedores, entidades financieras, etc.).

²⁴ RED ESPAÑOLA DE BUSINESS ANGELS, Op. cit., p 13.

En España se ha presentado a partir del 2003 una disminución de este tipo de inversores a continuación se presentan las cifras de la cantidad aproximada de Business Angels presentes durante el periodo 2003-2006.

Tabla 3. Evolución de los Business Angels en España

Año	Porcentaje de la población
2003	3.4%
2004	2.5%
2005	2.46%
2006	2.81%

Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

Los Business Angels son también llamados inversores informales, ya que puede ser cualquier persona de nuestro entorno que cuente con el capital y la experiencia necesaria para aportar valor al proyecto, es de esta manera que gran mayoría de los inversores son familiares del emprendedor. La siguiente tabla muestra la cantidad invertida por el inversor informal (Business Angel) según su relación con el beneficiario:

Tabla 4. Cantidad media invertida según la relación con el beneficiario.

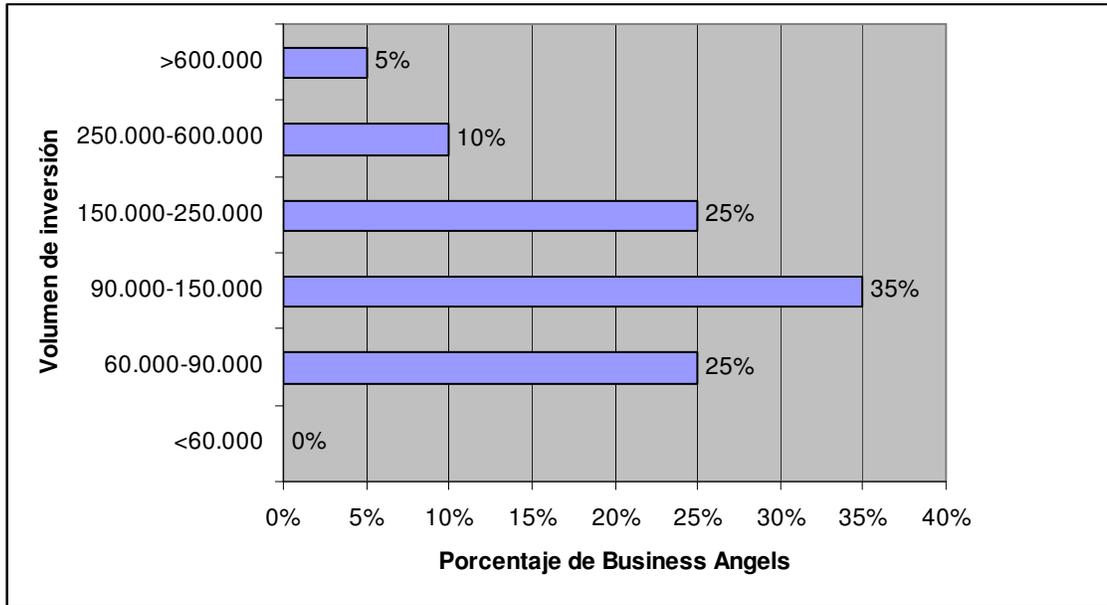
RELACIÓN CON EL BENEFICIARIO DE LA INVERSIÓN	CANTIDAD MEDIA INVERTIDA (millones de euros)
Familiar directo	27.629,31
Otras relaciones familiares menos directas	19.331,71
Compañeros de trabajo	24.046
Amigos	15.910
Desconocidos	42.920
Otros	28.632,52

Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

Según las cifras citadas anteriormente se puede ver que los familiares es uno de los tipos de emprendedor más atractivo para estos inversores, aunque no descartan los emprendedores desconocidos que se encuentran en primer lugar, ya que el factor más importante es la viabilidad.

Los Business Angels tienen una capacidad de inversión dentro de su perfil para financiar proyectos entre 25.000€ y 250.000€, pero algunos de ellos pueden hacerlo con inversiones entre 400.000€ y los 500.000€, aunque las ideas de negocios que financian se encuentran en un monto entre los 100.000€ y 150.000€, a continuación se presenta la grafica de la capacidad de inversión que poseen los Business Angels:

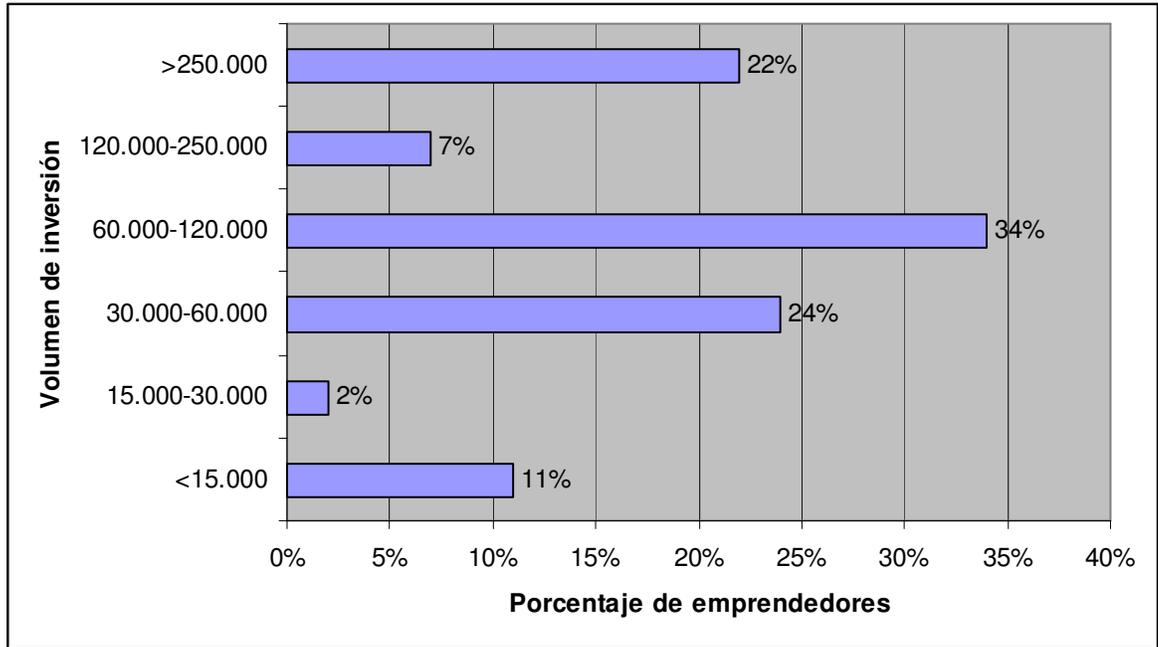
Gráfico 3. Capacidad de inversión de los Business Angels



Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

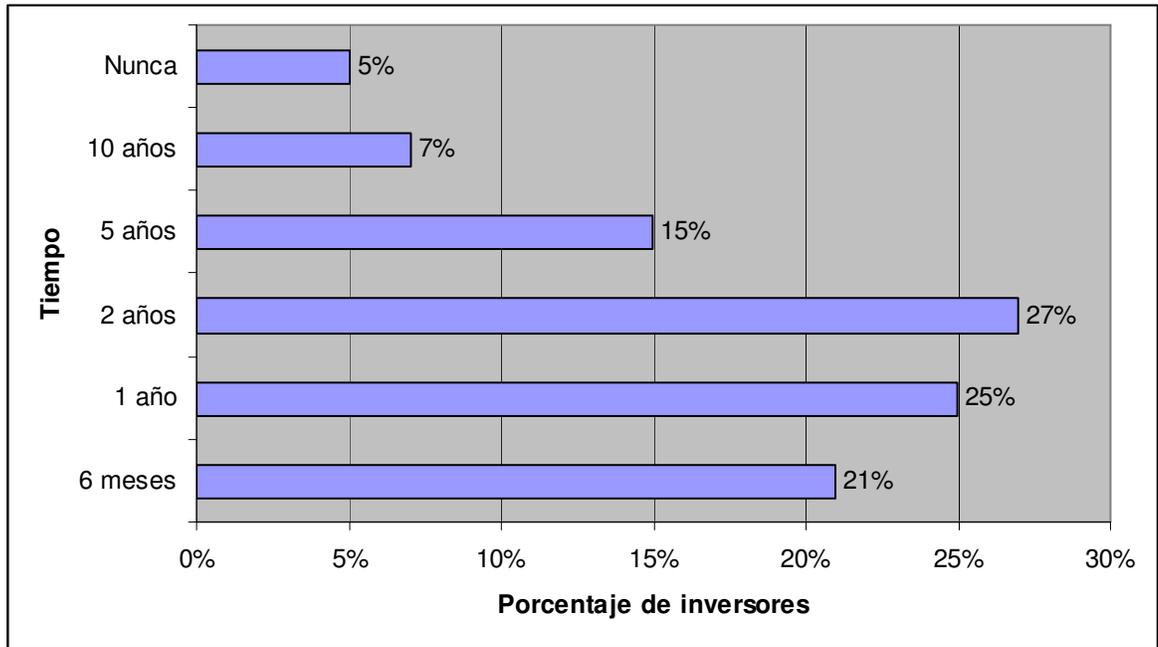
Al analizar la capacidad de inversión de los business angels y los volúmenes de inversión requeridos por los emprendedores se puede concluir que los proyectos que necesitan este tipo de inversión solicitan un volumen de capital menor al de su capacidad; como se observa en el gráfico 4, pues lo máximo requerido por un proyecto ha sido 120.000€.

Gráfico 4. Montos de inversión requeridos por los emprendedores



Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

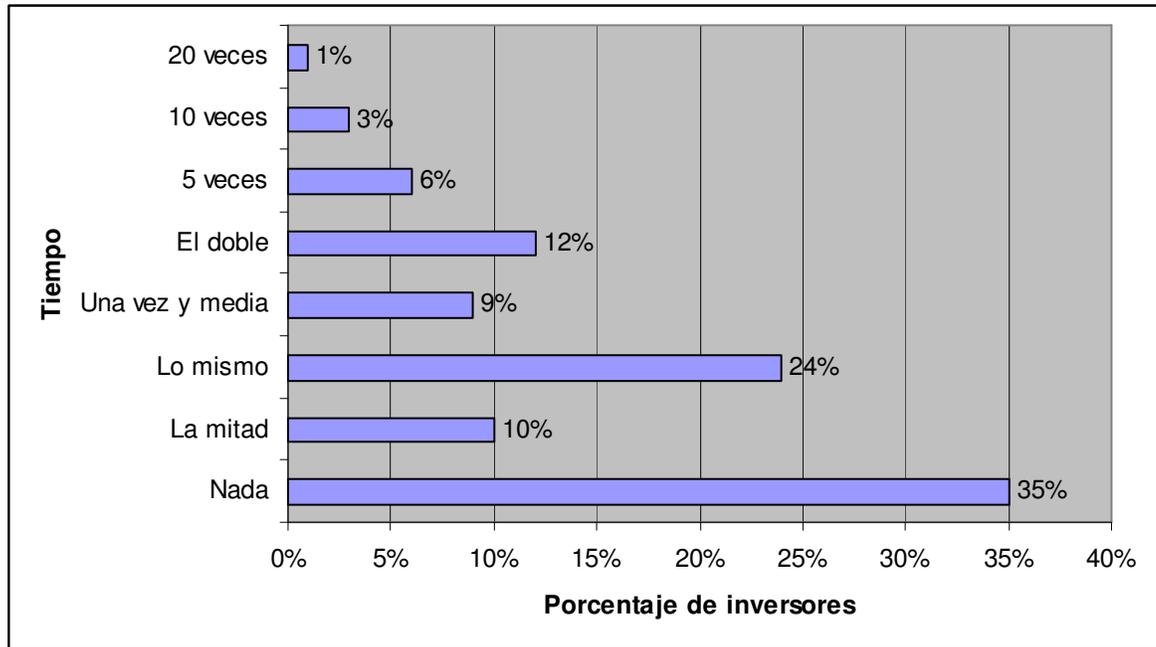
Gráfico 5. Tiempo esperado por el business angel para recuperar la inversión



Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

Teniendo en cuenta que la población de España en el años 2006 era de 44.708.964 se puede decir que para esta fecha el número aproximado de inversores informales era de 1.256.314 millones de personas, la mayoría de ellas es decir el 27% (339.204,78) esperan recuperar su inversión transcurridos 2 años y el 5% (62.815,7) creen que nunca van a recuperar la inversión.

Gráfico 6. Monto de la inversión que esperan recuperar los business angels



Fuente: Elaboración propia a partir de Red española de Business Angels (ESBAN)

En cuanto al monto de la inversión el 35% (439.709,9) de los inversores no esperan recuperar nada, en segundo lugar se encuentran los que esperan recuperar el doble de la inversión que son el 24% (301.515,36) y un grupo muy pequeño de ellos consideran que podrían recuperar 20 veces su inversión que son el 1% (12.563,14).

7.1 PROCESO DE NEGOCIACIÓN

7.1.1 Red Uniba. La Red Uniba es una asociación de Business Angels en la actualidad tiene registrados alrededor de 100 inversores, de estos se puede decir que 60 son activos; fue creada en colaboración de 5 de las principales universidades de Cataluña, la Universidad Politécnica de Cataluña, la Universidad Autónoma de Barcelona, la Universidad de Barcelona, la Universidad Ramón Llull y la Universidad de Gerona; estas cinco universidades junto con los estudiantes

son los proveedores de los proyectos, los cuales en el momento en el que la universidad determine que se encuentran en la fase de evaluación, se plantea la candidatura a la red uniba, que tiene programadas reuniones para la evaluación de proyectos cada 2 meses; después de este proceso la red se encarga de invitar a los business angels a la exposición de proyectos, donde se presentan las ideas que han pasado la fase de evaluación.

Terminada la fase de evaluación los business angels tienen la oportunidad de analizar según las características de cada proyecto si desean y se encuentran en capacidad de invertir, en caso de que no tienen la posibilidad de asociarse.

Una vez tomada la decisión por parte de los inversores comienza la fase de negociación que es donde se van a acordar las pautas de la participación del business angel en la conformación de la empresa, para la cual aun no existe ninguna reglamentación, es decir que los términos quedan sujetos al acuerdo que se llegue entre el inversor y el emprendedor.

Una vez firmados los términos de la negociación la red de business angels que juega un papel conciliador recibe el 4% del monto invertido para la iniciación del proyecto y termina su papel, pues de aquí en adelante no participa en ninguna otra decisión.

7.1.2 Banc (Business Angels Network Cataluña). Es una institución privada que pone en contacto inversores privados (Business Angels) con emprendedores que buscan financiación para el desarrollo de sus proyectos empresariales. Por una parte el BANC recibe proyectos por diferentes canales (universidades, emprendedores, incubadoras, etc.) una vez analizados y validados se incorporan a la red; estos proyectos se documentan con el plan de empresa y se presentan al inversor que en función de su perfil podría estar interesado. Esta transferencia de proyectos se hace tanto de manera personalizada como de manera automática con la plataforma www.bancat.com. Por otro lado BANC identifica y asocia nuevos inversores interesados en participar activamente en la red; a partir del análisis de su perfil y sus expectativas de inversión la red puede empezar a confrontar oferta y demanda de capital: *matching*.

En el momento que un inversor ha analizado un plan de negocios y muestra interés, BANC inicia un proceso metódico de contactos, valoraciones y negociaciones que si finaliza favorablemente, da lugar a una aportación de capital por parte del inversor: *deal*.

7.1.3 CIDEM. El CIDEM (Centro de Innovación y Desarrollo Empresarial) respalda 2 sociedades de capital riesgo que tienen diferentes criterios de inversión.

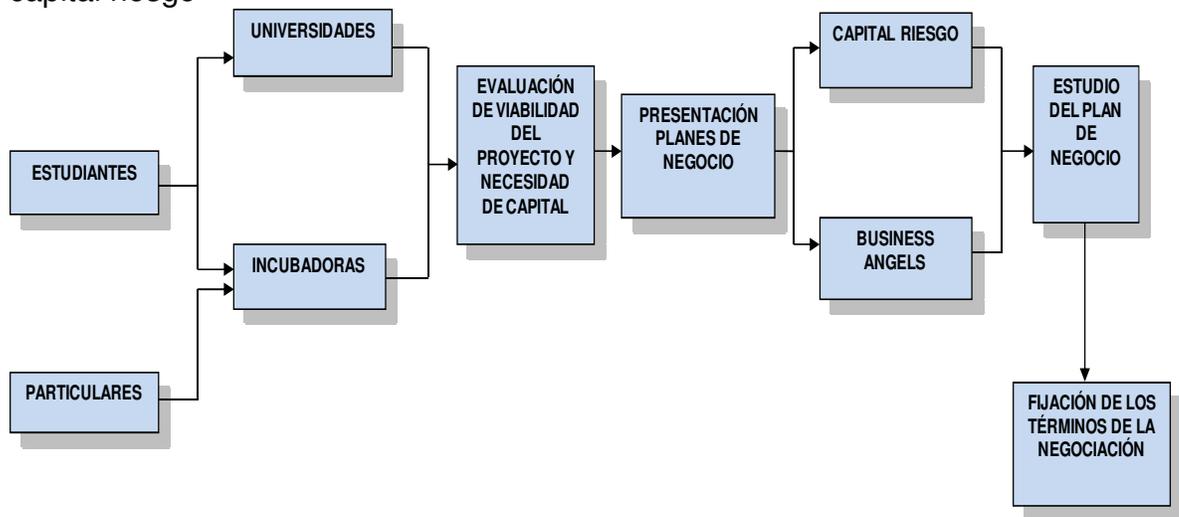
- **Finaves:** Es una entidad de capital riesgo que da financiación a empresas en nacimiento con un patrimonio inicial de 3 millones de euros, recibiendo proyectos

de cualquier área geográfica con los siguientes criterios de inversión: un aporte máximo de 300.000€, duración máxima (orientativa) 5 años y desinversión por medio de la venta de sus acciones.

