

UNIVERSIDAD DE LOS HEMISFERIOS

UNIVERSIDAD
DE LOS HEMISFERIOS



SABER Y SABER HACER

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y POLÍTICAS

**LOS INVERSIONISTAS ANGELES COMO MECANISMO DE
FINANCIAMIENTO EN APORTES DE CAPITAL PARA EMPRESAS STARTUP
EN EL ECUADOR**

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Abogado de los Juzgados y
Tribunales de la República del Ecuador

AUTOR: *JESSICA PAOLA CAÑADAS OVIEDO*

QUITO
2018

DECLARACIÓN DE ACEPTACIÓN DE NORMA ÉTICA Y DERECHOS

El presente documento se ciñe a las normas éticas y reglamentarias de la Universidad de Los Hemisferios. Así, declaro que lo contenido en éste ha sido redactado con entera sujeción al respeto de los derechos de autor, citando adecuadamente las fuentes. Por tal motivo, autorizo a la Biblioteca a que haga pública su disponibilidad para lectura, a la vez que cedo los derechos de publicación a la Universidad de Los Hemisferios.

De comprobarse que no cumplí con las estipulaciones éticas, incurriendo en caso de plagio, me someto a las determinaciones que la propia Universidad plantee. Asimismo, no podré disponer del contenido de la presente investigación a menos que eleve por escrito el requerimiento para su evaluación a la Comisión Permanente de la Universidad de Los Hemisferios.

JESSICA PAOLA CAÑADAS OVIEDO

DEDICATORIA

El presente trabajo de titulación está dedicado principalmente a quien me ha dado la oportunidad de vivir y ha dado vida a las personas que más amo en mi vida, me ha ayudado a construir mi camino y ha sido mi guía, a Dios, por fortalecer mi corazón e iluminar mi existencia, Señor, tu amor y tu bondad es infinito. Eres quien forja y dirige el destino de mi vida.

A mi familia y amigos, porque han sido parte de mi crecimiento, todos y cada uno de ustedes han dedicado su tiempo para verme crecer tanto como persona, como profesional, por brindarme todo su apoyo y aportar conocimientos y valores invaluable.

Especialmente quiero dedicárselo a mi madre, hermana y hermano las personas que más amo en este mundo, gracias por su amor y soporte, ustedes son el motivo de todos mis logros, el pilar de mi vida y mi más grande felicidad. Dios bendijo mi vida con una hermosa familia.

Los amo.

Jessica Paola Cañadas Oviedo.

AGRADECIMIENTO

Quiero expresar mi gratitud y completo agradecimiento a Dios gracias señor porque una vez más me permites sonreír ante mis logros que solo son el resultado de tu obra en mí, sin ti no hubiese podido, gracias porque en ti todas las cosas son posibles, todo lo que hago te pertenece, mis sueños son tus sueños, no cesan las ganas de decir que es gracias a ti que esta meta está cumplida.

A mis padres y abuelos, por heredarme su gran corazón y por brindarme sus valiosos conocimientos y valores, forjándome como ser humano y siendo parte de mi crecimiento personal, quiero agradecer por las incontables oportunidades que me han ofrecido para llegar el día de hoy al lugar en donde estoy, pues sin su apoyo no podría haber logrado obtener ninguna de ellas, doy gracias por sus vidas.

A mi inspiración, gracias por acompañarme, guiarme y enseñarme tanto, gracias por tus consejos tan acertados y tu gran amor.

Al Derecho por abrirme sus puertas y hacerme enamorar de lo hago.

Jessica Paola Cañadas Oviedo

ÍNDICE

DECLARACIÓN DE ACEPTACIÓN DE NORMA ÉTICA Y DERECHOS	I
DEDICATORIA	II
AGRADECIMIENTO	III
ÍNDICE	IV
ÍNDICE DE TABLAS	VI
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES	VII
RESUMEN	VIII
ABSTRACT	IX
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I	5
LOS INVERSIONISTAS ANGELES	5
1. Sociedad	5
2. Inversionistas Ángeles	9
2.1 Conceptualización	11
2.2 Origen de los Inversionistas Ángeles como un aporte de capital	13
2.3 Características de un Inversionista Ángel	14
2.4 Ventajas y Desventajas	16
2.5 Criterios de selección de inversiones	18
2.6 Venture Capital y los Inversores Ángeles	22
2.7 Redes de Inversionistas Ángeles en Latinoamérica	24
2.8 Redes de Inversionistas Ángeles en el Ecuador	26
CAPÍTULO II	28
EMPRESAS STARTUP	28
3. Empresas en el Ecuador	28
3.1 Compañía Anónima	31
4. Empresas startup	34
4.1 Conceptualización	34
4.2 Reseña histórica	36
4.3 Caracterización	37

4.4 Finalidades y Objetivos	39
4.5 Fases de Desarrollo en un startup	39
4.6 Diferencias entre una Startup y una Pyme	41
4.7 Empresas Startup en Latinoamérica	41
4.8 Empresas Startup en el Ecuador	44
CAPÍTULO III	46
ANÁLISIS SOBRE LAS APORTACIONES DE CAPITAL A UNA EMPRESA STARTUP MEDIANTE INVERSIONISTA ANGELES	46
1.1. Análisis desde una perspectiva jurídica	46
1.2. Análisis desde una perspectiva económica	49
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	55
Conclusiones	55
Recomendaciones	56
BIBLIOGRAFÍA	58

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Diferencias entre Inversionistas Ángeles y Venture Capitals	22
Tabla 2. Tabla de startups en el Ecuador	53

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Fases de desarrollo en un startup	39
Ilustración 2. Startups en América Latina y su distribución por ciudades, 2016	43

RESUMEN

El presente trabajo es el resultado del interés existente en conocer el impacto de la aportación de capital de los Inversionistas Ángeles en las empresas Startup en el Ecuador, en virtud que estas compañías representan en la actualidad una de las más llamativas alternativas para nuevos emprendimientos de jóvenes que, con ayuda de su creatividad y el acceso a información, crean ideas para resolver problemas con facilidad, pero uno de sus principales inconvenientes ha sido la carencia de capital para el desarrollo del emprendimiento, que permita cristalizar estas ideas. Para ello, se analizaron normativas relacionadas con el tema central de estudio dentro del Ecuador, tales como la Constitución de la República del Ecuador, el Código Civil, el Código de Comercio para profundizar en aspectos jurídicos como el contrato de sociedad, el capital y el aporte, que sirvieron de sustento para comprender las bases fundamentales de las inversiones y las empresas.