- **Invernova:** Inversión temporal y minoritaria en empresas catalanas de base tecnológica con un patrimonio inicial de 20 millones de euros, con los siguientes criterios de inversión: un porcentaje entre el 5% y el 49% de la sociedad en que se invierte, una duración de la inversión de 2 a 7 años, un rango de inversión de 1 millón de euros y desinversión a través de la venta al equipo directivo o venta en bolsa.

Las sociedades de capital riesgo, los fondos de capital riesgo y las sociedades gestoras de capital riesgo se encuentran reguladas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuanto a diferentes factores, tiempo límite de inversión, tipo de sociedades en las que pueden invertir, auditorías, obligaciones con la información, etc.²⁵

Figura 1. Proceso para acceder a la financiación por los business angels y el capital riesgo



Fuente: Elaboración propia

²⁵NOTICIAS JURÍDICAS. Condiciones de acceso y ejercicio de la actividad capital riesgo. <http://noticias.juridicas.com/base_datos/Privado/l25-2005.t1.html#a23> [Citado el 20 de agosto de 2008]

8. CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIADAS CON CAPITAL DE RIESGO Y BUSINESS ANGELS

Las empresas que se estudiarán a continuación han sido financiadas tanto por entidades de capital riesgo como business angels en el año 2003, por lo que se analizarán sus informes durante los 3 años siguientes para conocer su evolución, estudiando elementos financieros y su estado de pérdidas y ganancias (Ver Anexo Q, Balances y cuentas de resultados de las empresas financiadas), algunos de los rubros analizados son, ventas, beneficios, fondos propios, activo circulante, gastos de personal y productividad, en este caso de la mano de obra y de esta manera medir el grado de respuesta de los empleados de cada empresa según los resultados de esta y del aporte hecho por el inversor. Dicha información se obtuvo por medio de la base de datos del CIDEM (Centro de Innovación y Desarrollo Empresarial), pero tanto el tamaño de la muestra como la información están limitados al número de empresas que dieron autorización para que sus datos financieros fuesen publicados en este informe.

En este grupo de empresas se encuentran diferentes sectores como informático, agronomía, farmacéutico, etc. Su número de empleados oscilan entre los 5 y 81 trabajadores, es decir según esta cifra se encuentran clasificadas como Pymes; a partir de esta información se quiere conocer su evolución financiera y de esta manera saber el aporte económico hecho en la región, para hacer esta apreciación también se tendrán en cuenta algunas empresas que no han recibido financiación y se hará una evaluación sobre la evolución en sus ventas. Seguido de este se estudiarán factores como el PIB, población ocupada y la evolución de la creación de empresas y de esta manera valorar el aporte social.

- **Oryzon Geonomics S.A**

Localidad: 08028 Barcelona (Barcelona)

Dirección: Calle Baldiri Reixac, 15 (21 ED Helix Par)

Fecha de constitución: 02/06/2000

Objeto social: El desarrollo y aplicación de herramientas geonómicas, moleculares y genéticas para la obtención de organismos modelo modificados de interés agronómico y farmacéutico.

Número de empleados: 65

Tipo de financiación: Capital riesgo, Corporación Sant Bernat, S.C.R de régimen común, S.A; con un 33.45% de participación.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	986.389,51	1.483.175	3.144.600
Beneficios (Euros)	33.849,46	37.681	92.470
Fondos Propios (Euros)	1.327.327,27	1.365.007	2.132.645
Activo circulante (Euros)	1.700.976,54	2.127.454	4.510.406
Gastos de personal (Salarios/ Euros)	386.989,89	494.338	729.257
Productividad	2.43	2.71	3.14

En general esta empresa presenta una constante y notable evolución, en relación a las ventas muestra un aumento durante los 3 periodos (2004-2005) un 50% respecto al año 2004 y 112% respecto al 2005, estas cifras se ven reveladas al observar los beneficios obtenidos los cuales se encuentran en crecimiento, pero de manera significativa en el año 2006 con un aumento de 145% respecto al 2005. Al incrementar los beneficios también se afectan positivamente los fondos propios con un incremento de 56% en el 2006 respecto al 2005.

El activo circulante indica la parte del activo que se puede vender rápidamente sin ningún costo ni molestia, en el 2005 presentó un crecimiento del 25% y en el 2006 112%; la solidez de estas dos últimas cuentas indica que esta empresa se encuentra en capacidad de hacer frente a sus deudas con terceros.

Por medio de el análisis de los gastos de personal se pretende observar el aumento de los empleados de la empresa, visto solo desde el incremento de los salarios; cifra que al igual que las anteriores tiene una constante evolución y de forma significativa en el año 2006 con un 47.52%.

Al estudiar la productividad de la empresa se hace respecto a la mano de obra definida como la contribución de estos al resultado final de la gestión, es decir cuántas unidades monetarias se obtienen de la actividad por cada unidad que se invierte en el personal, en el caso de la empresa su personal contribuyó de manera eficiente en el año 2006, donde se presenta su mejor cifra, teniendo en cuenta que durante los 3 periodos se mantuvo en evolución.

- **Wilico Wireless Networking Solutions S.A**

Denominación Comercial: Futurlink

Localidad: 08018 Barcelona (Barcelona)

Dirección: Calle Almogavers, 107 (119 PLT 3. Distrito 22 N)

Fecha de constitución: 20/06/2003

Actividad: La innovación, desarrollo, distribución e implantación de soluciones y servicios de telecomunicaciones basados en todo tipo de tecnologías inalámbricas así como la venta de productos y servicios informáticos.

Número de empleados: 16

Tipo de financiación: Capital riesgo, Highgrowth partners, SGECR, S.A; con un 17.99% de participación.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	208.063,79	263.766,66	732.810,79
Beneficios (Euros)	-13.958,11	-65.019,52	132.060,89
Fondos Propios (Euros)	29.479,44	114.459,92	796.520,81
Activo circulante (Euros)	89.813,48	295.692,87	838.256,57
Gastos de personal (Salarios/Euros)	63.577,70	95.787,77	193.297,70
Productividad	0.89	0.58	1.78

Futurlink es una empresa relativamente nueva pues solo tiene 5 años en el mercado, a pesar de esto en sus inicios presentó una buena cifra de ventas pero solo hasta el año 2006 logró llegar a un equilibrio y obtener beneficios consiguiendo un aumento de las ventas de 177.82% respecto al año 2005; durante su segundo y tercer año se tuvieron pérdidas que fueron solventadas en el año 2006.

Los fondos propios también se han incrementado de manera significativa lo que le puede servir para reforzar su etapa inicial y hacer frente a épocas de pérdidas, de igual forma que el activo circulante el cual presenta un notorio aumento, en cada periodo se incrementó al triple. Las cifras de los gastos de personal muestran un constante crecimiento, respecto al 2004 un 50.60% y al 2005 un 101.79% y el año más productivo de la mano de obra fue el 2006.

- **Bcnet Translations S.L**

Localidad: 08009 Barcelona (Barcelona)

Dirección: Pasaje Tasso, 8

Teléfono: 0034 + 93 232 0086

Fecha de constitución: 01/01/1997

Objeto social: Traducción de o a cualquier idioma de textos, en cualquier formato conocido o por conocer.

Número de empleados: 12

Tipo de financiación: Capital riesgo, Barcelona Empren, SCR de régimen común S.A; con una participación del 50%.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	1.108.289,39	1.556.621,42	1.510.298,47
Beneficios (Euros)	-263.414,93	-62.892,17	31.521,16
Endeudamiento (Euros)	478.392,70	715.501,76	473.233,44
Fondos Propios (Euros)	50.751,43	-12.140,74	19.380,42
Activo circulante (Euros)	361.746,66	669.277,16	473.220,54
Gastos de personal (Salarios/Euros)	276.886,15	303.321,02	320.177,31
Productividad	0.92	1.19	1.39

En el momento de llegar al acuerdo para la financiación, esta empresa se encontraba en una situación de poca liquidez pues los fondos propios que en caso de crisis pueden ayudar a hacer frente a las deudas se encontraban en un nivel muy bajo, por lo que en los 2 primeros años de estudio se observan pérdidas, que fueron solventadas en el año 2006, la solución a esto fue el activo circulante el cual puede generar solvencia en periodos siguientes, es por esta razón que en el año 2006 se disminuye en un 30% generando nuevamente beneficios como resultado del ejercicio. Un factor de importancia en este periodo fue la productividad, que a pesar de los problemas se mantuvo en aumento.

- **Cultivos Agroforestales Eccowood S.A**

Localidad: 43201 Reus (Tarragona)

Dirección: Calle Sant Joan, 10

Fecha de constitución: 23/07/1997

Objeto social: Cultivo, producción, importación, exportación, transformación, compra, venta, mediación, comercialización, distribución y asesoramiento de productos y/o proyectos agroforestales y ganaderos.

Número de empleados: 5

Tipo de financiación: Capital riesgo, Inverpyme, SCR, S.A.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	1.554,54	19.072,48	504.654,02
Beneficios (Euros)	75.703,22	141.159,34	134.103,18
Fondos Propios (Euros)	934.792,27	1.075.951,59	2.559.720
Activo circulante (Euros)	1.777.278,52	2.201.454,03	2.651.910,27
Gastos de personal (Salarios/Euros)	11.202,96	35.728,69	65.278,64

Eccowood es una empresa con 10 años en el mercado con buenos resultados pero hasta ahora sin posibilidades de expansión para llegar a nuevos clientes.

Gracias a la inversión de Inverpyme ha podido hacerlo incrementando considerablemente sus ventas; en el 2005 respecto al año anterior logró más de 10 veces dicha cifra, igual que el año siguiente. Sus beneficios también presentan incrementos pero de manera significativa en el año 2005 con un 86,46%. Sus buenos resultados también se ven reflejados en los fondos propios el activo circulante y los gastos de personal que han aumentado en el 2006 un 137,90% , 20,46% y 82,70% respectivamente.

- **Intershare S.L**

Denominación comercial: Softonic.com

Localidad: 08290 Cerdanyola del valles (Barcelona)

Dirección: Calle Sant Francesc, 4

Fecha de constitución: 02/12/1999

Objeto social: Servicios de teletransmisión de datos, comercio al por menor de maquinas y equipos de oficina.

Número de empleados: 70

Tipo de financiación: Capital riesgo, Corporación Sant Bernat; con una participación del 10%.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	3.467.377,40	4.369.813,37	5.680.757,34
Beneficios (Euros)		172.454.63	507.945,35
Fondos Propios (Euros)	595.707	768.163.06	1.276.108,41
Activo circulante (Euros)	991.361	1.453.175,84	2.518.883,44
Gastos de personal (Salarios/Euros)	705.193	924.375.72	1.024.892,51
Productividad	1.36	1.33	1.90

Intershare S.L es una empresa sólida que presenta evolución en cada uno de los rubros analizados, sus ventas crecieron en el año 2005 un 26,02% y en el 2006 un 29,9%, los beneficios aumentaron notablemente en el año 2006 un 194% y proporcionalmente también han crecido sus fondos propios y el activo circulante, los gastos de personal se han incrementado un 31,08% en el 2005 y un 10,08% en el 2006. Su mejor nivel de productividad se produjo en el año 2006.

- **Kubi Wireless S.L**

Localidad: 08013 Barcelona (Barcelona)

Dirección: Calle Sardenya, 229 (Plt Sa. Pta. 1)

Objeto social: Distribución de bienes y servicios en los campos de procesamiento electrónico de datos, las telecomunicaciones e internet en general, en España y el extranjero.

Fecha de constitución: 05/06/2001

Número de empleados: 13

Tipo de financiación: Capital riesgo, Finaves sociedad de capital riesgo de régimen común S.A.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	1.104.730	2.611.858	6.190.103,46
Beneficios (Euros)	-462.859	-1.000.233	-385.224
Endeudamiento (Euros)	1.193.055	2.716.335	3.448.540
Fondos Propios (Euros)	1.514.483	514.250	129.026
Activo circulante (Euros)	658.798	920.119	769.944
Gastos de personal (Salarios/Euros)	472.733	505.855	561.768
Productividad	-0.78	-0.46	1

Esta empresa presenta una considerable evolución en las ventas de 136,4% en el 2005 y de 137% en el 2006, genera pérdidas debido a su gran nivel de endeudamiento y no poseer fondos para respaldar esa deuda; el objetivo de Finaves al entrar como socio fue mejorar sus labores de marketing pues tenían problemas de publicidad al utilizar medios inadecuados de comunicación como los diarios que resultaban costosos y con retraso en el resultado; además era una empresa nueva en el mercado. Estos factores influyeron negativamente en el personal el cual tuvo un mínimo incremento en este periodo y muy baja productividad.

- **Matías Gomá Tomás S.A**

Localidad: 43450 La Riba (Tarragona)

Objeto social: Fabricación de papel y cartón ondulados; fabricación de envases y embalajes de papel y cartón

Número de empleados: 34

Tipo de financiación: Capital riesgo, Inverpyme S.A

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	7.121.138,20	8.216.719,91	11.580.798,90
Beneficios (Euros)	9.109,43	-190.057,89	11.604,02
Fondos Propios (Euros)	10.820.658,92	10.630.600,88	10.642.205,05
Activo circulante (Euros)	3.842.602,96	4.430.745,65	5.673.667,09
Gastos de personal (Salarios)	816.310,87	935.104	1.037.257,96
Productividad	1.76	1.36	1.79

Este es el caso de una empresa sólida en busca de crecimiento; al observar las cifras de las ventas se puede analizar su evolución, en el año 2005 15,38% y 40.94% en el 2006. En el 2005 se presentaron pérdidas, que su alto nivel de fondos propios le permitieron solventar inmediatamente; sus gastos de personal también presentan un ligero aumento, en el 2005 14,55% y 10,92 en el 2006 con un nivel de productividad constante.

- **Hermes Logística S.A**

Localidad: 08040 (Barcelona)

Dirección: Calle número seixanta dos (zona franca) 11-13

Fecha de constitución: 22/12/1982

Objeto social: Transporte por carretera y por vía marítima de toda clase de mercancías, transporte terrestre entre Barcelona y las islas baleares, subcontratando a empresas especializadas la parte del servicio marítimo.

Número de empleados: 81

Tipo de financiación: Capital riesgo, Inverpyme S.A.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	22.415.511	26.070.066	39.139.172
Beneficios (Euros)	237.111	419.789	48.012
Fondos Propios (Euros)	682.303	1.102.092	1.150.104
Endeudamiento (Euros)	10.974.212	20.134.268	27.540.517
Activo circulante (Euros)	7.053.097	9.368.757	12.870.368
Gastos de personal (Salarios/Euros)	2.789.446	3.224.316	3.852.079
Productividad	1.33	1.37	1.29

Hermes Logística S.A., es una empresa que a pesar de tener una notable evolución en sus ventas 16,30% en el 2005 y 50,13% en el 2006, hasta el momento no le han permitido tener altos beneficios, una de las razones es su gran endeudamiento, y el bajo nivel de fondos propios para respaldar esta deuda, debido a esto también se ha visto afectada la productividad de los empleados y el incremento del número de trabajadores.

- **Samcla S.L.**

Localidad: 08302 Mataró (Barcelona)

Dirección: Calle Batista i Roca (Pg. Ind pla d en boet)

Fecha de constitución: 25/09/2002

Objeto social: Diseñar, desarrollar, y fabricar proyectos basados en instrumentación y control electrónico, tareas de diseño de software, montajes de hardware, proyectos domóticos, y proyectos de telecomunicación e industriales.

Número de empleados: 6

Tipo de financiación: Business Angel, Business Angels Network de Cataluña.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	92.180,82	132.967,03	260.840,57
Beneficios (Euros)	-211.11	-31.349,43	9.541,64
Endeudamiento (Euros)		73.461,15	82.115,76
Fondos Propios (Euros)	110.298,21	51.948,78	61.490,42
Activo circulante (Euros)	57.468,22	77.801,56	94.628,50
Gastos de personal (Salarios/Euros)	34.510,84	66.346,25	83.436
Productividad	0.87	0.52	1.32

Samcla es una empresa naciente en un sector de alta competencia pues en el año 2002 se encontraban establecidas 298 empresas del sector según el instituto Nacional de Estadística, por lo que ha tenido dificultades para ganar cuota de mercado; a raíz del asesoramiento de los business angels ha logrado mejorar sus labores como evidencia se muestra su incremento en las ventas 44,24% en el 2005 y 96,16% en el 2006 además esta inversión le ha permitido recuperarse pues en el año 2006 ha empezado a obtener beneficios e incrementar sus fondos propios y el activo circulante. También ha sido notorio su aumento en los gastos de personal 92,24% en el 2005 y 25,75% en el 2006.

- **Inspecta S.L**

Localidad: 08030 Barcelona (Barcelona)

Dirección: Calle Bosconia, 6

Fecha de constitución: 25/09/2002

Objeto social: El desarrollo y venta de sistemas de visión artificial.

Número de empleados: 6

Tipo de financiación: Business Angel, Business Angels Network de Cataluña.

Cuenta	2004	2005	2006
Ventas (Euros)	29.482,68	2.509	55.000
Beneficios (Euros)	-36.410,51	18.059,52	11.908,19
Fondos Propios (Euros)	117.531,15	216.290,67	228.198,86
Activo circulante (Euros)	65.426,43	153.700,06	139.156,29
Gastos de personal (Salarios/Euros)	47.295,53	105.201,12	77.919,94
Productividad	0.15	1.28	1.41

Inspecta es otra empresa en fase de inicio que ha tenido su mejor periodo en el 2004-2005 pues recuperó sus beneficios, aumentó sus fondos propios en un 84,31%, el activo circulante en un 135,56% y sus gastos de personal en 122,43%; esta es la única empresa cuya financiación se dio en el 2002 y en totalidad por los business angels.