Palabras claves: Inversionista Ángel, empresa Startup, emprendedores, capital, contrato de sociedad

ABSTRACT

The present work is the result of the existing interest in knowing the impact of the capital contribution of the Angel Investors in the Startup companies in Ecuador, in virtue that these companies represent currently one of the most striking alternatives for new ventures of young people who, with the help of their creativity and access to information, create ideas to solve problems easily, but one of their main drawbacks has been the lack of capital for the development of entrepreneurship, which allows to crystallize these ideas. For this, regulations related to the central subject of study within Ecuador were analyzed, such as the Constitution of the Republic of Ecuador, the Civil Code, the Commercial Code to deepen in legal aspects such as the partnership contract, the capital and the contribution, which served as support to understand the fundamental bases of investments and companies.

Key Words: Angel Investor, Startup company, entrepreneurs, capital, partnership contract.

INTRODUCCIÓN

El Ecuador se encuentra en un momento oportuno para implementar estrategias concretas que fomenten el emprendimiento mediante el trabajo conjunto de la Academia, el sector Público, el sector Privado y la sociedad civil, ejes fundamentales de la economía. El emprendimiento con sus resultas monetarias en corto, mediano y largo plazo, funge como un transformador de la economía ecuatoriana.

De acuerdo a Angel Investment Network Ltd (2018), Ecuador posee una política flexible sobre la inversión extranjera, los inversores locales y extranjeros detentan los mismos derechos, y disfrutan de las mismas oportunidades en casi todos los sectores y mercados, pudiendo ser repatriado el capital sin mayores restricciones.

En este sentido, la Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria, publicada en el tercer suplemento del Registro Oficial 242 del 29 de diciembre de 2007, creó el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD), “sobre el valor de todas las operaciones y transacciones monetarias que se realicen al exterior, con o sin intervención de las instituciones que integran el sistema financiero” (Art. 155). Siendo el hecho generador de este impuesto:

“La transferencia o traslado de divisas al exterior en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, envíos, retiros o pagos de cualquier naturaleza realizados con o sin la intermediación de instituciones del sistema financiero. Cuando el hecho generador se produzca con intervención de las instituciones del sistema financiero, será constitutivo del mismo el débito a cualquiera de las cuentas de las instituciones financieras nacionales e internacionales domiciliadas en el Ecuador que tenga por objeto transferir los recursos financieros hacia el exterior” (art. 156).

Por su parte, el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, regula las medidas arancelarias al comercio exterior, señalando los mecanismos mediante los cuales se pueden expresar las tarifas arancelarias tales como: términos porcentuales del valor en aduana de la mercancía (advalórem), en términos monetarios por unidad de medida (específicos), o como una combinación de ambos (mixtos) (art.76).

Del mismo modo, se aceptan otras formas establecidas en los tratados comerciales internacionales, siempre que se encuentren ratificados por Ecuador, es decir, los aranceles nacionales deben respetar los compromisos que Ecuador adquiriera en los distintos tratados

internacionales, sin perjuicio del derecho a aplicar medidas de salvaguardia o de defensa comercial a que hubiere lugar, que superen las tarifas arancelarias establecidas.

Global Entrepreneurship Monitor, tomado de (Viel, 2014) señala que “la creación de empresas es una de las principales fuentes de crecimiento de una economía, principalmente las PyMES, que son quienes proveen la mayor cantidad de empleo”. En el mismo orden de ideas, de acuerdo a Global Entrepreneurship Monitor, tomado de (Landsdale, et al, 2012), “la apertura de mercados, los programas gubernamentales, la educación y entrenamiento, el clima económico, el apoyo financiero y la capacidad para emprender, fortalecen las iniciativas emprendedoras (...)” (s.p.), razón por la cual se han implantado diversos programas de apoyo al emprendedor en el Ecuador.

Maldonado (2013) expresa que “La tarea de emprender requiere buenas ideas, paciencia, [y] financiamiento”, y es por ello, que el financiamiento mediante el aporte económico de los Inversionistas Ángeles evitaría un capital de riesgo y generaría beneficios tanto para inversionistas como para el crecimiento de la economía del país y el incremento de emprendimientos tecnológicos, lo que impulsaría a un crecimiento de la tasa de producción per cápita del país.

La característica específica de estos inversionistas es concretamente la aportación de capital a empresas, siendo parte de un sector informal de financiamiento. Los Inversionistas Ángeles son inversores privados que proporcionan capital como un sustento para nuevos proyectos y aspiraciones de emprendedores de pequeñas y medianas empresas utilizados en toda América Latina y el Caribe. Los Inversionistas Ángeles, “aparecen en etapas de desarrollo temprano de las empresas, para dar un impulso a negocios nacientes que prometan multiplicar su capital. A menudo, además de dinero, aportan también experiencia y contactos que potencian las oportunidades” (Scarpinelli, 2014).

La inversión extranjera en el Ecuador es escasa frente a la necesidad de financiamiento para el desarrollo y crecimiento de empresas con una alta viabilidad de evolución como las empresas Startup, que son emprendimientos, mayormente relacionadas con la tecnología, ligados a la actual era digital en la que se desenvuelve la sociedad.

“Un startup es una empresa diseñada para crecer rápido. Ser recién fundada no hace en sí a una startup. (...). Lo único esencial es el crecimiento. Todo lo demás que asociamos con los startups se deriva del crecimiento” (Graham, 2012). De igual forma señala (Graham, 2012),

que “no todas las empresas recién creadas son startups. (...). La mayoría son empresas de servicios restaurantes, peluquerías, fontaneros, etc. Estas no son startups, excepto en unos pocos casos inusuales. Una peluquería no está diseñada para crecer rápido. Mientras que, por ejemplo, un motor de búsqueda si lo está”.

Finalmente, las empresas Startup son en la actualidad una de las más llamativas alternativas para nuevos emprendimientos de jóvenes que, con ayuda de su creatividad y el acceso a información, crean ideas para resolver problemas con facilidad, pero uno de sus principales inconvenientes ha sido la escasez de capital para el desarrollo del emprendimiento, que permita cristalizar estas ideas, en donde resultaría necesario el aporte del capital mediante Inversionistas Ángeles para el impulso de la Startup.