8.1 ANÁLISIS DE LAS EMPRESAS FINANCIADAS

8.1.1 Análisis económico. Las ventas presentan una evolución constante en 9 de las 10 empresas, de las más notables son Oryzon Geonomics S.A con un 112.01% respecto al año 2005 y del 50.36% al 2004 y Hermes Logística S.A con un 50.13% respecto al 2005.

Durante estos periodos algunas de las empresas analizadas obtuvieron pérdidas aunque la mayoría presentaron esta situación en el periodo o etapa inicial de su proyecto, por esta razón una partida importante es el activo circulante, el cual representa la parte del activo que puede ser convertible fácilmente en dinero, este presenta un crecimiento y un valor significativo en cada una de las empresas analizadas aunque algunos de los casos más notables son Hermes Logística S.A, Intershare S.L y Wilico wireless networking Solutions S.A los cuales ha presentado incremento entre 80% y 120%.

Los salarios son otro factor importante de análisis ya que un incremento de estos puede significar un aumento en los puestos de trabajo de la organización y de las 10 empresas analizadas, las 10 han incrementado esta partida en cada periodo.

Dentro de los aumentos más notorios en las partidas analizadas se encuentran las ventas y los salarios pues como se ha indicado anteriormente las labores del capital riesgo y los business angels no son solamente económicas sino también de carácter administrativo, es decir que están involucrados en la toma de decisiones, aplicación de estrategias ya que se les asigna un cargo dentro de la plantilla de la empresa y de esta manera tener un seguimiento continuo de los resultados; es así como la participación de estas entidades en el desarrollo de una empresa puede afectar de manera positiva los resultados.

Otro de los puntos de referencia y se puede decir que de los más importantes son los beneficios económicos obtenidos como es el caso de empresas como Wilico Wireless Networking Solutions S.A y Samcla S.L que durante los 2 primeros años de estudio se encontraban con pérdidas pero en el tercer año tuvieron una recuperación.

De igual manera con el fin de hacer una análisis congruente y ver la evolución de las ventas que han tenido las empresas financiadas por los inversores (Capital riesgo y business angels) se ha tomado un grupo de empresas que no han recibido ningún aporte de terceros para su puesta en marcha y funcionamiento y con esta información hacer un análisis comparativo, teniendo en cuenta que las empresas escogidas, en lo posible tuvieran las mismas características.

GRANJA CUYAS S.L – CULTIVOS AGROFORESTALES ECCOWOOD S.A**Empresa:** Granja Cuyas S.L**Empleados:** 9**Actividad:** Creación y gestión de instalaciones y/o explotaciones agrícolas y ganaderas y la comercialización y distribución de sus productos al por mayor y la venta al detalle de productos derivados de dicha explotación agrícola y ganadera.**Localidad:** 08440 Cardedeu (Barcelona).

Ventas 2004 (Euros)	Ventas 2005 (Euros)	Ventas 2006 (Euros)
606.152,17	589.738,62	643.570,43

Granja Cuyas S.L es una empresa clasificada como Pyme, con 15 años en el mercado, pero con una evolución media pues sus beneficios son bajos en el último año 1960,09€ aunque sus ventas son altas, debido a esto tampoco cuenta con un nivel alto de fondos propios 3005,06€.

Empresa	Evolución 2005	Evolución 2006
Granja Cuyas SL	-2,70%	9,12%
<u>Cultivos Agroforestales Eccowood SA</u>	> 100%	> 100%

HERMES LOGISTICA S.A – TRANSPORTES Y CONSIGNACIONES MARITIMAS S.A**Empresa:** Transportes y consignaciones marítimas S.A**Empleados:** 90**Actividad:** Transporte marítimo

Ventas 2004 (Euros)	Ventas 2005 (Euros)	Ventas 2006 (Euros)
9.951.571,89	9.284.913,21	11.176.320,23

Transcoma S.A es una empresa con 46 años de creación y que presenta muy buenos resultados en cuanto a sus ventas, lo que le permite tener beneficios alrededor de los 241.597,37€ en el último año, a pesar de esto Hermes Logística ha presentado un mejor desempeño.

Empresa	Evolución 2005	Evolución 2006
Transportes y consignaciones marítimas S.A	-6,69%	20,37%
<u>Hermes Logística S.A</u>	16,30%	50,13%

KUBI WIRELESS S.L – AIR TIME TELECOM S.A

Empresa: Air time telecom S.A

Empleados: 30

Actividad: Telecomunicaciones

Ventas 2004 (Euros)	Ventas 2005 (Euros)	Ventas 2006 (Euros)
88.178.479,03	82.767.993,06	74.729.156,69

Air Time Telecom S.A se fundó en el año 2000 con el fin de consolidar los canales de distribución de Orange, empresa de telecomunicaciones, al observar sus ventas, se puede ver que las cifras son muy buenas, pero se encuentran en disminución, este volumen de ventas ha permitido tener beneficios de 2.288.264,63; aunque el nivel de ventas al compararlas con Kubi Wireless S.L no es igual lo importante es la evolución que se presenta en cada una de estas.

Empresa	Evolución 2005	Evolución 2006
<u>Kubi Wireless S.L</u>	136,42%	137%
Air time telecom S.A	-6,13%	-9,71%

MATÍAS GOMÁ TOMÁS S.A – CARTONAJES JOSA S.L

Empresa: Cartonajes josa S.L

Empleados: 8

Actividad: Fabricación de papel y cartón ondulados; fabricación de envases y embalajes de papel y cartón.

Ventas 2004 (Euros)	Ventas 2005 (Euros)	Ventas 2006 (Euros)
1.085.226,94	1.081.120,63	1.323.542,16

Cartonajes Josa S.L es una empresa con 7 años en el mercado la cual desde su inicio ha presentado una constante evolución que le permite en su último año tener beneficios de 79.424,38€ y por ende acumular unos fondos de 128.073,23€, es decir que durante este periodo presenta un buen desempeño en sus labores, pero que al igual que los casos anteriores la evolución de la empresa financiada con recursos de capital angel o semilla es mejor.

Empresa	Evolución 2005	Evolución 2006
<u>Matías Gomá Tomás S.A</u>	15,38%	40,94%
Cartonajes Josa S.L	-0,37%	22,42%

El objetivo de esta comparación es exponer que las empresas que han recibido financiación han tenido mejores resultados respecto a sus ventas, pues en todos

los casos su evolución fue superior, ya que el aporte les ha permitido crecer, mejorar sus estrategias, llegar a nuevos clientes, etc.

8.1.2 Análisis social

Tabla 5. Factores de tipo social en Cataluña

Factor	2004	2005	2006
PIB	3,2	3,3	3,9
Población ocupada (Miles de personas)	3.130	3.359	3.452
Creación de empresa (empresas)	1.931	1.825	2.137
Nuevas empresas apoyadas por el Capital riesgo	72	106	142

Fuente: Instituto de estadística de Cataluña (IDESCAT)

También es importante conocer los aportes de tipo social que han hecho estas empresas por lo que es necesario analizar la contribución a la economía de la región en la que se encuentran localizadas, y como referencia se toma el PIB que durante el periodo de análisis creció un promedio en Cataluña de 3,46.

Durante el periodo 2005-2006 la creación de empresas se ha incrementado un 17,09%, de estas empresas en el 2004 un 3,72% fueron financiadas por el capital riesgo, en el 2005 el 5,80% y en el 2006 el 6,64%; estas cifras se reflejan en la población ocupada, ya que al crearse nuevas empresas, se ha incrementado la oferta laboral, lo que ha favorecido la inmigración al no poder cubrirse esta demanda durante ese periodo, cifra que se encuentra en un 11,8% de la población total en el 2007 y en el año 2004 era de 6,9%. Estas condiciones han favorecido a la población generando mejores condiciones pues en Cataluña los trabajadores tienen mayor renta anual en comparación con la renta anual española, permitiendo así mayor acceso a vivienda y mejor nivel de estudios.

CATALUÑA

	Por familia	Por persona
Renta media anual 2006	26.461€	9.731€
Renta media anual 2005	24.804€	9.109€

Fuente: IDESCAT, Instituto de estadística de Cataluña

ESPAÑA

	Por familia	Por persona
Renta media anual 2006	23.442€	8.403€
Renta media anual 2005	22.418€	7.925€

Fuente: IDESCAT, Instituto de estadística de Cataluña

9. FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA LA CREACIÓN DE EMPRESA EN COLOMBIA

Colombia es un país que recibe grandes beneficios de las Pymes pues “representan alrededor del 96% del total de empresas del país, generan cerca del 63% del empleo, y aportan el 25% del PIB”²⁶; estas cifras explican la necesidad del fortalecimiento de las Pymes para generar el crecimiento económico del país e internacionalizarse; en Colombia la principal fuente de financiación de empresas en proceso de creación son los bancos y los recursos propios, pues aportan aproximadamente la mitad de los recursos a las pymes según un informe publicado por Asobancaria²⁷, en Colombia existen diferentes entidades para el apoyo y creación de pymes, algunas de las más importantes son:

- **FUNDACIÓN COMPARTIR**

Web: www.fundacioncompartir.org

Por medio de la fundación compartir se creó la Financiera compartir con el fin de dar soluciones a los problemas financieros de los empresarios de bajos recursos. En estos momentos cuenta con oficinas en Bogotá, oficina principal Calle 67 No.11-43, además de otras ciudades como: Cali, Cúcuta, Medellín y Ubaté.

Ofrece los siguientes servicios a los emprendedores:

- Es una entidad que brinda apoyo al microempresario.
- Cuenta con un recurso humano especializado en la atención al sector microempresarial, con el fin de brindar una ágil y oportuna solución a sus necesidades financieras.
- Igualmente tiene una cobertura hacia otros sectores en diferentes líneas de crédito.

- **FUNDES**

Web: www.fundes.org

Fundes es una organización con sede en varios países de latino América que tiene como fin promover el desarrollo competitivo de las pymes, su oficina se

²⁶ UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA. Problemática de las Pymes en Colombia: Internacionalizarse o morir. <<http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMEs/noticia8.tm>> [Citado el 17 de julio de 2008]

²⁷ CARLOS ALBERTO SANDOVAL. Alternativas de financiamiento para el desarrollo de las Pymes. Asobancaria. 2007

encuentra en Bogotá, Carrera Séptima N° 26 -20. Edificio Seguros Tequendama, Piso 8. Ofrece servicios de asesoría y consultoría, algunos de estos son:

- Capacitación empresarial en áreas como finanzas, recursos humanos, mercadeo, etc.
- Consultoría de Implementación de la Estrategia basada en el Cuadro de Mando Integral o Balanced Scorecard (BSC), con el fin de definir los objetivos estratégicos de su empresa y proponer planes de acción concretos, involucrando a todo el personal, con una mirada integral de su negocio.
- Además cuenta con el servicio de comercio electrónico, que es una herramienta gratuita a través de la red MIPYME.

Web: www.mipyme.com

Esta entidad es una red de la organización Fundes y tiene enfocados sus servicios a la orientación y capacitación sobre la gestión empresarial que deben realizar las Pymes, algunos de sus servicios son; reorientación estratégica, mejoramiento operacional, innovación, desarrollo de mercado, redes empresariales.

- **BANCOLDEX**

Web: www.bancoldex.com

En un banco de Segundo piso, es decir, una entidad financiera que canaliza sus operaciones de financiamiento a empresas a través de créditos a bancos que sirven de intermediarios con el cliente final; ofrece formación empresarial al microempresas, pymes y grandes empresas. Sus principales oficinas de atención son:

Centro de Información Empresarial Bancoldex - Bogotá

Carrera 10 No. 27-51. Local 211 segundo piso, Centro Internacional edificio Residencias Tequendama

Centro de Información Empresarial Bancoldex - Cali

Calle 4 Norte No. 1N – 04 edificio torre Mercurio barrio Centenario

Centro de información empresarial

Bancoldex - Barranquilla

Carrera 52 No. 76-167, local 101, centro comercial Atlantic Center

Centro de información empresarial

Bancoldex - Bucaramanga

Carrera 33 No. 46 - 23.

Centro de información empresarial

Bancoldex - Pereira

Calle 24 No. 7-23, local 102, edificio centro comercial El Lago.

- **PROEXPORT**

Web: www.proexport.com.co

El Gobierno Nacional, de acuerdo con el Plan de Desarrollo Exportador, pone a disposición del pequeño y mediano empresario colombiano, un innovador programa de desarrollo denominado EXPOPYME, el cual otorga a las PYMES un apoyo integral y dirigido para posicionar exitosamente sus productos en los mercados extranjeros.

EXPOPYME es un programa fruto del acuerdo de todas las instituciones nacionales que se mueven en el ámbito de la promoción del comercio exterior: MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO, PROEXPORT COLOMBIA, ACOPI, BANCOLDEX, diferentes GREMIOS, UNIVERSIDADES y CONFECAMARAS.

Actualmente se encuentran participando activamente en el programa los siguientes centros educativos:

Universidad EAFIT en Medellín

Universidad ICESI en Cali y Eje Cafetero.

Universidad del Norte en la costa Atlántica

Universidad del Rosario en Bogotá Boyacá y Bucaramanga.

Universidad Externado de Colombia en Bogotá.

- **FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS**

Web: www.fng.gov.co

El gobierno nacional por medio del fondo nacional de garantía quiere facilitar el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas.

Uno de sus productos son las Garantías Empresariales a través de esta línea se garantizan operaciones de crédito y leasing, cuyo objetivo sea financiar capital de trabajo, inversión fija, capitalización empresarial, investigación, desarrollo tecnológico o creación de empresas que soliciten mipymes domiciliadas en Colombia, pertenecientes a cualquier sector de la economía excepto el agropecuario primario. Cuenta con oficinas a nivel nacional. Oficina principal: Cra. 13 N° 32-51 Interior 1. Bogotá, Colombia

- **SERVICIO NACIONAL DE APRENDIZAJE - SENA**

Web: www.sena.edu.co

El objetivo del fondo es apoyar proyectos productivos que integren los conocimientos adquiridos por los emprendedores en sus procesos de formación con el desarrollo de nuevas empresas. El Fondo facilita el acceso a capital al poner a disposición de los beneficiarios los recursos necesarios en la puesta en marcha de las nuevas unidades productivas. Podrán acceder a los recursos del FONDO EMPRENDER, los ciudadanos colombianos, mayores de edad, que estén interesados en iniciar un proyecto empresarial en cualquier región del país y que acrediten, al momento de la inscripción del plan de negocios, alguna de las condiciones estipuladas en el artículo primero del acuerdo 007 de junio 2 de 2005. La presentación de un plan de negocio podrá realizarse de manera individual o asociativa. En el caso de las asociaciones estas tendrán que estar compuestas mayoritariamente por aprendices.

- **FINDETER**

Web: www.findeter.gov.co

Con el objeto de impulsar el sector empresarial Pyme en el país, La Financiera de Desarrollo Territorial S.A., Findeter, La Asociación Colombiana de Medianas y Pequeñas Industrias, ACOPI y el Fondo Nacional de Garantías, FNG, se unieron. Las tres entidades se comprometen a colocar a disposición de pequeños empresarios recursos crediticios de Findeter. Los beneficiarios son pequeñas y medianas empresas, inclusive las afiliadas a ACOPI, las cuales pueden contar con las garantías ofrecidas por el FNG. Este capital podrá ser destinado para infraestructura, capital de trabajo, desarrollo institucional, compra de bienes inmuebles y terrenos, dotación mobiliaria y tecnológica y aquellos gastos ocasionados en el desarrollo del proyecto, por ejemplo impuestos, gastos de escrituración, etc.

FINDETER podrá redescantar créditos a las entidades de derecho privado, para la realización de los programas o proyectos de inversión y preinversión dentro de los sectores financiables por FINDETER, entre los que se destacan Salud, Educación, Servicios Públicos Domiciliarios, Transporte, Telecomunicaciones, Turismo, Medio Ambiente, destinados a infraestructura, capital de trabajo, desarrollo institucional, adquisición de bienes inmuebles y terrenos, dotación mobiliaria y tecnológica, reconocimiento de gastos incurridos durante la ejecución del proyecto (gastos de ingeniería, impuestos y gastos de escrituración por adquisición de predios, impuestos y aranceles por adquisición de tecnología) y demás inherentes a la gestión empresarial de las pequeñas y medianas empresas PYMES.
Contacto: Calle 103 21-20, Bogotá.

- **CÁMARAS DE COMERCIO**

Las cámaras de comercio cuentan con diferentes servicios de apoyo a la creación y el fortalecimiento de las empresas algunas de estas son:

CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ
CENTRO DE EMPRENDIMIENTO BOGOTÁ EMPRENDE
Web: www.bogotaemprende.com

La Alcaldía Mayor de Bogotá y La Cámara de Comercio de Bogotá, crean el **Centro de Emprendimiento: Bogotá Emprende**, con el fin de generar una cultura del emprendimiento y de apoyar a Emprendedores y empresarios en el camino de la creación, crecimiento y consolidación de sus negocios. Para ello cuenta con una oferta de servicios integrales que brinda el acceso a publicaciones de calidad, la programación de actividades y asesoría de expertos, que le permitirá al Emprendedor coordinar por sí mismo todo su itinerario para superar sus problemáticas y satisfacer sus necesidades.

Contacto: SuperCade Bosa: Calle 57R Sur #72D-12
SuperCade Suba: Calle 146 A # 105-95

CÁMARA DE COMERCIO DE BUCARAMANGA
CENTRO DE DESARROLLO EMPRESARIAL DE SANTANDER

Es un programa de iniciativa esencialmente privada que busca contribuir al fortalecimiento de la pequeña y mediana y gran empresa en Colombia.

El CDE Santander es operado por la Fundación Progreso y Cultura-Futura de la Cámara de Comercio de Bucaramanga.

Servicios

El CDE Santander presta los siguientes servicios:

- Evaluación de la productividad y competitividad
- Consultoría Especializada en:
 - Estudio de Mercados
 - Certificación de Calidad ISO 9000
 - Certificación Sistemas de Seguridad y Salud Ocupacional - OHSAS 18000
 - Certificación de Sistemas de Gestión Ambiental ISO 14000
 - Mejoramiento Continuo
 - Recurso Humano
 - Sistemas de Información
 - Optimización Financiera
 - Comercialización Nacional e Internacional
 - Optimización de Procesos Productivos

- Capacitación Empresarial
 - Consecución y Administración de Recursos de Coofinanciación para Apoyar Proyectos Empresariales
 - Preparación de Proyectos de Orden Público y Privado.

- **MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO**

Web: www.mipymes.gov.co

El portal empresarial Colombiano , es un proyecto de la Dirección Mipymes del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo -MCIT de Colombia, sin fines de lucro, que agrupa información acerca de cómo consolidar y fortalecer las micro, pequeñas y medianas empresas de todo el país.

Ofrece a los usuarios colombianos o extranjeros información confiable y oportuna para la creación y fortalecimiento de las mipymes en el país, a través de programas y proyectos liderados por MCIT, y sus entidades vinculadas y adscritas al desarrollo empresarial.

Contacto: Calle 28 No 13 A – 15 piso 4

- **LAS INCUBADORAS DE EMPRESAS**

Las Incubadoras de Empresas son instituciones que aceleran el proceso de creación, crecimiento y consolidación de empresas innovadoras a partir de las capacidades emprendedoras de los ciudadanos. Su principal labor consiste en transferir a los emprendedores una forma de pensar: El pensamiento empresarial. Las incubadoras de empresas de las cuales el SENA es socio, son organizaciones sin ánimo de lucro, conformadas con un carácter tripartito a través de alianzas ente el sector público, privado y educativo. Son socios o promotores de estas instituciones Entidades de Formación (Técnicas, Tecnológicas y Universitarias); Empresas Públicas y Privadas; Gobiernos locales (Gobernaciones y Alcaldías); Gremios, Cámaras de Comercio y en algunos casos Sindicatos. Algunas funciones son:

- Fijar lineamientos y políticas que permitan impulsar la creación de empresas por medio de la Incubadora de Empresas como entidad idónea para este tipo de actividades.
- Diseñar estrategias que permitan la interacción de la Universidad, la Empresa Privada y el Sector Público teniendo como centro de atención la Incubadora, con el propósito de contribuir a la renovación y diversificación de la actividad productiva, al progreso tecnológico y al desarrollo económico y social de Colombia.

- Participar activamente en el desarrollo de Políticas socioeconómicas Nacionales y Regionales que busquen fortalecer las cadenas productivas de cada Región y que tengan influencia en las empresas incubadas.
- Fomentar la creación y difusión de conocimiento entre los sectores científico-tecnológico y empresarial, usando a las incubadoras como mecanismo de transferencia.

Algunas de estas son:

ANTIOQUIA:

Génesis

Incubadora de Agrupamientos Agroindustriales de Urabá

Incubadora de Empresas de Base Tecnológica de Antioquia

BOGOTÁ, D.C.

Corporación Innovar

Colombia Solidaria - Gestando

Incubar Colombia

Prana - Incubadora de Empresas Culturales e Industrias Creativas

SANTANDER

Corporación Bucaramanga Emprendedora

VALLE DEL CAUCA

Incubar Futuro

Parque Tecnológico del Software de Cali

9.1 CAPITAL RIESGO Y LOS BUSINESS ANGELS EN COLOMBIA

Con el fin de solucionar los problemas de competitividad del país el gobierno nacional ha creado la Red Colombia Compite en donde se analizan factores que el Foro Económico Mundial (FEM) define como determinantes de la competitividad, tales como: Infraestructura, Internacionalización, Ciencia y Tecnología, Gobierno, Instituciones, Trabajo, Finanzas y Gerencia. Uno de los temas a tratar de la Red Colombia Compite, dentro del marco de la red especializada de finanzas son los Fondos de capital riesgo y la problemática de financiación de las empresas pues “la competitividad y el desarrollo del país exigen recursos de capital y de crédito. Los fondos de capital de riesgo son un mecanismo para cumplir con ese objetivo, para así desarrollar el empleo y aumentar y diversificar la oferta exportadora. El producto que se pretende tener es diseñar fondos o conseguir recursos de capital para invertir en proyectos.”²⁸

²⁸ SUPERINTENDENCIA BANCARIA DE COLOMBIA Y MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO. Los fondos de capital riesgo como alternativa de financiamiento de las empresas colombianas, Memorias de la red especializada de finanzas. Bogotá 2002.

Uno de los motivos por los que esta red estudia los fondos de capital riesgo es por la falta de acceso a la financiación de las pymes en Colombia, ya que su “informalidad, bajo historial crediticio, capacidad de pago, débil estrategia, calidad administrativa, políticas internas y la rentabilidad se han convertido en los principales obstáculos”²⁹. Es por esto que tanto los business angels como el capital riesgo se convierten en una gran opción ya que sus objetivos se encuentran en las empresas nacientes a pesar del riesgo, siempre y cuando estas tengan proyección de crecimiento a largo plazo. Además para suplir la inexperiencia de los emprendedores, este tipo de entidades se involucran en la toma de decisiones, en el manejo interno y en la mayoría de los casos llegan a convertirse en socios de las empresas (por sus aportes de capital), permitiendo con su experiencia acortar el tiempo de salida de los productos al mercado y acelerar el tiempo de recuperación del capital invertido

Hasta el momento no se ha presentado una verdadera incursión de sociedades de capital riesgo ni business angels en Colombia, esto no quiere decir que no se ha intentado, como es el caso de el Grupo Promisión S.A, Promisión, fue una sociedad que empezó a operar en 1984, en la ciudad de Bucaramanga conformada por individuos preocupados por la falta de recursos disponibles para el sector; el fondo comenzó con 8 personas que se convirtieron en 300 en 1986, quienes compraron la Corporación Financiera Santander, la cual se concentró en la actividad de promoción de empresas por medio de invertir en ellas y ofreciéndoles líneas de crédito para así generar valor agregado en la Corporación.

- **GRUPO PROMISIÓN EN SANTANDER**

“Promisión fue una sociedad que empezó a operar en 1984, en la ciudad de Bucaramanga. Conformada por individuos preocupados por la falta de recursos disponibles para el sector real. El fondo comenzó con 8 personas que se convirtieron en 300 en 1986, quienes compraron la Corporación Financiera Santander, la cual se concentró en la actividad de promoción de empresas por medio de invertir en ellas y ofreciéndoles líneas de crédito para así generar valor agregado en la Corporación.

El gran problema de la experiencia de Promisión se centró en la poca claridad sobre la estrategia salida de los accionistas, una vez vinculados a proyectos de inversión. Esto viola una de las características de los grandes fondos de capital riesgo que tienen un horizonte de inversión limitado: en promedio dura entre 5 y 10 años, tiempo después del cual se retiran del negocio.”³⁰

²⁹ ASOBANCARIA. Oportunidades financieras viables para mipymes. Bogotá. 2007.

³⁰ SUPERINTENDENCIA BANCARIA DE COLOMBIA Y MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO, Op. Cit., p56.

- **FONDO EMPRENDER**

“El Fondo de Inversiones de capital de riesgo de las micro, pequeñas y medianas empresas rurales, Emprender, como una cuenta adscrita al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, sin personería jurídica, se maneja de manera independiente de los demás recursos del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, cuyo objeto es apoyar a los micro, pequeños y medianos productores asentados en áreas de economía campesina, estimulando la creación y fortalecimiento de Mipymes rurales, mediante el aporte de capital social y el financiamiento de la preinversión, en asocio con los productores y las entidades territoriales.

El Fondo Emprender se conformará con los recursos provenientes del Presupuesto General de la Nación, con los aportes o créditos de organismos nacionales o multilaterales de desarrollo con donaciones, herencias o legados, con las utilidades generadas por las sociedades donde participe y con la venta del capital social que le pertenezca al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, en cualquier sociedad y a cualquier título.”³¹

“Este fondo tenía como objetivo destinar sus recursos a financiar la preinversión en propuestas de proyectos empresariales aceptados, invertir capital sustitutivo o de fortalecimiento en empresas de comercialización, transformación y de distribución minorista de productos, financiar gestoras de empresas y finalmente suministrar la asistencia técnica para la empresa financiada por el fondo, el seguimiento por parte del Departamento Nacional de Planeación (DNP) a la operación del fondo indica que el 61.6% de la inversión se concentró en el subsector agrícola, 37.2% en el pecuario y 1,2% en el pesquero. El Fondo Emprender destinó \$4.730 millones, de su apropiación al fortalecimiento y constitución de 12 empresas agropecuarias de las cuales según información del Fondo, únicamente cinco empresas presentan un funcionamiento económico y financiero. Esto refleja el deficiente nivel de evaluación de los proyectos analizados lo cual ha impedido determinar de manera confiable a partir de qué año el Fondo puede recuperar su inversión.

Debido a esta ineficiencia, en 1997 el Fondo EMPRENDER pasó a estar bajo control del Viceministro de Desarrollo Rural Campesino, con un presupuesto de inversión asignado por la Gestión General del Ministerio. Actualmente se está reglamentando al Fondo y su viabilidad de gestión con el ordenado por la Ley 590 de 2000.

³¹ LEY 50 DE 2000- PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. Capítulo IV artículos 24 y 25. http://redemprendedoresmed.files.wordpress.com/2007/10/ley_590_2000_pdf.pdf [Citado en 20 de agosto de 2008]

9.2 OBSTÁCULOS A LA CREACIÓN DE FONDOS DE CAPITAL RIESGO EN COLOMBIA

Dentro de los principales aportes como Ingeniera Industrial a este proyecto de grado se encuentran:

- La recopilación de información de estas dos fuentes de financiación, junto con la identificación y descripción de la forma de acceso para abrir puertas a nuevos proyectos con necesidad de financiación
- La recolección de información para cuantificar el impacto, lo que permite tener avances en un campo de estudio que en Colombia todavía no está muy desarrollado pero que está dando sus primeros pasos y que puede dar inicio a nuevas investigaciones.
- El fomento de la creación de empresas y de políticas que apoyen la creación de estas.

En cuanto a resultados de la investigación se llegó a las siguientes conclusiones:

- El capital riesgo es un tema de poco historial en Colombia ejemplo de esto es el único fondo de capital riesgo de carácter público, el Fondo de Inversiones de Capital de Riesgo de las micro, pequeñas y medianas empresas rurales, Fondo Emprender adscrito al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. Se han creado también algunos de carácter privado como lo son: Mercurius Venture Capital (Medellín) y Empre Capital (Bogotá). El hecho de existir pocas entidades de capital riesgo hace que sea menor la posibilidad y capacidad de inversión en las empresas que necesitan financiación a medida que aumenta el número de proyectos.
- “La gran mayoría de empresas colombianas son de carácter familiar cerca del 70% de las empresas constituidas y para el caso de las pymes la cifra es superior al 80%”³²; esto hace que sean evasivas a recibir socios externos por miedo a perder el control; pues los fondos de capital riesgo al entrar a formar parte de la empresa, lo hacen en puestos directivos; adicionalmente, se presenta la aversión al riesgo por parte de los inversionistas que buscan rentabilidades seguras.
- Los fondos de capital riesgo al ser una opción para la financiación de empresas poco conocida y con tan poca actividad en Colombia, se desconoce la forma de operación de este tipo de entidades y por ende los beneficios generados al recibir aporte tanto económico como logístico en las labores estratégicas.

³² LOS DESAFIOS DE LAS EMPRESAS FAMILIARES, www.empresariosbolivar.org/fileadmin/notipymes/Los_desafios_de_las_empresas_familiares.doc [citado el 1 de octubre de 2008]

- La falta de una contabilidad homologada con los estándares internacionales y la poca información de las empresas, en especial las no inscritas en bolsa, generan desconfianza al momento de invertir.
- Puede existir además falta de habilidad para presentar proyectos ante inversionistas, una mejor evaluación de proyectos por parte de los analistas e inversionistas dispuestos.
- Carencia del capital requerido, el cual lamentablemente no puede ser adquirido por medio de los canales tradicionales (préstamos a instituciones financieras). La inexistencia de un mayor número de Fondos hace que las inversiones en las empresas sean menores en la medida que aumentan el número de proyectos.

10. PROPUESTA PARA DAR A CONOCER LOS BUSINESS ANGELS Y EL CAPITAL RIESGO

El capital riesgo, como alternativa de financiación en países donde se encuentra consolidado, como: Estados Unidos, Inglaterra, España, etc., ha sido el resultado del apoyo de entidades bancarias, gubernamentales y particulares, con el fin de apoyar empresas con gran potencial de crecimiento, proyectos en sectores de innovación y nuevas tecnologías, y en algunos casos que atraviesan por un temporal de dificultad, con el fin de apoyar la actividad empresarial; algunos de los motivos que han facilitado su creación y evolución han sido la disposición de particulares con fortunas familiares y de empresas con disponibilidad de liquidez, dirigiendo sus ahorros a fondos de capital riesgo.

Con el tiempo en el sector del capital riesgo ingresan los inversores extranjeros por medio de las sociedades gestoras de capital riesgo; consolidando así al sector privado como el mayor aportante de recursos.

En el caso de Colombia se presentan algunas dificultades, como es la falta de cultura de riesgo, pues los emprendedores no son partidarios de buscar socios para su proyecto, por miedo a perder el control, y los inversionistas no entienden lo que significa invertir en riesgo y buscan hacer préstamos sobre seguro. Otro factor importante para el comienzo de esta actividad en cualquier región, son las condiciones económicas de esta, pues el capital riesgo es muy sensible a los cambios, es decir, en épocas de crecimiento tiende a crecer y en épocas de dificultad a desaparecer, por esta razón el dinamismo empresarial es importante y su capacidad de adaptación a los cambios.

El gobierno nacional es fundamental en el proceso de inicio de esta actividad, pues en Colombia existe como crear entidades de este tipo, como es el caso del Fondo de capital riesgo para la pequeña y mediana empresa, el cual fue aprobado en el marco de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Estados Unidos "orientado a apoyar el desarrollo de las Pyme en Colombia. El Fondo fue capitalizado con US\$17 millones en diciembre de 2005, y se esperan inversiones adicionales, durante los próximos seis meses, de cerca de 10 millones de dólares, provenientes de inversionistas institucionales, locales e internacionales."³³ Además Estados Unidos no es el único país que cuenta con inversores de este tipo y posibilidades de invertir, pues de los países Europeos también se puede obtener beneficios, esto podría lograrse por medio de labores

³³ MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Producto del TLC: Fondo de capital de riesgo para las Pymes. <<http://www.mincomercio.gov.co/eContent/newsdetail.asp?id=4902&idcompany=1>> [Citado en 24 de julio de 2008]

del gobierno para llegar a acuerdos como el planteado con estados unidos, es decir la creación de fondos gestores de capital riesgo, donde no es necesario que el inversor se encuentre en el país donde se realizan.

Otra estrategia puede provenir de las universidades ya que muchas de las organizaciones de capital riesgo y de inversores informales están asociadas a instituciones que cuentan con incubadoras y proyectos en proceso de maduración; en Colombia existen muchas universidades de gran trayectoria que mantienen convenios con universidades en el mundo que se encuentran asociadas a estas entidades de financiación por medio de las cuales se podría acceder a los inversores y así animar a los estudiantes a la presentación de ideas y preparación de planes de negocio.

Además en Colombia existen oportunidades de inversión extranjera ya que su economía se encuentra en los últimos años se han obtenido buenos resultados en materia de crecimiento. “En los últimos años el desempeño de la economía colombiana muestra una tendencia creciente y estable. En 2007 la economía colombiana creció 7,5%, por encima del promedio de América Latina, siendo la mayor tasa de crecimiento en Colombia en los últimos 28 años.”³⁴

³⁴ PROEXPORT COLOMBIA. Panorama económico. <<http://www.proexport.com.co/vbecontent/newsdetail.asp?id=5600>> [Citado en 7 de septiembre de 2008]

CONCLUSIONES

Dentro de los principales aportes como Ingeniera Industrial a este proyecto de grado se encuentran:

-La recopilación de información de estas dos fuentes de financiación, junto con la identificación y descripción de la forma de acceso para abrir puertas a nuevos proyectos con necesidad de financiación

-La recolección de información para cuantificar el impacto, lo que permite tener avances en un campo de estudio que en Colombia todavía no está muy desarrollado pero que está dando sus primeros pasos y que puede dar inicio a nuevas investigaciones.

-El fomento de la creación de empresas y de políticas que apoyen la creación de PYMES.

Dentro de las conclusiones que se obtuvieron al realizar la investigación son:

- En los últimos años el sector del capital riesgo se está convirtiendo en protagonista de la economía española ocupando el quinto lugar dentro de los países europeos donde se encuentra más desarrollada esta actividad; esto se puede evidenciar con las cifras de inversiones en España pues en el periodo 2003-2006 han presentado un incremento de 101,69%, contribuyendo a la creación de empresas, generación de empleo y apoyando a empresas ya existentes a salir de etapas de crisis.

- Cataluña es una de las principales comunidades de España, cuenta con la mayor concentración empresarial y al igual que la cifra nacional el 90% de sus empresas son Pymes y después de Madrid es la segunda región en la que se depositan grandes inversiones de Capital riesgo, logrando aumentar su población ocupada en un 10,28% y el número de nuevas empresas en un 10,66% durante el periodo 2004-2006.

- Iniciarse en el proceso de creación de empresa no es fácil, pero cuando se cuenta con el apoyo económico y la asesoría de terceros se puede obtener un mejor desempeño, como es el caso de las empresas que han recibido financiación por medio del capital riesgo pues durante el periodo de análisis estas tuvieron un mejor desempeño en comparación con las que no obtuvieron este beneficio, es decir sus ventas estuvieron un 50% por arriba a las no financiadas.