A partir de lo anteriormente planteado, surgió la siguiente pregunta: ¿De qué manera el ordenamiento jurídico del Ecuador propicia el desarrollo de las empresas Startup a través de las aportaciones de capital provenientes de los Inversionistas Ángeles?

El objetivo general de la investigación se basó en conocer el impacto de los Inversionistas Ángeles en las empresas Startup en el Ecuador, a partir de un análisis jurídico del ordenamiento en el país, mientras que los objetivos específicos trataron, en primer lugar, de indagar sobre la presencia de los Inversionistas Ángeles en América Latina y demás países que gocen de esta figura como un mecanismo de inversión, para posteriormente analizar el marco general de las empresas Startup; y finalmente conocer el impacto de los Inversores Ángeles en las empresas Startup y su contribución al desarrollo económico del Ecuador, transitando por el ordenamiento jurídico que envuelve el tema de estudio.

La justificación se evidencia en lo desarrollado en los puntos anteriores, por lo que es necesario presentar una propuesta de reforma jurídica para implementar mecanismos alternativos de financiamiento para empresas con un alto estándar de crecimiento como las empresas Startup, creando un marco legal que brinde protección y seguridad a la inversión extranjera, con beneficios para las pequeñas y medianas empresas carentes de apoyo económico, por parte del sistema financiero y bancario, promoviendo así el desarrollo económico del país y su crecimiento en competitividad.

En tal sentido, se considera que la investigación es trascendental, relevante y por consiguiente se da la viabilidad del estudio, debido a que, al buscar proyectos con la intención de invertir, los Inversionistas Ángeles aportan capital a las empresas Startup, es

decir, brindan un aporte de capital a los emprendedores con ideas innovadoras, esencialmente en el ámbito de la ciencia y tecnología, con la finalidad de dar un basamento legal a esta nueva forma de sociedades. Si bien es cierto en Ecuador existen normas jurídicas vinculadas como la Ley de Compañías, entre otras, la naturaleza de las empresas Startup apunta a proyectos tecnológicos financiados por estos inversores, que merecen conocer el tratamiento jurídico que les compete por la forma de financiamiento utilizada para tal fin. Todo ello, con el propósito de contribuir al crecimiento en el desarrollo económico del país, así como la atracción de financiamiento privado y extranjero para empresas con potencial de crecimiento, enfocándose en este país.

Asimismo, puede servir como referencia para investigaciones futuras relacionadas con el tema, profundizando acerca de las bases del Derecho inherentes a la constitución de una Startup y a las aportaciones de capital otorgadas por los Inversores Ángeles.

En esta relación de la Startup con los Inversionistas Ángeles del Ecuador, se obtendría un crecimiento económico, se desarrollarían plazas de empleo y sería más atractivo para la inversión extranjera, además de operar un crecimiento en el desarrollo tecnológico dando un impulso enorme para el desarrollo de un país. En tal sentido, se instaura una relación entre el capital aportado por los Inversionistas Ángeles con estas nuevas estructuras de sociedades como son las Startup.

CAPÍTULO I

LOS INVERSIONISTAS ANGELES

1. Sociedad

Para comprender la conceptualización del término “sociedad” resulta preciso ahondar en principio en la naturaleza de la palabra en cuestión, y es que su razón de ser nace del propio hombre, quien no sólo es racional sino social, pues con las múltiples limitaciones de los seres humanos se ven persuadidos a establecer relaciones con sus análogos con el fin de satisfacer una porción de sus necesidades básicas (Rodríguez, 2013, p.241). El *appetitus societatis*, en palabras de H. Grocio; quien afirmaba que esta apetencia no se desprende de una comunidad de vida cualesquiera, sino de una comunidad pacífica y acorde con su inteligencia.

En este sentido, precisaba que la sociabilidad natural del hombre se caracteriza desde dos perspectivas, siendo en primer lugar las condiciones pertenecientes a la esfera vital interna, bien sea la vida instintiva, la vida psíquica, entre otras aristas, y en segunda instancia, las condiciones externas a la persona, como la ubicación geográfica, la comunidad, entre otras. Vale destacar, que tanto las unas como las otras dieron origen al hecho y al concepto, por consiguiente, a la aparición de la palabra «sociedad» o su equivalente en los diversos idiomas (Rodríguez, 2013).

Ahora bien, viendo la perspectiva del autor en torno a la naturaleza del concepto, Rodríguez (2013), afirma la relación entre sociedad y Derecho, pues:

“existe una antigua y venerable tradición doctrinal, según la cual, para que haya Derecho, tiene que haber sociedad. Esta doctrina se recoge formulada como tesis en un aforismo latino, que dice: Ubi ius, ibi societas; donde hay Derecho, hay sociedad. Radicalmente entendida, esta tesis alude tanto a la innata predisposición social del hombre, que hace que el vivir en sociedad sea una condición existencial peculiarmente suya, como a una de las dos notas esencialmente constitutivas del Derecho, cual es la bilateralidad o alteridad en el sentido más genuino del término (de alter = otro)” (p. 239).

Esta tesis doctrinal plantea entonces que donde haya Derecho obligatoriamente habrá sociedad; claro está que esta afirmación no excluye la existencia de la sociedad sin Derecho, puesto como bien se conoció en la naturaleza del concepto, éste se desprende del ser humano por su incapacidad de valerse por sí solo para cubrir sus necesidades, lo cual viene a ser más amplio de lo que se piensa.

En este sentido se define sociedad de la siguiente manera:

“La sociedad es un contrato, que se celebra entre dos o más personas y del cual surge un ente distinto de los socios que lo forman, que también se denomina “sociedad”. Es de la esencia de la sociedad que la ganancia o beneficio que la misma obtenga del desarrollo de la actividad se distribuya entre los socios y también que los socios estén dispuestos a soportar las pérdidas, en caso de que las mismas ocurran” (Romo, 2003).