- Aunque el capital riesgo es una actividad que ha avanzado en España, es poco el apoyo proveniente del gobierno, ya que solo el 16% de las entidades de capital

riesgo son públicas; teniendo en cuenta que la mayor parte de las empresas apoyadas son pymes y que el aporte del capital riesgo a este tipo de empresas en el 2006 fue del 63,25% de sus recursos.

- Al llevar a cabo las actividades para el cumplimiento de los objetivos se tuvieron dificultades por lo que no se pudo analizar el 100% de las empresas en Cataluña, para lo que se tomo una muestra con las empresas dispuestas a participar y con los datos obtenidos de este grupo analizar sus aportes. Se pudo establecer el sistema de negociación y caracterizar algunas de las entidades de capital riesgo que prestaron financiación a este grupo de empresas, además se identificaron gran parte de las fuentes de financiación existentes en Colombia y su forma de contacto y con toda esta información establecer una propuesta para dar a conocer este sistema de financiación.

RECOMENDACIONES

- El capital riesgo requiere de apoyo tanto privado como público para su ingreso en países como Colombia, un ejemplo de esto es el fondo de Capital de Riesgo de Apoyo para las Pequeñas y Medianas Empresas Pyme, es una iniciativa que fue aprobada en la mesa de Fortalecimiento de la Capacidad Comercial en el marco de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio TLC entre Colombia y Estados Unidos. La implicación del gobierno en este proceso es vital, establecer leyes e incentivos económicos claros que fomenten la creación de fondos de capital de riesgo y de otros mecanismos de financiación privados que faciliten la creación de nuevas empresas ya sea para la asignación de recursos a esta actividad como para conseguir apoyo económico de otros países líderes en el desarrollo de esta alternativa de financiación.
- Existen entidades como Colciencias que tienen como objetivo internacionalizar la investigación, este debería ser uno de los proyectos de las universidades en Colombia, no solo promover el intercambio estudiantil sino de sus proyectos de investigación con el fin de buscar apoyo y asesoría para el desarrollo de estos; teniendo en cuenta que los proyectos que generan mayor interés son los de base tecnológica.
- Debido al poco conocimiento que se tiene de las actividades del capital riesgo, es importante dar a conocer los beneficios de sus operaciones tanto en universidades colombianas como españolas y la forma de acceso a este tipo de financiación, de esta manera conseguir que los emprendedores tengan en cuenta nuevas opciones para el desarrollo de sus ideas de negocio que por desconocimiento o por temores a perder sus ideas muchas veces no se contemplan

BIBLIOGRAFÍA

AGUER HORTAL, Mario, PÉREZ GOROSTEGUI, Eduardo, y MARTÍNEZ SÁNCHEZ, Joan. Administración y dirección de empresas. Editorial Universitaria Ramón Aceres. 2004. 393 p. (ISBN:84-8004-663-5)

ASOCIACIÓN NACIONAL DE CAPITAL RIESGO. Informe sectorial capital riesgo 2003-2006. <www.ascr.es> [Citado en 15 de abril de 2008]

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Directorio central de empresas. <<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft37%2Fp201&file=inebase&L=0>> [citado en 10 de abril de 2008]

LEY 50 DE 2000- PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. Capítulo IV artículos 24 y 25. <http://redemprendedoresmed.files.wordpress.com/2007/10/ley_590_2000_pdf.pdf> [Citado en 20 de agosto de 2008]

RED ESPAÑOLA DE BUSINESS ANGELS. Los business angels en España, una nueva financiación para la pyme. <<http://www.ipyme.org/NR/rdonlyres/ADDCB63D-C0F7-499A-ABC1-60A9E1B31C88/0/businesangelsestudio.pdf>> [Citado en 10 de julio de 2007]

RED ESPAÑOLA DE BUSINESS ANGELS. Los business angels en España, una nueva financiación para la pyme. <<http://www.ipyme.org/NR/rdonlyres/ADDCB63D-C0F7-499A-ABC1-60A9E1B31C88/0/businesangelsestudio.pdf>> [Citado en 10 de julio de 2007]

SUPERINTENDENCIA BANCARIA DE COLOMBIA Y MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO. Los fondos de capital riesgo como alternativa de financiamiento de las empresas colombianas, Memorias de la red especializada de finanzas. Bogotá 2002.

UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA. Problemática de las Pymes en Colombia: Internacionalizarse o morir. <<http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMEs/noticia8.tm>> [Citado el 17 de julio de 2008]

GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR. Informe ejecutivo GEM España 2007 <http://www.ie.edu/gem/WF_Informes.aspx> [Citado en 21 de diciembre de 2007]

AXON CAPITAL. El capital riesgo en España, Evolución reciente y comparación internacional. <<http://www.axon-capital.com/documentos/informes/CAPITALRIESGOBANCOESPANA.pdf>> [Citado en 24 de abril de 2008]

CENTRO PARA EL DESARROLLO TECNOLÓGICO INDUSTRIAL. Presentación <<http://www.cdti.es/index.asp?MP=6&MS=5&MN=1>> [Citado en 10 de julio de 2008]

NAVACTIVA. Informe sobre el proceso de creación de empresas y el dinamismo empresarial <http://www.navactiva.com/web/es/descargas/cein/2005/Creacion%20empresas_CES_05.pdf> [Citado en 22 de diciembre de 2007]

LA CAIXA. Creación de empresas, Financiamiento. <http://www.emprendedorxxi.cl/html/creacion_financia.asp>. [Citado el 30 de diciembre de 2007]

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. Entidades de capital riesgo y sus gestoras. <http://www.cnmv.es/consultas/capital_riesgo/capital.htm> [Citado en 10 de Julio de 2007]

RED ESPAÑOLA DE BUSINESS ANGELS. Los business angels en España, una nueva financiación para la pyme. <<http://www.ipyme.org/NR/rdonlyres/ADDCB63D-C0F7-499A-ABC1-60A9E1B31C88/0/businesangelsestudio.pdf>> [Citado en 10 de julio de 2007]

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Directorio central de empresas. <<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft37%2Fp201&file=inebase&L=0>> [citado en 10 de abril de 2008]

ASOCIACIÓN NACIONAL DE CAPITAL RIESGO. Informe sectorial capital riesgo 2003-2006. <www.ascr.es> [Citado en 15 de abril de 2008]

NOTICIAS JURÍDICAS. Condiciones de acceso y ejercicio de la actividad capital riesgo. <http://noticias.juridicas.com/base_datos/Privado/l25-2005.t1.html#a23> [Citado el 20 de agosto de 2008]

UNIVERSIDAD SERGIO ARBOLEDA. Problemática de las Pymes en Colombia: Internacionalizarse o morir. <<http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMEs/noticia8.tm>> [Citado el 17 de julio de 2008]

CARLOS ALBERTO SANDOVAL. Alternativas de financiamiento para el desarrollo de las Pymes. Asobancaria. 2007

SUPERINTENDENCIA BANCARIA DE COLOMBIA Y MINISTERIO DE COMERCIO INDUSTRIA Y TURISMO. Los fondos de capital riesgo como alternativa de financiamiento de las empresas colombianas, Memorias de la red especializada de finanzas. Bogotá 2002.

LEY 50 DE 2000- PROMOCIÓN DEL DESARROLLO DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. Capítulo IV artículos 24 y 25. http://redemprendedoresmed.files.wordpress.com/2007/10/ley_590_2000_pdf.pdf [Citado en 20 de agosto de 2008]

LOS DESAFIOS DE LAS EMPRESAS FAMILIARES, www.empresariosbolivar.org/fileadmin/notipymes/Los_desafios_de_las_empresas_familiares.doc [citado el 1 de octubre de 2008]

MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. Producto del TLC: Fondo de capital de riesgo para las Pymes. <<http://www.mincomercio.gov.co/eContent/newsdetail.asp?id=4902&idcompany=1>> [Citado en 24 de julio de 2008]

PROEXPORT COLOMBIA. Panorama económico. <<http://www.proexport.com.co/vbecontent/newsdetail.asp?id=5600>> [Citado en 7 de septiembre de 2008]

ANEXOS

Anexo A. Número de empresas en España según número de asalariados

	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	1.459.938	1.500.396	1.574.166	1.616.883	1.706.140
De 1 a 2 asalariados	760.515	818.149	850.367	881.748	932.526
De 3 a 5 asalariados	285.651	303.783	310.787	328.820	340.638
De 6 a 9 asalariados	136.679	143.417	145.443	154.635	158.159
De 10 a 19 asalariados	93.823	98.245	100.211	105.470	108.866
De 20 a 49 asalariados	51.619	53.267	56.260	58.725	60.738
De 50 a 99 asalariados	13.486	13.470	14.394	15.087	15.737
De 100 a 199 asalariados	6.402	6.650	7.003	7.367	7.780
De 200 a 499 asalariados	3.540	3.590	3.817	3.908	4.218
De 500 a 999 asalariados	878	945	967	999	1.072
De 1000 a 4999 asalariados	550	592	630	658	684
De 5000 o más asalariados	78	79	84	93	99
Total	2.813.159	2.942.583	3.064.129	3.174.393	3.336.657

Anexo B. Número de empresas en Cataluña por provincia

Cataluña	2003	2004	2005	2006	2007
Barcelona	397.693	417.425	436.294	444.410	469.432
Gerona	52.482	45.145	46.827	47.169	50.108
Lérida	29.605	31.515	32.739	33.956	36.065
Tarragona	45.777	49.634	51.159	52.805	56.799
Total	525.557	543.719	567.019	578.340	612.404

Anexo C. Número de empresas en Barcelona según número de asalariados

Barcelona	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	210.245	219.520	232.893	236.491	253.129
De 1 a 2 asalariados	98.973	106.962	110.874	112.564	119.741
De 3 a 5 asalariados	40.204	41.881	42.647	44.155	44.671
De 6 a 9 asalariados	20.498	20.972	21.128	21.809	21.966
De 10 a 19 asalariados	14.861	15.265	15.375	15.730	15.928
De 20 a 49 asalariados	8.485	8.412	8.791	8.957	9.065
De 50 a 99 asalariados	2.330	2.280	2.362	2.432	2.562
De 100 a 199 asalariados	1.163	1.158	1.221	1.254	1.299
De 200 a 499 asalariados	626	651	658	682	735
De 500 a 999 asalariados	189	196	208	200	198
De 1000 a 4999 asalariados	108	116	124	119	122
De 5000 o más asalariados	11	12	13	17	16
Total	397.693	417.425	436.294	444.410	469.432

Anexo D. Número de empresas en Gerona según número de asalariados

Gerona	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	25.113	18.078	19.389	19.854	21.792
De 1 a 2 asalariados	15.395	14.841	15.042	14.426	15.160
De 3 a 5 asalariados	5.863	5.940	5.973	6.066	6.245
De 6 a 9 asalariados	2.879	2.961	2.959	3.185	3.144
De 10 a 19 asalariados	1.903	1.965	2.018	2.114	2.216
De 20 a 49 asalariados	963	993	1.044	1.119	1.135
De 50 a 99 asalariados	204	208	231	238	244
De 100 a 199 asalariados	118	113	121	112	118
De 200 a 499 asalariados	32	33	36	40	42
De 500 a 999 asalariados	8	7	7	7	5
De 1000 a 4999 asalariados	4	6	7	8	6
De 5000 o más asalariados	0	0	0	0	1
Total	52.482	45.145	46.827	47.169	50.108

Anexo E. Número de empresas en Tarragona según número de asalariados

Tarragona	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	22.048	23.702	24.987	25.265	27.567
De 1 a 2 asalariados	13.561	14.766	14.982	15.640	16.852
De 3 a 5 asalariados	5.136	5.719	5.753	6.107	6.329
De 6 a 9 asalariados	2.393	2.593	2.502	2.735	2.865
De 10 a 19 asalariados	1.500	1.670	1.662	1.722	1.783
De 20 a 49 asalariados	811	843	898	941	980
De 50 a 99 asalariados	193	200	215	216	238
De 100 a 199 asalariados	76	83	99	116	116
De 200 a 499 asalariados	48	44	48	49	53
De 500 a 999 asalariados	7	9	8	9	10
De 1000 a 4999 asalariados	4	5	5	5	6
De 5000 o más asalariados	0	0	0	0	0
Total	45.777	49.634	51.159	52.805	56.799

Anexo F. Número de empresas en Lérida según número de asalariados

Lérida	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	14.334	15.358	15.951	16.211	17.484
De 1 a 2 asalariados	8.829	9.336	9.664	10.192	10.680
De 3 a 5 asalariados	3.261	3.520	3.640	3.815	4.037
De 6 a 9 asalariados	1.519	1.563	1.639	1.798	1.798
De 10 a 19 asalariados	963	1.023	1.086	1.146	1.230
De 20 a 49 asalariados	508	547	576	600	628
De 50 a 99 asalariados	114	108	114	123	134
De 100 a 199 asalariados	49	37	40	41	45
De 200 a 499 asalariados	24	19	25	26	25
De 500 a 999 asalariados	3	3	3	3	3
De 1000 a 4999 asalariados	1	1	1	1	1
De 5000 o más asalariados	0	0	0	0	0
Total	29.605	31.515	32.739	33.956	36.065

Anexo G. Número de empresas creadas en España 2003-2007

Altas	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	242.191	255.835	267.893	303.379	311.633
De 1 a 5 asalariados	85.689	93.768	90.415	96.247	98.470
De 6 a 9 asalariados	8.422	9.204	8.662	8.932	9.001
De 10 a 19 asalariados	4.600	5.161	4.773	4.477	4.828
De 20 o más asalariados	2.319	2.375	2.351	2.240	2.389
Total	343.221	366.343	374.094	415.275	426.321

Anexo H. Número de empresas que permanecieron en España 2003-2007

Permanencias	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	1.217.747	1.244.561	1.306.273	1.313.504	1.394.507
De 1 a 5 asalariados	960.477	1.028.164	1.070.739	1.114.321	1.174.694
De 6 a 9 asalariados	128.257	134.213	136.781	145.703	149.158
De 10 a 19 asalariados	89.223	93.084	95.438	100.993	104.038
De 20 o más asalariados	74.234	76.218	80.804	84.597	87.939
Total	2471941	2578244	2692040	2761124	2912343

Anexo I. Número de empresas que desaparecieron en España 2003-2007

Bajas	2003	2004	2005	2006	2007
Sin asalariados	166.364	167.846	162.253	198.233	170.832
De 1 a 5 asalariados	77.580	66.401	78.396	80.361	79.113
De 6 a 9 asalariados	6.156	4.836	6.168	5.798	5.996
De 10 a 19 asalariados	3.298	2.673	3.287	2.933	2.831
De 20 o más asalariados	1.995	1.480	1.435	1.336	1.350
Total	255.393	243.236	251.539	288.661	260.122

Anexo J. Captación de nuevos fondos

Tipo de aportante

TIPO DE APORTANTE	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Instituciones Financieras	442,1	940	1188,5	1036,8
Fondos de pensiones	89,9	361,2	1652,2	475,8
Compañías de seguros	40,1	50,1	115	69,7
Fondo de fondos	101,9	175,6	501,4	742,5
Empresas no financieras	156,9	152,8	486	192,3
Particulares	28,1	131,4	100,4	459,4
Inversores públicos	148,4	203,4	82,8	242,9
Instituciones Académicas	4,1	0	13,9	3,5
Mercado de valores	5,9	91,2	85	143,1
Otros	29,3	4,9	13	10,5
Plusvalías para reinversión	1,1	0,2	1,8	240,3
Total	1047,8	2110,8	4239,9	3616,8

Zona geográfica

ZONA GEOGRÁFICA	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
España	666,1	1173,4	1126,2	1600,9
Europa	225,1	566,3	1287,4	1288,8
Estados Unidos	123,8	314,3	1725,4	635,8
Asia	6	56,8	82,4	46,6
Canadá	21,4	0	2	31,3
Otros	5,4	0	16,5	13,5
Total	1047,8	2110,8	4239,9	3616,8

Tipo de entidad

TIPO DE ENTIDAD	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Sociedades de capital riesgo	264	285,4	140,8	484,4
Sociedades gestoras	783,9	1825,4	4099,1	3132,4
Total	1047,8	2110,8	4239,9	3616,8

Destino deseado

DESTINO DESEADO	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Etapas iniciales	90,4	134,2	186,3	291,9
Expansión	490,2	856,2	722,8	812,5
Total	580,6	990,4	909,1	1104,4
Buy-Outs	429,9	701,7	3328,7	2503,7
Otros	37,5	418,7	2	8,6
Total Private Equity	1048	2110,8	4239,8	3616,7

Anexo K. Capitales gestionados

Tipo de aportante

TIPOS DE APORTANTES	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Bancos Nacionales	585,4	1105	1238,9	1737,9
Cajas de Ahorro	1092,3	1222,4	1689,7	1822,9
Empresas no financieras	309,1	476,4	736,7	1070,6
Sector público nacional	317,3	611,2	614,3	784,3
Comunidades autónomas	403,6	454,1	505,9	586,6
Estados Unidos	1049,9	1224	2725,4	3220,2
Europa	1994,1	2449,7	3457	4211,6
Otros países extranjeros	286,2	320,4	335,4	468,8
Compañías de seguros nacionales	30,6	30,6	34,7	37
Fdo. de pensiones nacionales	5,1	39,3	52,8	122
Reservas retenidas reinversión	712,1	709,6	1004,6	797,5
Particulares	351,2	432,6	479,4	749,3
Instituciones sin ánimo de lucro	14,7	12,7	3	2,8
Mercado de valores	155	157,3	176,1	208,3
Otros	190,4	192,6	187,7	369,4
Total	7497	9437,9	13241,6	16189,2