Vista la proveniencia del término se hace menester analizar la clasificación de las distintas modalidades la investigación histórica del concepto ofrece de acuerdo a lo recopilado por Rodríguez (2013), quien muestra dentro de las formas de sociedad las siguientes:

- 1°) La sociedad entendida como unión de personas, cuyo vínculo es natural y hasta cierto punto independiente de la voluntad de sus miembros, por ejemplo: la familia, el parentesco, la estirpe, (...).
- 2°) La sociedad como asociación de personas, que tiene su origen en una decisión libre, expresa o tácita, de las voluntades concordantes de sus miembros -los socios- y que se formula mediante un contrato, un pacto o un mero acuerdo.
- 3.°) La sociedad como asociación natural, que a la vez suele ser libre y voluntaria, para organizar y ordenar la convivencia y la coexistencia políticas (...)
- 4°) La sociedad concebida como magnitud comprensiva de todo el género humano; surge como concepto en la filosofía estoica y luego es aceptada y conformada por el humanismo cristiano (...)
- 5°) La sociedad como entidad real autónoma, distinta de y más o menos opuesta a la organización política o Estado, que garantiza al individuo la conservación y el ejercicio de sus derechos y libertades naturales o civiles y que al propio tiempo sostiene, justifica y limita la actuación de la organización política y singularmente del Estado (...)” (p.251).

Otra clasificación sugerida corresponde a la siguiente: de personas (colectiva), de capital

(anónima) y comanditarias (simples y por acciones). En el caso de las primeras se toman en cuenta las condiciones personales de los socios y también sus responsabilidades solidarias e ilimitadas; en cuanto a las de capital se caracterizan por la presencia de un auge de capitales propios de empresas consolidadas, teniendo en consideración que los socios limitan su responsabilidad en proporción al monto del aporte; y, por último, las comanditarias, donde se integran elementos de las dos primeras sociedades analizadas y cuya responsabilidad viene dada según la categoría de los socios, que pueden ser gestores o colectivos y capitalistas (Linares, 2008:160).

Vista las clasificaciones ofrecidas por los autores, se concibe el presente estudio dentro del numeral 2 de la categorización descrita por Rodríguez (2013), entiéndase como la asociación de personas por voluntad propias con fines comunes, así como la segunda identificada por Linares (2008), es decir, la sociedad de capital. Al respecto, específicamente en el caso de Ecuador se recogerán las normativas vinculadas al concepto para entender su definición jurídica en cada una de las regulaciones determinadas por el Estado.

Es así como el Código de Comercio determina en su artículo 1 que todas las obligaciones de los comerciantes en sus operaciones mercantiles, y los actos y contratos de comercio, aunque sean ejecutados por no comerciantes, deben sujetarse a las regulaciones de esta norma.

Por su parte, el Código Civil en su artículo 1957, define jurídicamente la sociedad o compañía como un contrato en el cual dos o más personas estipulan poner algo en común, con el fin de dividir entre sí los beneficios que de ello provengan; la sociedad forma una persona jurídica, distinta de los socios individualmente considerados, es decir, cuenta con la personalidad jurídica que respalda el patrimonio personal de los accionistas.

El contrato o convención de acuerdo al Código Civil es “un acto por el cual una parte se obliga para con otra a dar, hacer o no hacer alguna cosa. Cada parte puede ser una o muchas personas” (Art. 1454). Particularmente, la Ley de Compañías ofrece la terminología legal de un contrato de sociedad, al conceptualizarlo como aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades. Este contrato se rige por las disposiciones de la Ley de Compañías, por las del Código de Comercio, por los convenios entre las partes y por las disposiciones del Código Civil.

Ahora bien, para suscribir contratos de comercio es necesario que la persona pueda obligarse

jurídicamente, en este sentido el Código Civil, en su artículo 1461 señala que “para que una persona se obligue a otra por un acto o declaración de voluntad es necesario: que sea legalmente capaz; que consienta en dicho acto o declaración, y su consentimiento no adolezca de vicio; que recaiga sobre un objeto lícito; y, que tenga una causa lícita. Señalando igualmente que la capacidad legal de una persona consiste en poderse obligar por sí misma, y sin el ministerio o la autorización de un tercero. En este sentido, el Código de Comercio señala que quien “tenga capacidad para contratar tendrá igualmente capacidad para ejercer el comercio”.

Un contrato debe contar con elementos esenciales como la asociación de individuos con la capacidad necesaria de acuerdo al tipo de sociedad en el límite mínimo determinado por la ley; el aporte en virtud que los socios que la conforman deben colocar algo en común; el fin de lucro por cuanto la asociación persigue obtener ganancias o beneficios; y, por último, la tipicidad dado que la ley señala los tipos de sociedades (Ramírez, 2002).

Al formalizar un contrato de compañías cada una de los contratantes posee una acción en la empresa de acuerdo a su participación en el capital social de la misma. Una acción se define como

“(…) un título de valor de carácter negociable que representa un porcentaje de participación en la propiedad de la compañía emisora del título. Parte alícuota del capital de una sociedad mercantil. Quien posee una acción se convierte en propietario parcial de la empresa. Las acciones son emitidas por las empresas para obtener capital” (Pérez, 2012: s.p.).

Esta afirmación se ve con gran recurrencia en el caso del mercado de Valores, pues quienes acceden a este ámbito cuentan con un grado de participación respecto a las acciones adquiridas y es por ello, que el Estado ecuatoriano ha procurado regular del mismo modo las actividades en esta materia. Al respecto, se cuenta con la Ley de Mercado de Valores, la cual fue promulgada con el fin de promover la organización, integración eficacia y transparencia del mercado de valores, en pro de lograr la competitividad, orden, equidad y continuidad del mismo (art. 1).

En este sentido, La Ley de Mercado de Valores conceptualiza “valor” como:

“(…) un derecho o conjunto de derechos de contenidos esencialmente económicos, negociables en el mercado de valores, incluyendo entre otros, acciones, obligaciones,

bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversiones colectivos contratos de negociación a futuro o a término, permuta financiera, opciones de compra y venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provenga de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores” (art. 2).

2. Inversionistas Ángeles

Como bien se ha venido analizando el marco jurídico de las sociedades a partir de ahora conviene profundizar las normativas que dan entrada al estudio de los inversionistas Ángeles, como parte del objeto de estudio de la investigación. En este sentido, se inicia con la Constitución de la República del Ecuador, la cual señala en su Título VI “Régimen de Desarrollo” el cual se define como “el conjunto organizado, sostenible y dinámico de los sistemas económicos, políticos, socio-culturales y ambientales, que garantizan la realización del buen vivir, del sumak kawsay” (Artículo 275). En consecuencia, el Estado debe velar por la acertada planificación de este régimen bajo los principios consagrados en la norma, garantizando un sistema económico, productivo, justo, solidario y sostenible, con el fin de coadyuvar a mejorar la calidad de vida aumentando las competencias y potencialidades de las personas.