Origen de los recursos

ORIGEN DE LOS RECURSOS	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
ECR Privadas	6659,1	8284,8	11913,5	14665,3
ECR Públicas	837,9	1153,2	1328,2	1524
Total	7497	9438	13241,7	16189,3

Tipo de entidad

TIPO DE ENTIDAD	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Sociedades de capital riesgo	1577,3	1964,8	2355,7	2389,3
Sociedades gestoras	5919,6	7473,1	10885,9	13799,9
Total	7496,9	9437,9	13241,6	16189,2

Anexo L. Número de operadores

Tamaño del inversor

TAMAÑO DEL INVERSOR	2003	2004	2005	2006
ECR grandes	20	26	38	41
ECR medianas	31	34	35	38
ECR pequeñas	45	50	54	61
Total	96	110	127	140

Origen de los recursos

ORIGEN DE LOS RECURSOS	2003	2004	2005	2006
ECR privadas	77	89	104	117
ECR públicas	19	21	23	23
Total	96	110	127	140

Tipo de entidad

TIPO DE ENTIDAD	2003	2004	2005	2006
Sociedades de capital riesgo	52	59	64	65
Sociedades gestoras	44	51	63	75
Total	96	110	127	140

Anexo M. Inversiones

Conceptos

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Nuevas inversiones	1110,7	1803,6	3971,4	2623,1
Ampliación de inv. anteriores	225,5	192,3	214,6	192
Total	1336,1	1995,9	4186	2815,1

Fase de desarrollo

FASE DE DESARROLLO	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Seed	7	6,3	10,7	32,3
Start up	49,4	66	113,5	233,8
Expansión	881	1211,4	668,3	658,1
Replacement	25	37,9	31,8	316,2
MBO	368,8	671,8	3340,5	1558,2
Otros	5	2,4	1,3	16,6
Total	1336,1	1995,9	4186	2815,1

Comunidad autónoma

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Madrid	429,1	877,2	2708,7	1139,5
Cataluña	328,3	499,9	686,3	545,1
Andalucía	95,2	24,9	33,6	30,2
Comunidad valenciana	25,4	40,7	173,7	190,8
Murcia	52,9	3	145,6	2,1
Otras	293,8	390,5	301,9	621,7
Total	1224,7	1836,2	4049,8	2529,4

Tamaño de la empresa

TAMAÑO DE LA EMPRESA	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
0 a 9 asalariados	138,5	136	274	325,9
10 a 19 asalariados	22,9	18,9	38,2	62,4
20 a 99 asalariados	127,3	200,3	222,3	315,6
100 a 199 asalariados	148,7	100,7	118	330,4
200 a 499 asalariados	328,8	299,6	985,8	426,8
500 a 999 asalariados	289,6	195,6	167,7	412,9
1000 a 4999 asalariados	86,4	741,7	1736,5	575,9
Más de 5000 asalariados	194	303,1	643,5	365,1
Total	1336,1	1995,9	4186	2815,1

Tamaño de la inversión

TAMAÑO DE LA INVERSIÓN	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
0 a 0,25 millones de euros	15,5	13,4	22,9	28,1
0,25 a 0,5 millones de euros	22,5	25,9	24	39,5
0,5 a 1 millones de euros	37	42,3	39,4	41,8
1 a 2.5 millones de euros	84	72,6	117,8	125
2,5 a 5 millones de euros	71,2	88,2	61,2	131,5
5 a 10 millones de euros	168,2	161,2	171,2	199
10 a 25 millones de euros	288,7	349,8	514,1	503,9
25 a 100 millones de euros	320,9	550,5	416	929,6
Más de 100 millones de euros	328	691,9	2819,5	816,6
Total	1336,1	1995,9	4186,1	2815,1

Número de operaciones

Conceptos

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Nuevas inversiones	249	249	365	465
Ampliaciones de Inv. anteriores	244	245	184	247
Total	493	494	549	712

Fase de desarrollo

FASE DE DESARROLLO	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Seed	15	16	67	111
Start up	95	84	110	140
Expansión	357	364	307	381
Replacement	3	8	4	22
MBO	19	18	60	52
Otros	4	4	1	6
Total	493	494	549	712

Comunidad autónoma

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Madrid	101	77	110	158
Cataluña	75	72	106	142
Andalucía	36	15	50	90
Comunidad valenciana	13	13	22	21
Murcia	8	5	5	5
Otras	239	192	219	246
Total	472	374	512	662

Tamaño de la empresa

TAMAÑO DE LA EMPRESA	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
0 a 9 asalariados	183	150	214	316
10 a 19 asalariados	66	49	62	89
20 a 99 asalariados	129	98	141	165
100 a 199 asalariados	55	37	36	39
200 a 499 asalariados	34	29	50	63
500 a 999 asalariados	19	10	13	19
1000 a 4999 asalariados	9	26	27	16
Más de 5000 asalariados	1	3	6	5
Total	493	402	549	712

Tamaño de la inversión

TAMAÑO DE LA INVERSIÓN	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
0 a 0,25 millones de euros	222	130	227	291
0,25 a 0,5 millones de euros	79	74	82	122
0,5 a 1 millones de euros	62	64	56	76
1 a 2.5 millones de euros	58	48	80	94
2,5 a 5 millones de euros	19	26	19	42
5 a 10 millones de euros	24	22	33	29
10 a 25 millones de euros	27	23	29	33
25 a 100 millones de euros	7	12	10	19
Más de 100 millones de euros	2	3	13	6
Total	493	402	549	712

Anexo N. Desinversiones

Conceptos

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Desinversiones totales	243	433,7	1394,2	1154,8
Desinversiones parciales	171	81,2	131,8	190,4
Total	414	514,9	1526	1345,2

Fase de desarrollo

FASE DE DESARROLLO	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Seed	15	2,6	15	2,1
Start up	94	156,2	73,6	145,8
Expansión	282	146,9	865,1	776,2
Replacement	2	42,5	193,1	120,6
MBO	17	164,9	375,7	278,1
Otros	4	1,8	3,5	22,5
Total	414	514,9	1526	1345,2

Mecanismo

MECANISMO	2003	2004	2005	2006
	Millones de euros			
Recompra accionistas	89,2	113,7	311,7	350,5
Venta a otra ECR	5,3	53,8	402,8	202,4
Venta a terceros	104,2	155,3	555,1	515,5
Venta en bolsa	7,2	0	8,1	53,8
Salida a bolsa IPO	0	0	6	51,1
Reconocimiento minusvalías	6,9	51,5	78,5	21,7
Reembolso de prestamos	75,5	71,4	70,6	28,3
Otras	58,4	69,2	101,2	175,8
Total	339,5	514,9	1526	1345,2

Número de operaciones

Conceptos

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Desinversiones totales	147	143	205	188
Desinversiones parciales	148	110	153	124
Total	295	253	358	312

Fase de desarrollo

FASE DE DESARROLLO	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Seed	11	12	21	23
Start up	118	98	124	105
Expansión	134	116	168	146
Replacement	1	5	10	7
MBO	19	18	28	22
Otros	12	4	7	9
Total	295	253	358	312

Mecanismo

MECANISMO	2003	2004	2005	2006
	Número de operaciones			
Recompra accionistas	77	71	92	101
Venta a otra ECR	5	4	21	20
Venta a terceros	43	32	41	39
Venta en bolsa	4	0	3	6
Salida a bolsa IPO	0	0	2	4
Reconocimiento minusvalías	23	33	39	19
Reembolso de prestamos	117	88	114	97
Otras	30	25	49	32
Total	295	253	358	312

Anexo O. Sociedades de capital riesgo en Barcelona

DENOMINACIÓN SOCIAL	DIRECCIÓN
AGROLIMEN INVERSIONES, SCR, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	C/ ARIBAU 185-187
AURICA XXI, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVDA. DIAGONAL, 407 BIS
BARCELONA EMPREN, SCR DE RÉGIMEN COMUN, SA	LLACUNA, 162
CAIXA CAPITAL DESARROLLO SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO SA	AVENIDA DIAGONAL 621-629, TORRE II
CAIXA CAPITAL PYME INNOVACIÓN, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVENIDA DIAGONAL 621-629, TORRE II
CAIXA CAPITAL SEMILLA, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVENIDA DIAGONAL 621-629, TORRE II
CAPITAL HEMISFERIO, S.A., S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO	C/PEDRO I PONS, 9-11
CATALANA D'INICIATIVES, SCR, S.A.	PASEO DE GRACIA, 2 - 2º B
CORPORACIÓN SANT BERNAT, S.C.R. DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.	BALMES, 76, 4º 1ª
CREATIA, SCR, S.A.	AVDA. DIAGONAL 640
FINAVES I, S.C.R. DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.	AVDA. DIAGONAL, 453 BIS, 1º
FINAVES II, SCR DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.	AVDA. DIAGONAL 453 BIS, 1º
INDUWORLD1, SCR, S.A.	AVDA. DIAGONAL 640
INGENIA CAPITAL, S.C.R. DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.	AVDA. DIAGONAL, 399, PRINCIPAL 2º
INNOVA 31, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	JORDI GIRONA 31
INVERCARTERA CAPITAL SCR, S.A. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO	PLAZA ANTONIO MAURA, 6
INVERPYME, SCR, S.A.	TRAVESSERA DE GRACIA, 11, 5
LANDON INVESTMENTS, SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	VIA AUGUSTA 200, 6ª PLANTA
MOLINS CAPITAL INVERSIÓN, S.C.R. DE REGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	Pº DE GRACIA, 76

DENOMINACIÓN SOCIAL	DIRECCIÓN
NAUTA TECH INVEST I, SCR, DE RÉGIMEN COMÚN S.A.	AVDA. DIAGONAL 593, 8ª PLANTA
NAUTA TECH INVEST II, SCR DE REGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVDA DIAGONAL 593 8º
QUERCUS CAPITAL RIESGO, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	ARIBAU 185
SANALCAP CAPITAL PRIVADO, S.A., SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO	C/ SANT GERVASI DE CASSOLES 96-98 P. EN PTA.2
SI CAPITAL R&S I, S.A., S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO	BORI I FONTESTA, 1 1º 4ª
SPINNAKER INVEST, SCR, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	DIPUTACIÓN 246
VENTURCAP, SCR, DE RÉGIMEN COMÚN, S.A	RAMBLA CATALUNYA, 53-55 4ª PLANTA
WEBCAPITAL, SCR, DE RÉGIMEN COMÚN, S.A.	DIPUTACIÓN 246
WIND PRIVAT EQUITY I, SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVDA. DIAGONAL 464
WIND PRIVAT EQUITY SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	AVDA. DIAGONAL 464
ZENON CAPITAL, S.A., SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO	TRAVESERA DE GRACIA,342

Anexo P. Sociedades gestoras de capital riesgo

DENOMINACIÓN SOCIAL	DIRECCIÓN
ALTA PARTNERS CAPITAL, SGEGR, SA	AVENIDA DIAGONAL, 399 PRINCIPAL 2ª
BCN VENTURES, SGEGR, S.A.	LLACUNA, 166 1ª
CAIXA CAPITAL RISC, SGEGR, S.A.	AVDA. DIAGONAL 621-629
DEBAEQUE SGEGR, S.A.	BEETHOVEN 15
GREEN ALLIANCE SGEGR, S.A.	AVDA. DIAGONAL 613 PLANTA SEGUNDA
HIGHGROWTH PARTNERS, SGEGR, S.A.	TUSET, Nº 20-24, 4º 5ª
MIURA PRIVATE EQUITY, SA., SGEGR	PASEO DE GRACIA, 79 PPAL. 1ª
SPORTS FUNDS MANAGEMENT COMPANY, SGEGR, S.A.	CALLE BALMES, 188, 4º 2ª
SUMA CAPITAL, SGEGR, S.A.	AVDA. DIAGONAL, 464

Anexo Q. Balances y cuentas de resultado de las empresas financiadas

Balance y Cta. de Resultados

ORYZON GENOMICS S.A.

3 Balance de Situación

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 23/Noviembre/2007

Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	1.313.353,19	1.004.873,00	3.161.975,00
I. Gastos de establecimiento	30.240,31	21.009,00	11.778,00
II. Inmovilizaciones inmateriales	961.582,48	619.362,00	705.623,00
III. Inmovilizaciones materiales	306.051,14	284.628,00	335.138,00
IV. Inmovilizaciones financieras	15.479,26	79.874,00	2.109.436,00
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.196,62	450,00	47,00
D) ACTIVO CIRCULANTE	1.700.976,54	2.127.454,00	4.510.406,00

I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias	2.345,87	2.346,00	74.093,00
III. Deudores	690.151,39	770.013,00	1.133.097,00
IV. Inversiones financieras temporales	661.900,00	923.610,00	1.676.823,00
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	319.243,37	407.974,00	1.605.522,00
VII. Ajustes por periodificación	27.335,91	23.511,00	20.871,00
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	3.015.526,35	3.132.777,00	7.672.428,00
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	1.327.327,27	1.365.007,00	2.132.645,00
I. Capital suscrito	170.075,00	170.075,00	177.940,00
II. Prima de emisión	1.168.269,34	1.168.269,00	1.835.571,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	-44.866,53	-11.018,00	26.664,00

VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	33.849,46	37.681,00	92.470,00
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	242.871,03	219.561,00	333.578,00
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	984.094,69	1.065.260,00	3.335.270,00
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	461.233,36	479.066,00	1.867.435,00
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO		3.883,00	3.500,00
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	3.015.526,35	3.132.777,00	7.672.428,00

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cifras expresadas en Euros			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	1.922.013,04	2.622.117,00	3.996.486,00
A.1. Consumos de Explotación	171.671,54	278.286,00	624.062,00
A.2. Gastos de personal	556.455,89	664.909,00	884.695,00
-Sueldos, salarios y asimilados	386.989,89	494.338,00	729.257,00

-Cargas sociales	169.466,00	170.571,00	155.438,00
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	750.466,80	1.101.017,00	718.118,00
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	4.394,73	383,00	
A.5. Otros gastos de explotación	411.875,92	540.169,00	646.177,00
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)	39.953,51	37.539,00	1.172.052,00
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	27.148,16	17.170,00	37.918,00
-Por deudas con empresas del grupo	27.148,16		
-Por deudas con terceros y gastos asimilados		17.170,00	37.918,00
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio			319,00
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)		17.264,00	3.014,00
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)	33.847,27	54.803,00	1.175.066,00
A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			979.555,00
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			78.408,00
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			

A.12. Gastos extraordinarios			
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios		4.034,00	
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)	2,19		
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)	33.849,46	53.830,00	119.704,00
A.14. Impuesto sobre Sociedades		16.149,00	27.234,00
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)	33.849,46	37.681,00	92.470,00
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	1.955.862,50	2.659.798,00	4.088.956,00
B.1. Ingresos de Explotación	1.934.818,39	2.622.303,00	4.045.104,00
-Importe neto de la cifra de negocios	986.389,51	1.483.175,00	3.144.600,00
-Otros ingresos de explotación	948.428,88	1.139.128,00	900.504,00
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)			
B.2. Ingresos Financieros	21.041,92	34.434,00	40.755,00
-En empresas del grupo	21.041,92		
-Otros		34.434,00	40.755,00
B.3. Diferencias positivas de cambio			496,00

B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2- B.3)	6.106,24		
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)			
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios	2,19	3.061,00	2.601,00
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4- B.5-B.6-B.7-B.8)		973,00	1.055.362,00
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)			
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)			

Balance y Cta. de Resultados**WILICO WIRELESS NETWORKING SOLUTIONS SA.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 22/Noviembre/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	25.546,03	190.801,82	344.098,71
I. Gastos de establecimiento	2.372,75	1.821,38	1.159,47
II. Inmovilizaciones inmateriales	6.076,71	138.493,87	213.080,93
III. Inmovilizaciones materiales	11.240,12	49.211,93	127.044,40
IV. Inmovilizaciones financieras	2.806,45	1.274,64	2.813,91
V. Acciones propias	3.050,00		
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			

D) ACTIVO CIRCULANTE	89.813,48	295.692,87	838.256,57
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias	3.053,27	25.366,04	217.534,46
III. Deudores	50.591,41	47.548,28	279.460,73
IV. Inversiones financieras temporales			
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	36.168,80	222.778,55	315.147,35
VII. Ajustes por periodificación			26.114,03
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	115.359,51	486.494,69	1.182.355,28
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	29.479,44	114.459,92	796.520,81
I. Capital suscrito	61.000,00	67.540,00	94.960,00
II. Prima de emisión		143.460,00	666.040,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	-17.562,45	-31.520,56	-96.540,08

VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-13.958,11	-65.019,52	132.060,89
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO		270.000,00	300.000,00
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	85.880,07	102.034,77	85.834,47
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	115.359,51	486.494,69	1.182.355,28

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Cifras expresadas en Euros		
	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	240.574,56	330.026,71	621.112,31
A.1. Consumos de Explotación	107.871,54	113.581,39	62.396,86
A.2. Gastos de personal	76.015,39	114.900,28	244.226,00
-Sueldos, salarios y asimilados	63.577,70	95.787,77	193.297,60
-Cargas sociales	12.437,69	19.112,51	50.928,40
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3.918,11	15.277,56	69.674,66
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	310,46	181,40	
A.5. Otros gastos de explotación	51.037,97	83.966,99	236.447,76
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)			120.930,97
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	1.395,84	1.817,86	1.728,78
-Por deudas con empresas asociadas			193,21
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	1.395,84	1.817,86	1.535,57
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio			13,53
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			2.342,35
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)			123.273,32

A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		20,51	
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios	25,25	280,72	
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios			
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)			15.412,29
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)			138.685,61
A.14. Impuesto sobre Sociedades			6.624,72
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)			132.060,89
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	226.616,45	265.007,19	753.173,20
B.1. Ingresos de Explotación	226.601,70	263.776,66	733.676,25
-Importe neto de la cifra de negocios	208.063,79	263.776,66	732.810,79
-Otros ingresos de explotación	18.537,91		865,46
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)	12.551,77	64.130,96	
B.2. Ingresos Financieros	14,75	1.230,53	4.084,66
-Otros	14,75	1.230,53	4.084,66
B.3. Diferencias positivas de cambio			