Es menester señalar que, dentro de los principales objetivos del Estado dirigidos a la consecución del buen vivir se relaciona con el tema de las inversiones el establecido en el numeral 5, artículo 277 “impulsar el desarrollo de las actividades económicas mediante un orden jurídico e instituciones políticas que las promuevan, fomenten y defiendan mediante el cumplimiento de la Constitución y la ley” (Constitución de la República del Ecuador, 2008).

Ahora bien, uno de los sectores que contribuyen al buen desarrollo económico del país lo constituyen las inversiones definidas por Clendenin (s.f.) como “cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia”(p. 4), y por Amling (s.f.) como “la compra de cualquier activo real o financiero, que ofrece una utilidad en forma de capital, ganancia, interés o dividendo”, por tanto, la Constitución lo estipula dentro de su ordenamiento, específicamente en el artículo 339, el cual determina que el Estado tiene como responsabilidad promover las inversiones, tanto nacionales como extranjeras, dándole prioridad a las primeras, para lo cual debe establecer las normativas que regulen las mismas. Así mismo ordena que las inversiones deben direccionarse hacia la diversificación de la producción, la innovación en tecnología y la

creación equilibrios de orden regional y sectorial. El mismo artículo determina que la inversión extranjera debe sujetarse a los principios constitucionales y a las necesidades o prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo.

En este sentido, el Plan Nacional de Desarrollo / Plan Nacional para el Buen Vivir 2013-2017, señala en el Objetivo N.º 8 que: “el Estado busca consolidar el sistema económico social y solidario, de forma sostenible”, por tanto, debe enfocar los recursos, bien sea públicos o privados, en pro de incentivar las actividades que permitan obtener un crecimiento económico sostenible, generar empleos, minimizar la pobreza, promover la equidad e inclusión económica. Es por ello, que dentro del referido plan se establece que el Estado debe articular su relación con el sector privado en los siguientes aspectos:

- Incentivo de las inversiones nacionales y extranjeras, mediante el otorgamiento de estabilidad en el tiempo;
- Determinación de mecanismos integrales dirigidos a fortificar el clima de negocios, la inversión en el país, y promover la imagen del Ecuador a nivel internacional.
- Promoción de la inversión extranjera directa como complementaria a la inversión nacional.

Continuando con el aspecto de las inversiones el Estado ecuatoriano sigue fortificando su ordenamiento jurídico, y es por ello, que promulga el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, mediante el cual establece las regulaciones tanto para las personas naturales, jurídicas, como otras formas asociativas que ejecuten actividades productivas en el Ecuador. Esta legislación abarca el proceso productivo en su conjunto, así como el impulso de toda la actividad productiva ecuatoriana y la generación de bienes y servicios desarrollada por todas aquellas organizaciones económicamente productivas, reconocidas por la Carta Magna (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, art.1).

En este particular se resalta la definición contenida en la referida norma respecto a la actividad productiva, específicamente en el artículo 2, el cual la determina como “el proceso mediante el cual la actividad humana transforma insumos en bienes y servicios lícitos, socialmente necesarios y ambientalmente sustentables, incluyendo actividades comerciales y otras que generen valor agregado”.

Es importante resaltar que el código citado fue promulgado con el objetivo de normar el proceso productivo en sus distintas etapas: producción, distribución, intercambio, comercio,

consumo, manejo de externalidades e inversiones productivas orientadas a la realización del Buen Vivir, dentro de cuyo ámbito de aplicación se encuentran las inversiones (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, art.3).

2.1 Conceptualización

Previo a la conceptualización de los inversores Ángeles se hace menester ahondar en los aspectos que vendrá a constituir parte fundamental de los mismos, es decir, el aporte y el capital, como base fundamental de este tipo de inversores, pues, anticipando su conceptualización este término define la palabra “inversor”.

Respecto al aporte, Linares (2008), lo define como “aquello que se da a la sociedad y por este otorgamiento de algo, el socio obtiene el derecho a una o varias acciones, cuotas o partes de interés, dependiendo de la naturaleza de la sociedad” (p. 53). Por su parte, Bohórquez (2000), conceptualiza aportación como la “contribución a la creación o aumento de los medios de actuación de una sociedad, que da derecho a una participación en su capital o en sus beneficios” (p. 79).

En este punto algunos autores consideran que pueden darse aportaciones de dar (socio capitalista) o de hacer (socio industrial), sin embargo, algunos doctrinarios aseguran que este último tipo de aportación no cabe dentro del contrato de sociedad, por cuanto este presupone, como bien lo hemos analizando con anterioridad, la integración de las partes con el fin común de juntar esfuerzos para obtener utilidades sobre la actividad realizada.

Ahora bien, enfocándose en el capital social, Robayo (1961), lo define como el valor en dinero correspondiente a los aportes que los accionistas hubiesen pagado, o que se hayan comprometido a pagar; suma que representa una garantía para los terceros pues es un valor fundamentalmente jurídico que se concibe como una situación de derecho, no de hecho (p. 21)

En general, el capital es una cifra que no presenta variación para efectos de la contabilidad, representando un valor global de dinero y las acciones en que se divide, las cuales deben pagarse de acuerdo a la distribución acordada por los asociados.

Una vez analizadas estas definiciones indispensables para comprender la conceptualización de los inversores ángeles, se da entrada a la definición dada por el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva de Argentina tomado de (Ayala & González, 2010), el

cual señala que:

“los Ángeles Inversores son un mercado informal de capital de riesgo, las inversiones que realizan son privadas, los mismos que no están relacionados ni con los emprendimientos ni con sus gestores. Estos tipos de inversores son personas que tienen su patrimonio consolidado lo que les permite interesarse en empresas con altas expectativas de retorno de la inversión, teniendo que involucrarse en el negocio, en especial en lo referente a la consecución de clientes y al fortalecimiento de la participación de la nueva empresa en el mercado, lo que hace de esta figura una fuente de financiación que propicia la conformación y el crecimiento en la etapa más temprana del emprendimiento. Por esta razón, reciben el nombre de Ángeles Inversores o Ángeles Inversionistas, ya que aun cuando sus expectativas sobre la rentabilidad son altas frente a los resultados que obtienen y que no siempre justifican el riesgo, este tipo de inversionistas del emprendimiento guardan motivaciones intrínsecas que compensan la baja rentabilidad y el riesgo que asumen”.