B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)	1.381,09	587,33	
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)	13.932,86	64.718,29	
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios			5.971,19
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			9.441,10
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4-B.5-B.6-B.7-B.8)	25,25	301,23	
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)	13.958,11	65.019,52	
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)	13.958,11	65.019,52	

Balance y Cta. de Resultados**BCNNET TRANSLATIONS S.L.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 25/Febrero/2008
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	167.397,47	34.083,86	19.393,32
I. Gastos de establecimiento			
II. Inmovilizaciones inmateriales	149.665,96	20.199,66	4.861,74
III. Inmovilizaciones materiales	12.419,51	5.884,20	6.531,58
IV. Inmovilizaciones financieras	5.312,00	8.000,00	8.000,00
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			

D) ACTIVO CIRCULANTE	361.746,66	669.277,16	473.220,54
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias			
III. Deudores	266.195,17	516.522,66	416.520,10
IV. Inversiones financieras temporales	64.131,01	49.885,91	34.365,29
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	31.171,41	102.868,59	22.335,15
VII. Ajustes por periodificación	249,07		
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	529.144,13	703.361,02	492.613,86
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	50.751,43	-12.140,74	19.380,42
I. Capital suscrito	23.679,67	23.679,67	23.679,67
II. Prima de emisión	3.058.129,40	3.058.129,40	3.058.129,40
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	-2.767.642,71	-3.031.057,64	-3.093.949,81

VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-263.414,93	-62.892,17	31.521,16
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	88.375,25	58.910,17	96.529,59
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	390.017,45	656.591,59	376.703,85
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	529.144,13	703.361,02	492.613,86

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Cifras expresadas en Euros

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	1.373.513,24	1.650.572,27	1.480.603,18
A.1. Consumos de Explotación	481.116,54	741.612,52	747.177,62
A.2. Gastos de personal	343.558,63	368.011,79	320.177,31
-Sueldos, salarios y asimilados	276.886,15	303.321,02	320.177,31
-Cargas sociales	66.672,48	64.690,77	
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	211.618,18	138.668,27	22.292,11
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	-993,61	7.238,72	7.261,78
A.5. Otros gastos de explotación	311.420,27	378.552,45	318.177,71
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)			95.211,94
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	10.541,58	15.219,71	20.591,71
-Por deudas con empresas del grupo	7.264,97		20.591,71
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	3.276,61	15.219,71	
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio	7,73	1,77	26,89

A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)			76.404,27
A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios	16.188,34	1.267,04	32.898,05
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	55,58		12.000,00
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)		28.619,75	
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)			31.521,16
A.14. Impuesto sobre Sociedades			
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)			31.521,16
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	1.110.098,31	1.587.680,10	1.512.124,34

B.1. Ingresos de Explotación	1.108.289,38	1.556.621,42	1.510.298,47
-Importe neto de la cifra de negocios	1.108.289,38	1.556.621,42	1.510.298,47
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)	238.430,63	77.462,33	
B.2. Ingresos Financieros	1.788,99	1.171,89	1.810,93
-En empresas del grupo			597,52
-Otros	1.788,99	1.171,89	1.213,41
B.3. Diferencias positivas de cambio			
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)	8.760,32	14.049,59	18.807,67
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)	247.190,95	91.511,92	
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios		29.886,79	14,94
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	19,94		
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4- B.5-B.6-B.7-B.8)	16.223,98		44.883,11

B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)	263.414,93	62.892,17
---------------------------------------------------------------------	-------------------	------------------

B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)	263.414,93	62.892,17
-------------------------------------------------------------------------	-------------------	------------------

Balance y Cta. de Resultados**KUBI WIRELESS S.L.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 3/Septiembre/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	2.048.740,00	2.310.466,00	2.807.622,00
I. Gastos de establecimiento	2.086,00	89.289,00	98.987,00
II. Inmovilizaciones inmateriales	16.683,00	10.454,00	289.671,00
-Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	847,00	847,00	847,00
-Aplicaciones informáticas	40.189,00	42.761,00	56.262,00
-Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero			304.232,00
-Amortizaciones	-24.353,00	-33.154,00	-71.670,00
III. Inmovilizaciones materiales	1.070.101,00	815.461,00	858.606,00
-Instalaciones técnicas y maquinaria	741.672,00	835.818,00	1.000.019,00
-Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	11.363,00	12.882,00	14.296,00
-Otro inmovilizado	883.885,00	951.322,00	1.036.467,00
-Amortizaciones	-566.819,00	-984.561,00	-1.192.176,00
IV. Inmovilizaciones financieras	959.870,00	1.395.262,00	1.560.358,00
-Otros créditos	949.460,00	1.378.131,00	1.543.227,00

-Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	10.410,00	17.131,00	17.131,00
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
D) ACTIVO CIRCULANTE	658.798,00	920.119,00	769.944,00
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias			
III. Deudores	525.524,00	646.534,00	436.080,00
-Clientes por ventas y prestaciones de servicios	75.621,00	152.017,00	275.326,00
-Deudores varios	14.010,00	19.457,00	83.237,00
-Personal	4.880,00	4.880,00	4.880,00
-Administraciones Públicas	431.013,00	470.180,00	72.637,00
IV. Inversiones financieras temporales	7.500,00		
-Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	7.500,00		
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	125.774,00	266.870,00	329.681,00
VII. Ajustes por periodificación		6.715,00	4.183,00

TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	2.707.538,00	3.230.585,00	3.577.566,00
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	1.514.483,00	514.250,00	129.026,00
I. Capital suscrito	18.658,00	18.658,00	18.658,00
II. Prima de emisión	3.711.230,00	3.711.230,00	3.711.230,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	-1.752.546,00	-2.215.405,00	-3.215.638,00
-Resultados negativos de ejercicios anteriores	-1.752.546,00	-2.215.405,00	-3.215.638,00
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-462.859,00	-1.000.233,00	-385.224,00
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	600.000,00	1.697.956,00	1.302.078,00
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito		213.015,00	595.884,00

-Deudas a largo plazo con entidades de crédito		213.015,00	595.884,00
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas			
IV. Otros acreedores	600.000,00	1.484.941,00	706.194,00
-Otras deudas	600.000,00	1.484.941,00	706.194,00
V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos			
VI. Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo			
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	593.055,00	1.018.379,00	2.146.462,00
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito	83.836,00	97.419,00	274.047,00
-Préstamos y otras deudas	83.836,00	97.419,00	274.047,00
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo			
IV. Acreedores comerciales	344.934,00	590.804,00	665.796,00
-Deudas por compras o prestaciones de servicios	344.742,00	590.132,00	663.568,00
-Deudas representadas por efectos a pagar	192,00	672,00	2.228,00
V. Otras deudas no comerciales	164.285,00	330.156,00	1.206.619,00
-Administraciones Públicas	52.664,00	31.883,00	66.433,00
-Otras deudas	81.888,00	288.291,00	1.100.232,00
-Remuneraciones pendientes de pago	29.733,00	9.982,00	39.954,00

VI. Provisiones para operaciones de tráfico	:	:	:
VII. Ajustes por periodificación	:	:	:
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	:	:	:
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	2.707.538,00	3.230.585,00	3.577.566,00

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cifras expresadas en Euros			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	1.232.368,00	2.146.588,00	3.302.681,00
A.1. Consumos de Explotación	596.114,00	916.939,00	1.517.426,00
A.2. Gastos de personal	565.663,00	603.210,00	650.574,00
-Sueldos, salarios y asimilados	472.733,00	505.855,00	561.768,00
-Cargas sociales	92.930,00	97.355,00	88.806,00
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	390.874,00	436.053,00	271.007,00
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	153,00		
A.5. Otros gastos de explotación	611.513,00	504.541,00	738.881,00
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)			
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	10.731,00	110.438,00	237.452,00
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	10.731,00	110.438,00	237.452,00
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio			
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)			

A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		3.110,00	
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios	6.780,00	968,00	52.437,00
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios			
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)			
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)			
A.14. Impuesto sobre Sociedades	-949.460,00	-428.671,00	-165.096,00
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)			
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	769.509,00	1.146.355,00	2.917.457,00
B.1. Ingresos de Explotación	765.727,00	1.143.581,00	2.909.023,00
-Importe neto de la cifra de negocios	711.692,00	1.104.730,00	2.611.858,00
-Otros ingresos de explotación	54.035,00	38.851,00	297.165,00
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)	1.398.590,00	1.317.162,00	268.865,00
B.2. Ingresos Financieros	2.662,00	516,00	467,00

-Otros	2.662,00	516,00	467,00
B.3. Diferencias positivas de cambio			
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)	8.069,00	109.922,00	236.985,00
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)	1.406.659,00	1.427.084,00	505.850,00
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		2.242,00	
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios	1.120,00	16,00	7.967,00
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4-B.5-B.6-B.7-B.8)	5.660,00	1.820,00	44.470,00
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)	1.412.319,00	1.428.904,00	550.320,00
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)	462.859,00	1.000.233,00	385.224,00

Balance y Cta. de Resultados**MATIAS GOMA TOMAS SA****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 6/Noviembre/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	11.317.850,61	11.718.978,79	11.366.824,79
I. Gastos de establecimiento			
II. Inmovilizaciones inmateriales			
III. Inmovilizaciones materiales	5.203.997,95	5.605.126,13	5.252.972,13
-Terrenos y construcciones	1.249.388,56	1.249.388,65	1.249.388,56
-Instalaciones técnicas y maquinaria	9.564.974,57	10.733.017,19	11.270.513,11
-Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	78.364,78	88.238,40	90.888,32
-Otro inmovilizado	50.394,95	52.541,24	55.555,14
-Amortizaciones	-5.739.124,91	-6.518.059,35	-7.413.373,00
IV. Inmovilizaciones financieras	6.113.852,66	6.113.852,66	6.113.852,66
-Participaciones en empresas del grupo	6.109.219,62	6.109.219,62	6.109.219,62

-Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	4.633,04	4.633,04	4.633,04
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	12.438,87	7.628,51	42.599,81
D) ACTIVO CIRCULANTE	3.842.602,96	4.430.745,65	5.673.667,09
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias	1.461.301,18	1.504.565,26	1.205.763,18
-Materias primas y otros aprovisionamientos	850.472,79	1.030.123,44	1.088.147,09
-Productos terminados	610.828,39	474.441,82	117.616,09
III. Deudores	2.110.219,94	2.808.421,04	4.328.374,50
-Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.096.476,21	1.548.013,19	3.579.727,69
-Empresas del grupo, deudores	1.088.927,99	1.103.591,93	823.831,07
-Deudores varios		232.000,09	
-Administraciones Públicas	999,37	999,46	999,37
-Provisiones	-76.183,63	-76.183,63	-76.183,63
IV. Inversiones financieras temporales	138,23	2.322,23	2.322,23
-Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	138,23	2.322,23	2.322,23

V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	249.328,10	93.449,30	114.377,89
VII. Ajustes por periodificación	21.615,51	21.987,82	22.829,29
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	15.172.892,44	16.157.352,95	17.083.091,69
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	10.820.658,92	10.630.600,88	10.642.205,05
I. Capital suscrito	78.792,69	78.792,69	78.792,69
II. Prima de emisión	1.187.599,92	1.187.599,92	1.187.599,92
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas	9.607.395,77	9.607.395,62	9.607.395,77
-Reserva legal	18.223,15	18.223,00	18.223,15
-Otras reservas	9.589.172,62	9.589.172,62	9.589.172,62
V. Resultados de ejercicios anteriores	-62.238,89	-53.129,46	-243.187,35
-Resultados negativos de ejercicios anteriores	-62.238,89	-53.129,46	-243.187,35
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	9.109,43	-190.057,89	11.604,02
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			

VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.227.659,86	824.317,43	726.346,29
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito	172.069,74	119.045,34	371.394,23
-Deudas a largo plazo con entidades de crédito	172.069,74	119.045,34	371.394,23
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas		1,00	
-Deudas con empresas del grupo		1,00	
IV. Otros acreedores	1.055.590,12	705.271,09	354.952,06
-Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	4.633,04	4.633,04	4.633,04
-Administraciones Públicas a largo plazo	1.050.957,08	700.638,05	350.319,02
V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos			
VI. Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo			
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.124.573,66	4.702.434,64	5.714.540,35
I. Emisiones de obligaciones y			

otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito	874.923,60	2.180.787,07	2.640.825,68
-Préstamos y otras deudas	874.923,60	2.180.787,07	2.640.825,68
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	41.669,96	151.657,66	40.017,58
-Deudas con empresas del grupo	41.669,96	151.657,66	40.017,58
IV. Acreedores comerciales	1.659.764,06	1.922.363,43	2.473.117,00
-Deudas por compras o prestaciones de servicios	1.659.764,06	1.922.363,43	2.473.117,00
V. Otras deudas no comerciales	548.216,04	447.626,48	560.580,09
-Administraciones Públicas	422.110,90	351.315,60	460.616,84
-Otras deudas	76.982,98	8.416,52	
-Remuneraciones pendientes de pago	49.122,16	87.894,36	99.963,25
VI. Provisiones para operaciones de tráfico			
VII. Ajustes por periodificación			
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	15.172.892,44	16.157.352,95	17.083.091,69

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Cifras expresadas en Euros		
	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.16)	7.232.501,37	8.584.256,64	11.622.144,00
A.1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		136.386,65	303.559,31
A.2. Aprovisionamientos	2.841.026,98	3.367.752,13	4.704.876,06
-Consumo de materias primas y otras materias consumibles	2.841.026,98	3.367.752,13	4.704.876,06
A.3. Gastos de personal	1.027.828,60	1.156.734,22	1.315.478,31
-Sueldos, salarios y asimilados	816.310,87	935.104,00	1.037.257,96
-Cargas sociales	211.517,73	221.630,22	278.220,35
A.4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	744.229,30	778.934,44	895.313,65
A.5. Variación de las provisiones de tráfico			
A.6. Otros gastos de explotación	2.536.020,05	3.173.638,83	4.246.435,85
-Servicios exteriores	2.503.913,25	3.152.746,76	4.223.453,94
-Tributos	32.106,80	20.892,07	22.981,91
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN (B.1+B.2+B.3+B.4-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5-A.6)	32.618,16		148.034,02
A.7. Gastos financieros y gastos asimilados	23.508,12	47.091,47	96.855,13
-Por deudas con empresas del grupo			36.372,96
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	23.508,12	47.091,47	60.482,17

A.8. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.9. Diferencias negativas de cambio	13,93	374,76	111,03
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.5+B.6+B.7+B.8-A.7-A.8-A.9)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)	22.573,29		53.212,90
A.10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.11. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.12. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.13. Gastos extraordinarios		25.683,00	53.266,34
A.14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	57.748,86		
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.9+B.10+B.11+B.12+B.13 - A.10-A.11-A.12-A.13-A.14)		118.501,95	
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)	11.234,96		17.852,34
A.15. Impuesto sobre Sociedades	2.125,53	-102.338,86	6.248,32
A.16. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.15-A.16)	9.109,43		11.604,02
B) INGRESOS (B.1 a B.13)	7.241.610,80	8.394.198,75	11.633.748,02

B.1. Importe neto de la cifra de negocios	7.121.138,20	8.216.719,91	11.580.798,90
-Ventas	7.131.829,74	8.252.337,17	11.580.998,90
-Devoluciones y ""rappels"" sobre ventas	-10.691,54	-35.617,26	-200,00
B.2. Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	36.231,36		
B.3. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado			
B.4. Otros ingresos de explotación	24.353,53	31.001,33	32.898,30
-Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	18.685,31	31.001,33	32.898,30
-Subvenciones	5.668,22		
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5+A.6-B.1-B.2-B.3-B.4)		365.725,03	
B.5. Ingresos de participaciones en capital	10.324,06		
-En empresas del grupo	10.324,06		
B.6. Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado			
B.7. Otros intereses e ingresos asimilados	2.859,94	2.292,56	2.145,04
-Otros intereses	2.859,94	2.292,56	2.145,04
B.8. Diferencias positivas de cambio	293,18		
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.7+A.8+A.9-B.5-B.6-B.7-B.8)	10.044,87	45.173,67	94.821,12

B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)		410.898,70	
B.9. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	46.410,53	110.000,00	
B.10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.11. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.12. Ingresos extraordinarios		34.184,95	17.905,78
B.13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.10+A.11+A.12+A.13+A.14 -B.9-B.10-B.11-B.12-B.13)	11.338,33		35.360,56
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)		292.396,75	
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.15+A.16)		190.057,89	

Balance y Cta. de Resultados**HERMES LOGÍSTICA S.A.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 29/Agosto/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	4.584.102,00	11.748.321,00	14.752.900,00
I. Gastos de establecimiento	22.535,00	8.300,00	6.036,00
II. Inmovilizaciones inmateriales	750.723,00	1.767.851,00	4.632.609,00
-Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	13.991,00	13.991,00	13.991,00
-Fondo de comercio	350.000,00	350.000,00	350.000,00
-Aplicaciones informáticas	152.125,00	154.183,00	170.193,00
-Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	711.558,00	1.862.630,00	4.862.159,00
-Amortizaciones	-476.951,00	-612.953,00	-763.734,00
III. Inmovilizaciones materiales	1.906.595,00	1.308.372,00	1.451.065,00
-Instalaciones técnicas y maquinaria	371.541,00	123.555,00	84.613,00
-Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.930.571,00	2.111.813,00	2.376.500,00

-Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	58.016,00	149.159,00	73.617,00
-Otro inmovilizado	1.797.580,00	806.498,00	1.341.025,00
-Amortizaciones	-3.251.113,00	-1.882.653,00	-2.424.690,00
IV. Inmovilizaciones financieras	1.904.249,00	8.663.798,00	8.663.190,00
-Participaciones en empresas del grupo		6.971.740,00	6.971.740,00
-Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	104.353,00	114.854,00	173.676,00
-Administraciones Públicas a largo plazo	1.799.896,00	1.577.204,00	1.517.774,00
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	19.316,00	119.282,00	1.067.353,00
D) ACTIVO CIRCULANTE	7.053.097,00	9.368.757,00	12.870.368,00
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias	31.804,00	31.804,00	49.638,00
-Comerciales	31.804,00		
-Materias primas y otros aprovisionamientos		31.804,00	49.638,00
III. Deudores	6.185.979,00	8.542.312,00	12.448.641,00

-Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.925.786,00	7.584.773,00	12.602.693,00
-Empresas del grupo, deudores	70.240,00	652.744,00	765.235,00
-Deudores varios		202.574,00	5.454,00
-Administraciones Públicas	189.953,00	102.221,00	150.100,00
-Provisiones			-1.074.841,00
IV. Inversiones financieras temporales			
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	789.853,00	726.968,00	341.370,00
VII. Ajustes por periodificación	45.461,00	67.673,00	30.719,00
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	11.656.515,00	21.236.360,00	28.690.621,00
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	682.303,00	1.102.092,00	1.150.104,00
I. Capital suscrito	444.675,00	444.675,00	444.675,00
II. Prima de emisión	517,00	517,00	517,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas		237.111,00	656.900,00
-Reserva legal		23.711,00	65.690,00

-Otras reservas		213.400,00	591.210,00
V. Resultados de ejercicios anteriores			
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	237.111,00	419.789,00	48.012,00
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	136.424,00	7.334.510,00	9.796.589,00
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito	123.244,00	7.184.510,00	9.796.299,00
-Deudas a largo plazo con entidades de crédito		6.125.000,00	5.250.000,00
-Acreedores por arrendamiento financiero a largo plazo	123.244,00	1.059.510,00	4.546.299,00
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas			
IV. Otros acreedores	13.180,00	150.000,00	290,00

-Otras deudas	13.180,00	150.000,00	290,00
V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos			
VI. Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo			
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	10.837.788,00	12.799.758,00	17.743.928,00
I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
II. Deudas con entidades de crédito	4.269.509,00	4.806.432,00	7.345.980,00
-Préstamos y otras deudas	4.135.440,00	4.403.073,00	6.511.486,00
-Deudas por intereses		52.500,00	63.380,00
-Acreedores por arrendamiento financiero a corto plazo	134.069,00	350.859,00	771.114,00
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.990.326,00	3.173.805,00	3.994.625,00
-Deudas con empresas del grupo	1.990.326,00	3.173.805,00	3.994.625,00
IV. Acreedores comerciales	3.991.386,00	4.007.567,00	5.558.503,00
-Deudas por compras o prestaciones de servicios	3.991.386,00	4.007.567,00	5.558.503,00
V. Otras deudas no comerciales	586.567,00	811.954,00	844.820,00
-Administraciones Públicas	352.451,00	262.053,00	306.874,00
-Otras deudas	127.588,00	223.779,00	176.438,00

-Remuneraciones pendientes de pago	106.528,00	326.122,00	361.508,00
VI. Provisiones para operaciones de tráfico			
VII. Ajustes por periodificación			
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	11.656.515,00	21.236.360,00	28.690.621,00

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cifras expresadas en Euros			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.16)	22.301.510,00	25.679.540,00	39.239.085,00
A.1. Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación			
A.2. Aprovisionamientos	13.747.509,00	16.461.338,00	27.229.319,00
-Consumo de mercaderías	-12.595,00		
-Otros gastos externos	13.760.104,00	16.461.338,00	27.229.319,00
A.3. Gastos de personal	3.695.886,00	4.367.044,00	5.260.086,00
-Sueldos, salarios y asimilados	2.789.446,00	3.224.316,00	3.852.079,00
-Cargas sociales	906.440,00	1.142.728,00	1.408.007,00
A.4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	694.588,00	631.842,00	765.671,00
A.5. Variación de las provisiones de tráfico	138.380,00	105.388,00	149.416,00
-Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	138.380,00	105.388,00	149.416,00
A.6. Otros gastos de explotación	3.753.772,00	3.623.044,00	5.269.023,00
-Servicios exteriores	3.744.845,00	2.678.557,00	4.423.636,00
-Tributos	8.927,00	20.330,00	23.681,00
-Otros gastos de gestión corriente		924.157,00	821.706,00
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN (B.1+B.2+B.3+B.4-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5-A.6)	385.376,00	881.410,00	594.883,00

A.7. Gastos financieros y gastos asimilados	159.071,00	222.361,00	538.023,00
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	159.071,00	222.361,00	538.023,00
A.8. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.9. Diferencias negativas de cambio			
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.5+B.6+B.7+B.8-A.7-A.8-A.9)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)	227.532,00	668.383,00	59.457,00
A.10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.11. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		39.707,00	17.100,00
A.12. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.13. Gastos extraordinarios			
A.14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	15.263,00		
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.9+B.10+B.11+B.12+B.13 - A.10-A.11-A.12-A.13-A.14)	106.620,00		
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)	334.152,00	648.605,00	58.459,00
A.15. Impuesto sobre Sociedades	97.041,00	228.816,00	10.447,00

A.16. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.15-A.16)	237.111,00	419.789,00	48.012,00
B) INGRESOS (B.1 a B.13)	22.538.621,00	26.099.329,00	39.287.097,00
B.1. Importe neto de la cifra de negocios	22.415.511,00	26.070.066,00	39.139.172,00
-Ventas	22.415.511,00		
-Prestaciones de servicios		26.070.066,00	39.139.172,00
B.2. Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación			
B.3. Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado			
B.4. Otros ingresos de explotación			129.226,00
-Ingresos accesorios y otros de gestión corriente			129.226,00
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5+A.6-B.1-B.2-B.3-B.4)			
B.5. Ingresos de participaciones en capital			
B.6. Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado			
B.7. Otros intereses e ingresos asimilados	1.227,00	9.334,00	2.597,00
-Otros intereses	1.227,00	9.334,00	2.597,00
B.8. Diferencias positivas de cambio			

B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.7+A.8+A.9-B.5-B.6-B.7-B.8)	157.844,00	213.027,00	535.426,00
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)			
B.9. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control		14.444,00	16.102,00
B.10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.11. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.12. Ingresos extraordinarios	121.883,00	5.485,00	
B.13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.10+A.11+A.12+A.13+A.14 -B.9-B.10-B.11-B.12-B.13)		19.778,00	998,00
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)			
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.15+A.16)			

Balance y Cta. de Resultados**INTERSHARE S.L.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 18/Noviembre/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	310.207,00	731.697,96	892.208,28
I. Gastos de establecimiento			
II. Inmovilizaciones inmateriales	270.651,00	254.324,95	364.958,53
III. Inmovilizaciones materiales	34.338,00	35.017,39	69.534,15
IV. Inmovilizaciones financieras	5.218,00	442.355,62	457.715,60
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	10.096,00	23.432,46	24.057,44

D) ACTIVO CIRCULANTE	991.361,00	1.453.175,84	2.518.883,44
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias			
III. Deudores	754.332,00	1.141.190,08	1.691.452,27
IV. Inversiones financieras temporales		19.405,38	600.000,00
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	237.029,00	292.580,38	227.431,17
VII. Ajustes por periodificación			
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	1.311.664,00	2.208.306,26	3.435.149,16
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	595.707,00	768.163,06	1.276.108,41
I. Capital suscrito	5.790,00	5.790,00	5.790,00
II. Prima de emisión	276.888,00	276.888,01	276.888,01
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas	86.382,00	313.030,42	485.485,05
-Resto de reservas	86.382,00	313.030,42	485.485,05

V. Resultados de ejercicios anteriores			
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	226.647,00	172.454,63	507.945,35
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	42.437,00	30.123,62	17.810,42
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	36.220,00	389.874,69	301.077,78
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	637.300,00	1.020.144,89	1.840.152,55
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	1.311.664,00	2.208.306,26	3.435.149,16

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Cifras expresadas en Euros		
	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	2.214.915,00	3.464.426,73	4.055.850,49
A.1. Consumos de Explotación	475.938,00	1.105.171,34	1.060.988,85
A.2. Gastos de personal	879.134,00	1.175.850,43	1.335.480,85
-Sueldos, salarios y asimilados	705.193,00	924.375,72	1.024.892,51
-Cargas sociales	173.941,00	251.474,71	310.588,34
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	56.924,00	130.691,51	147.034,06
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	3.941,00		9.046,68
A.5. Otros gastos de explotación	739.028,00	886.660,34	910.728,71
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)	252.707,00	254.779,84	1.047.180,72
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	3.748,00	18.442,43	28.334,80
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	3.748,00	18.442,43	28.334,80
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio		1.422,53	82,45
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)	249.026,00	235.107,40	1.022.184,02

A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			282.748,90
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios	37,00	933,49	2.353,82
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	12.974,00	72.119,93	20.633,10
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)	20.812,00	10.481,96	
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)	269.838,00	245.589,36	766.363,62
A.14. Impuesto sobre Sociedades	43.191,00	73.134,73	258.418,27
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)	226.647,00	172.454,63	507.945,35
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	2.441.562,00	3.636.881,36	4.563.795,84
B.1. Ingresos de Explotación	2.407.672,00	3.553.153,46	4.510.459,87
-Importe neto de la cifra de negocios	2.197.394,00	3.467.377,40	4.369.813,37
-Otros ingresos de explotación	210.278,00	85.776,06	140.646,50
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)			
B.2. Ingresos Financieros	67,00	128,55	3.381,09

-Otros	67,00	128,55	3.381,09
B.3. Diferencias positivas de cambio		63,97	39,46
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)	3.681,00	19.672,44	24.996,70
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)			
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	4.305,00	12.313,20	12.313,20
B.7. Ingresos extraordinarios	96,00	81,75	1.854,70
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	29.422,00	71.140,43	35.747,52
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4-B.5-B.6-B.7-B.8)			255.820,40
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)			
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)			

Balance y Cta. de Resultados**SAMCLA ESIC SL****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 26/Octubre/2007
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	52.829,99	47.608,37	48.977,68
I. Gastos de establecimiento	366,99	366,99	366,99
II. Inmovilizaciones inmateriales	22.555,34	21.040,54	23.465,58
III. Inmovilizaciones materiales	29.907,66	25.466,17	24.410,44
IV. Inmovilizaciones financieras		734,67	734,67
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
D) ACTIVO CIRCULANTE	57.468,22	77.801,56	94.628,50
I. Accionistas por desembolsos exigidos			

II. Existencias	14.555,33	19.144,51	2.883,01
III. Deudores	13.170,95	56.645,81	91.482,72
IV. Inversiones financieras temporales	25,00		
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	8.077,77	2.011,24	262,77
VII. Ajustes por periodificación			
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	110.298,21	125.409,93	143.606,18
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	110.298,21	51.948,78	61.490,42
I. Capital suscrito	60.068,00	60.068,00	60.068,00
II. Prima de emisión	37.789,00	37.789,00	37.789,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	12.230,10	-14.558,79	-45.908,22
VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	211,11	-31.349,43	9.541,64
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			

B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	:	:	:
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	:	:	:
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	:	45.142,77	36.649,24
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	:	28.318,38	45.466,52
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	:	:	:
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	110.298,21	125.409,93	143.606,18

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cifras expresadas en Euros			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	111.128,09	164.588,35	257.322,52
A.1. Consumos de Explotación	32.426,80	58.973,39	109.028,94
A.2. Gastos de personal	37.359,43	71.007,87	92.328,33
-Sueldos, salarios y asimilados	34.510,84	66.346,25	83.436,00
-Cargas sociales	2.848,59	4.661,62	8.892,33
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	6.181,91	8.924,80	12.083,10
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables			
A.5. Otros gastos de explotación	33.914,15	37.307,98	36.142,98
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)			17.257,22
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados	934,83	1.809,78	3.649,89
-Por deudas con terceros y gastos asimilados	934,83	1.809,78	3.649,89
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio			
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)			13.630,92
A.9. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y			

cartera de control			
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	220,50		
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios			
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios			
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)	12.191,23	254,59	
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)	301,58		13.630,92
A.14. Impuesto sobre Sociedades	90,47	-13.435,47	4.089,28
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)	211,11		9.541,64
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	111.339,20	133.238,92	266.864,16
B.1. Ingresos de Explotación	98.921,32	132.967,03	266.840,57
-Importe neto de la cifra de negocios	92.180,82	132.967,03	260.840,57
-Otros ingresos de explotación	6.740,50		6.000,00
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)	10.960,97	43.247,01	
B.2. Ingresos Financieros	6,15	17,30	23,59
-En empresas del grupo	1,87	17,30	23,59
-Otros	4,28		

B.3. Diferencias positivas de cambio			
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)	928,68	1.792,48	3.626,30
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)	11.889,65	45.039,49	
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios	12.411,73	254,59	
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4-B.5-B.6-B.7-B.8)			
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)		44.784,90	
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)		31.349,43	

Balance y Cta. de Resultados**INSPECTA SL.****3 Balance de Situación**

La información del último Depósito de Cuentas Individual contenida en este Informe procede del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad, a fecha 15/Enero/2008
Cifras expresadas en Euros

ACTIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) ACCIONISTAS (SOCIOS) POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS			
B) INMOVILIZADO	66.205,60	281.309,70	404.610,98
I. Gastos de establecimiento	205,60	96,80	
II. Inmovilizaciones inmateriales	66.000,00	280.274,90	403.672,98
III. Inmovilizaciones materiales		938,00	938,00
IV. Inmovilizaciones financieras			
V. Acciones propias			
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo			
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			

D) ACTIVO CIRCULANTE	65.426,43	153.700,06	139.156,29
I. Accionistas por desembolsos exigidos			
II. Existencias			41.109,81
III. Deudores	17.614,32	28.343,44	26.366,13
IV. Inversiones financieras temporales		21.839,00	71.680,35
V. Acciones propias a corto plazo			
VI. Tesorería	47.812,11	103.517,62	
VII. Ajustes por periodificación			
TOTAL ACTIVO (A + B + C + D)	131.632,03	435.009,76	543.767,27
PASIVO	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) FONDOS PROPIOS	117.531,15	216.290,67	228.198,86
I. Capital suscrito	10.000,00	14.558,00	14.558,00
II. Prima de emisión	144.300,00	220.442,00	220.442,00
III. Reserva de revalorización			
IV. Reservas			
V. Resultados de ejercicios anteriores	-358,34	-36.768,85	-18.709,33

VI. Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-36.410,51	18.059,52	11.908,19
VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio			
VIII. Acciones propias para reducción de capital			
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO		121.578,87	113.501,72
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	14.100,88	97.140,22	202.066,69
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO			
TOTAL PASIVO (A + B + C + D + E + F)	131.632,03	435.009,76	543.767,27

4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Cifras expresadas en Euros			
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2004 (12)	2005 (12)	2006 (12)
A) GASTOS (A.1 a A.15)	65.893,19	187.326,51	250.541,93
A.1. Consumos de Explotación	12.070,75	4.637,48	86.424,07
A.2. Gastos de personal	60.841,57	105.201,12	77.919,94
-Sueldos, salarios y asimilados	47.295,53	84.984,06	65.027,97
-Cargas sociales	13.546,04	20.217,06	12.891,97
A.3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	200,00	3.120,81	10.440,83
A.4. Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables			
A.5. Otros gastos de explotación	8.384,80	65.557,97	65.526,97
A.I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B.1-A.1-A.2-A.3-A.4-A.5)		26.029,65	21.094,11
A.6. Gastos financieros y gastos asimilados		1.069,33	5.126,61
-Por deudas con terceros y gastos asimilados		1.069,33	5.126,61
A.7. Variación de las provisiones de inversiones financieras			
A.8. Diferencias negativas de cambio			
A.II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (B.2+B.3-A.6-A.7-A.8)			
A.III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (A.I+A.II-B.I-B.II)		25.799,32	17.011,70
A.9. Variación de las provisiones de			

inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.10. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
A.11. Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias			
A.12. Gastos extraordinarios	0,57		
A.13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios			
A.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B.4+B.5+B.6+B.7+B.8 - A.9-A.10-A.11-A.12-A.13)			
A.V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (A.II+A.IV-B.III-B.IV.)		25.799,32	17.011,70
A.14. Impuesto sobre Sociedades	-15.604,50	7.739,80	5.103,51
A.15. Otros impuestos			
A.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS) (A.V-A.14-A.15)		18.059,52	11.908,19
B) INGRESOS (B.1 a B.8)	29.482,68	205.386,03	262.450,12
B.1. Ingresos de Explotación	29.482,68	204.547,03	261.405,92
-Importe neto de la cifra de negocios	29.482,68	2.509,00	55.000,00
-Otros ingresos de explotación		202.038,03	206.405,92
B.I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN (A.1+A.2+A.3+A.4+A.5-B.1)	52.014,44		
B.2. Ingresos Financieros		839,00	1.044,20
-Otros		839,00	1.044,20

B.3. Diferencias positivas de cambio			
B.II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS (A.6+A.7+A.8-B.2-B.3)		230,33	4.082,41
B.III. PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (B.I+B.II-A.I-A.II)	52.014,44		
B.4. Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			
B.5. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias			
B.6. Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio			
B.7. Ingresos extraordinarios			
B.8. Ingresos y beneficios de otros ejercicios			
B.IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS (A.9+A.10+A.11+A.12+A.13 -B.4-B.5-B.6-B.7-B.8)	0,57		
B.V. PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS (B.III+B.IV-A.III-A.IV)	52.015,01		
B.VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (PERDIDAS) (B.V+A.14+A.15)	36.410,51		