Jaimes & Zapata (2012), señalan que los Ángeles Inversores:

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

En este sentido en el informe preparado por IESE Business School de la Universidad de Navarra para el Fondo Multilateral de Inversiones (2013), se puntualiza que los Inversionistas Ángeles son:

“(...) inversionistas que toman participaciones en el capital de empresas con potencial de crecimiento cuando éstas se encuentran en etapas iniciales de su desarrollo empresarial, una vez que los emprendedores agotan sus fuentes de autofinanciación y antes de convertirse en candidatos interesantes para los fondos de

capital emprendedor”.

Los Inversionistas Ángeles “son personas físicas que tienen experiencia en gestión empresarial y, además, están dispuestas a entregar recursos financieros (capital, reservas, préstamos participativos, etc) a empresas que tienen un proyecto de inversión” (Red Española de Business Angels, 2014). La Asociación Española de Business Angels (s.f.) se refiere al Inversionista Ángel como un sujeto que aporta su propio capital y tiene el poder para la toma de decisión respecto a las inversiones que considere, así como al uso de su tiempo en negocios emprendidos por individuos ajenos, lo cual representa un rol importante para la fase inicial del emprendimiento en cuanto a empresas innovadores.

Asimismo, Mason y Harrison cit. por en (Hoyos & Saiz, 2014: 27) señalan que es:

“(…) un individuo con elevado poder adquisitivo que, actuando solo o sindicado formal o informalmente con otros, invierte su propio dinero de manera directa en un negocio no cotizado con el que no mantiene un lazo familiar y que, una vez realizada la inversión, toma parte activa en el desarrollo del negocio, bien como asesor o miembro de la Junta Directiva.”

En fin al hablar de un Inversor Ángel y vistas las definiciones anteceditas se alude que se refiere a un individuo que cuenta con dinero, tiempo y conocimiento en materia de inversiones, donde su principal importancia radica en el aporte de capital a empresas que se encuentran en etapa temprana (startup), en las cuales el riesgo se vislumbra como muy elevado, a cambio de participación accionaria.; siendo éste “solvente, desde el punto de vista financiero, que a título privado aporta «capital inteligente» en otras palabras, su capital, sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales” (ESBAN, 2012: 42).

2.2 Origen de los Inversionistas Ángeles como un aporte de capital

Los Inversionistas Ángeles tienen su origen a principio del siglo XX, al referirse a aquellos individuos que financiaban con sus propios recursos y conocimientos producciones teatrales de Broadway.

Finalizando la década de los treinta, el Decano del Departamento de Ingeniería de la Universidad de Stanford, Frederick Terman, aportó 500 dólares a dos licenciados con la finalidad de desarrollar un proyecto empresarial, igualmente, les presto asesoría y los incluyó en los círculos en los cuales él frecuentaba, tal proyecto se perfeccionó, convirtiéndose en

una de las empresas de mayor preeminencia en la industria electrónica a nivel mundial, estos licenciados se apellidaban Hewlett y Packard.

Ahora bien, el capital riesgo nace en los Estados Unidos de Norteamérica, posterior a la segunda guerra mundial, cuando familias adineradas comienzan a financiar proyectos de inversiones promisorios. En 1946 La Federal Reserve Bank of Boston plantea usufructuar los capitales de empresas de seguros y fondos de inversiones que se encontraban inactivas con la finalidad de industrializar las invenciones que se produjeron durante la guerra. Por lo que a partir de ese año se crea la primera firma de capital de riesgo llamada The American Reserch and Development Corporation (Stratu, 2016).

En 1958, los ángeles inversores se mostraron como una fuente representativa para el financiamiento de las empresas con iniciativas relacionadas al ámbito tecnológico en su fase inicial específicamente” (Vinyes, 2013).

Sin embargo, es el Profesor William E. Wetzel de la Universidad de New Hampshire en Estados Unidos quien publica un trabajo de investigación pionero en los ángeles Inversores Ángeles, a través de Sloan Management Review en 1983, bajo el título de “Angels and informal risk capital”, “Ángeles y capital riesgo informal”, en español; en el que se explican diversas características de tales inversores, basada en la nueva percepción sobre la problemática de las empresas con base tecnológica durante las primeras fases del proyecto en torno a la recaudación de fondos para su ejecución (Vinyes, 2013).

2.3 Características de un Inversionista Ángel

La principal característica de los Inversionistas Ángeles es que son inversores privados que invierten en empresas que se encuentran en sus primeras etapas de desarrollo donde sus recursos son escasos, aportando el capital semilla al startup (Hoyos & Saiz, 2014). Por su parte, señala López (2015), que el inversor toma una participación minoritaria en la empresa, con el fin de recuperarla junto a una prima por el riesgo asumido; el mismo autor afirma que la permanencia de estos inversores es temporal, estimándose un tiempo entre 5 a 7 años, con la espera de consolidar la venta de su participación, a su vez, ;estos demuestran gran preferencia en emprendimientos cercanos a su lugar de residencia, con el fin de evitar el desplazamiento prolongado y contribuir al desarrollo de la economía dentro de su territorio.

Con la misma afirmación entra Ayala & González (2010), quien coincide con esta característica, pues indica que “el mercado de los Inversionistas Ángeles es informal, suelen

invertir en las regiones que están familiarizados con ellos, o en las regiones en las que residen”.

Estos inversores tienen tanto “interés en la generación de rendimientos de inversión local,” como “también ser parte del desarrollo de esa región, aportando su propio dinero en los primeros meses o años de vida en empresas con alto potencial de crecimiento” (Ayala & González, 2010). Estos individuos buscar invertir en empresas con distintos rubros como medicina, finanzas, telecomunicaciones, tecnología, manufactura, por destacar las de mayor relevancia.

Los Inversionistas Ángeles “son inversores pacientes, [que] se mantienen ligados a sus inversiones por un período mayor a 5 años. Concluido este período de tiempo, la estrategia de salida más utilizada es la de la venta de acciones, a una empresa interesada, al emprendedor o la salida a la bolsa” (Ayala & González, 2010).

Para la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio de España, los Inversionistas Ángeles tienden a caracterizarse por aspectos que marcan la diferencia respecto al resto de los inversores” (Colomer, 2009):

- 1.-Tienen capacidad financiera para llevar a cabo inversiones entre 50.000 y 300.000 euros.
- 2.- Pueden ser personas físicas o pequeños grupos de personas (grupos de inversión).
- 3.- Son mayoritariamente hombres con edades comprendidas entre los 45 y los 65 años.
- 4.- Suelen ser licenciados o ingenieros.
- 5.- Algunos de ellos han sido emprendedores anteriormente.
- 6.- Participan en empresas que se hallan en las primeras fases de desarrollo (Startup).
- 7.- Invierten en sectores que conocen.
- 8.- Prefieren mantener el anonimato ante terceras personas o entidades.
- 9.- Invierten en empresas que no les supongan realizar grandes desplazamientos.

10.- No suelen adquirir más del 50% de la participación de la empresa donde invierten.

11.- Intentan aportar el máximo valor y tiempo para que la empresa crezca.

12.- No tienden a inclinarse por un sector económico determinado.

2.4 Ventajas y Desventajas

2.4.1 Ventajas de los Inversionistas Ángeles

Para *Emprende Pyme* (2016) son muchas las ventajas de los Inversionistas Ángeles, resaltando como una de las más importantes los beneficios obtenidos tras la decisión de apostar a proyectos innovadores que tienen ideas potenciales pero que carecen del financiamiento para su puesta en marcha, por cuanto son personas con profesionalismo y gran experiencia en el mundo empresarial, lo cual permite que brinden una orientación acertada desde la fase inicial, proporcionando consejos, desde el punto de vista económico y directivo.

Señala igualmente *Emprende Pyme* (2016), que en virtud de ser empresarios que llevan muchos años trabajando en el sector y son muchas las personas que conocen de diversos ámbitos. Se podrá contactar y reunirse con gente que, de no ser por el Inversionista Ángel, no se tendría prácticamente la posibilidad alguna de reunirse con ella; una entidad bancaria puede poner grandes trabas, sobre todo al principio, donde no tiene un proyecto sólido. Sin embargo, estos inversores no suelen tener problemas para invertir un importante aporte en sus fases iniciales.

Este tipo de inversión presenta costos más bajos y de mayor flexibilidad en comparación con el financiamiento bancario. El Inversionista Ángel invierte su propio capital, por lo que hace que se implique e involucre más en el proyecto. Por lo tanto, lo viven más de cerca y lo toman como algo suyo, como una motivación personal (*Emprende Pyme*, 2016).

De acuerdo a un informe de Harvard, elaborado por William R. Kerr, Josh Lerner y Antoinette Schoar, cit. por Mañé (2018: s.p.), los startups financiadas por Inversionistas Ángeles “han tenido, históricamente, menos tendencia a fracasar que aquellas que confiaban en otras formas de financiación inicial.”

Para Ayala & González (2010) entre las ventajas de los Inversionistas Ángeles están la de contribuir por medio del conocimiento amplio en materia de inversiones, así como la

habilidad obtenida de la experiencia profesional, limitando de este modo o minimizando el nivel de riesgo; también recalca la rapidez en la toma de decisiones valiéndose de su capacidad económica e independencia para realizar el aporte de capital a la empresa.

Siguiente este orden de ideas, los mismos autores afirman que otra de sus ventajas es la flexibilidad en las decisiones concernientes a la inversión que desean realizar, resaltando su preferencia por aportar durante la etapa inicial del proyecto. Por su parte, estos individuos pueden invertir en varios sectores de la economía, realizar aportaciones reducidas, poner en marcha su acción en conjunto al emprendedor, firman acuerdos simples, lo cual se concibe como un efecto Dominó para otras fuentes de capital. Ellos se hacen cargo del due diligence, se auto asesoran, siguen su propia intuición, inteligencia y utilizan sus conocimientos analíticos.

2.4.2 Desventajas de los Inversionistas Ángeles

En la página web de *Emprende Pyme* (2016) se denota que los Inversionistas Ángeles presenta algunas desventajas, pues este tipo de inversionista puede llegar a tener un control excesivo sobre la empresa., lo que conlleva a perder libertad y decisión del propietario del proyecto. Por lo que deberá ceñirse a las pautas que el inversor le marque.

Los Inversionistas Ángeles invierten en proyectos de alto riesgo, ya que, en un medio o largo plazo, ocasionarán mayores ganancias; por lo tanto, exigirán también un alto retorno de la inversión en un corto periodo tiempo.

Para (Mañé, *Qué es y qué papel tiene el Business Angel en las startups*, 2018) los inconvenientes de tener un Inversionista Ángel son:

“...la pérdida de poder o control sobre tu empresa. Es decir, sólo una de cada diez startups tiene éxito, lo que significa que para un business angel la inversión es un riesgo muy elevado. Un gran porcentaje de inversores pierden su dinero en las primeras etapas del negocio y por eso es tan importante que ellos puedan involucrarse; para poder tener la sensación de que no lo dejan todo en manos de “novatos”. Los business angels profesionales acostumbran a invertir en negocios que, por lo menos, les representen unas ganancias de diez veces el importe que han invertido, antes de los 5 años (...).”

Otra de las desventajas señaladas por Ayala & González (2010), son que tienden a invertir

con aportes iniciales, más no efectúan aportaciones adicionales al proyecto y tienen el poder para tomar decisiones en el negocio y en la capacidad de gestión.

2.5 Criterios de selección de inversiones

López (2015), afirma que:

Tradicionalmente, los inversores privados valoraban en exceso el anonimato, por lo que los emprendedores tenían dificultades para identificarlos, teniendo que acudir a círculos de amistad, profesionales y de confianza para contactar con ellos. Pero poco a poco y debido a la necesidad creciente de nuevos métodos de financiación, los Business Angels han tenido que crear un punto de encuentro. Así aparecen las Redes de Business Angels, que son organizaciones que tienen por objeto acercar a las PYME, nuevas o en fase de crecimiento, con inversores informales y privados (Martín, S., García, C. y Lejarriaga, G., 2010).

Para Cantalapiedra cit. por Checa (2015), los Inversionistas Ángeles suelen agruparse en especies de redes que sirve como un canal dinamizador para el capital privado, lo cual se origina por la necesidad de estos individuos en conseguir un medio para evaluar proyectos de inversión, compartiendo así experiencias y conocimientos en relación a esta actividad.

Dichas redes se definen como:

“organizaciones que agrupan a inversores privados (normalmente empresarios, directivos de empresa, ahorradores o emprendedores con éxito) interesados en aportar recursos financieros a nuevos proyectos empresariales de esperado éxito con el objetivo de obtener un beneficio a medio plazo, reencontrar el potencial de los comienzos, disfrutar del espíritu que caracteriza el desarrollo de nuevas empresas y transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores, siendo, pues, estas redes las catalizadoras de la oferta y demanda de capital”(Checa cit. por Sánchez y Casanueva, 2015).

Como puede evidenciarse, estos inversores persiguen un canal integrado por inversores independientes que buscan el mismo fin a partir de la participación de capital en empresas innovadores, por cuanto obtienen información valiosa respecto a sus vivencias empresariales. En este sentido, se busca un encuentro con los emprendedores para realizar intercambios e interacciones con la intención de tomar decisiones en cuanto a la viabilidad

de la inversión.

Estas redes de Inversores Ángeles tienen como funciones agrupar a emprendedores y a estos inversionistas en un mismo canal, así como incrementar la agilidad y calidad en los procesos. Ahora bien, el funcionamiento de las mismas es afable, pues se encargan de atraer a los inversionistas y a los emprendedores que tienen un proyecto innovador entre manos con la intención de conocer y analizar el mismo, para de este modo decidir sobre la guía u orientación durante todo el proceso, siempre que exista el convenio entre los actores (López, 2015).

Entonces, se puede decir que los emprendedores tienen la facilidad de presentar sus proyectos a los Inversionistas Ángeles, los cuales pueden brindar como beneficios la aportación del capital para la ejecución del proyecto o contribuir con la gestión directiva y contactos con los inversores Ángeles para obtener herramientas tecnológicas, asesorías empresariales en planes de negocios y capacitación relacionada con el proyecto para su ponencia en foros de la materia.

Los Inversionistas Ángeles pueden preparar y disponer “de una masa crítica de proyectos empresariales, contacto con emprendedores, participación en foros de inversión, asesoramiento y formación en todo el proceso de capitalización, y seguimiento de la gestión económica de la empresa en la que se invierte” (Checa, 2015), entiéndase que estos inversionistas no sólo ofrecen financiamiento para los proyectos innovadores, sino que brindan otra serie de procesos orientadores, en pro del apalancamiento de la empresa de acuerdo a su dirección, promoción y gestión.

El Servicio de Creación de Empresas de la Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Santa Cruz de Tenerife, aclara que el principal valor agregado que puede apreciarse sobre una Red de Inversores Ángeles es la tutela ejercida respecto al proceso de negociación entre las partes involucradas, es decir, los inversores y emprendedores, con el objetivo de asegurar la transparencia en el proceso (Red Española de Business Angels: 2014).

Igualmente, el Servicio de Creación de Empresas señalado describe el proceso de negociación como el siguiente:

- **Contacto inicial:** la red busca el primer contacto entre el inversor Ángel y el equipo emprendedor concerniente para propiciar el intercambio de información, lo cual se una vez aceptado el perfil ciego de un proyecto. En este primer encuentro se dan a

conocer los aspectos importantes del proyecto y las expectativas de las partes para que se genere la empatía o no, aspecto primordial para llegar al convenio y el mismo tenga una colaboración exitosa.

- **Acuerdo de confidencialidad:** una vez aceptado el acuerdo el Inversor Ángel suscribe un pacto de confidencialidad sobre la información entregada por el equipo emprendedor. Esta fase brinda protección a la empresa y tiene un alcance amplio por cuanto abarca a todos los colaboradores que intervienen en el proceso de valoración del proyecto (asesores, colaboradores, etc.).
- **Acuerdo de exclusividad:** el emprendedor también firma un convenio de exclusividad, el cual tiene como objetivo evitar que éste realice negociaciones en paralelo con otros, mientras el inversor evalúa la opción de colaborar en el respectivo proyecto.
- **“Due diligence”:** contiene los aspectos más importantes de la empresa como recursos humanos, instalaciones, licencias y permisos administrativos, fiscalidad, contabilidad, entre otros, con la finalidad de constatar los datos consignados por el emprendedor. De acuerdo a los resultados, se podrán modificar las primeras expectativas, declinar el proceso o proceder con la redacción del contrato de colaboración.
- **Contrato de colaboración:** con este documento se concreta la incorporación del Inversor Ángel a la empresa, y en el mismo se fijan las condiciones de la colaboración, así como la valía a entregar como capital y como prima, la modalidad de colaboración en la gestión, derechos y obligaciones de las partes, tiempo de prestación de la colaboración y acuerdos concernientes a la separación del inversor de su carácter de socio, así como la incorporación como directivo por parte del inversor de modo indefinido, evitando futuros conflictos en caso de imprevistos (por ejemplo, muerte del Inversor Ángel).

Como puede verse, los Inversores Ángeles se valen de redes o canales de comunicación creados para el intercambio de la información entre los emprendedores y los colaboradores interesados en invertir durante la etapa inicial del proyecto, quienes tienen responsabilidades y derechos en cuanto a la participación solicitada/accedida.

Ahora bien, como se ha señalado, los inversores ángeles buscan promover emprendimientos específicamente en el área de la tecnología, pues, con los constantes cambios en este ámbito esas ideas resultan prometedoras y sostenibles en el tiempo, sin embargo, los inversores no

sólo evalúan el proyecto sino la rentabilidad del sector geográfico donde pretenden otorgar su capital.

Es por ello que en el caso específico del Ecuador, conviene resaltar la aprobación de Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera (2017), con la reciente gestión del Presidente Lenin Moreno, mediante la cual se exonera del pago del Impuesto a la Renta a las nuevas microempresas; de igual forma las nuevas microempresas que se instituyan con la vigencia de la referida Ley tendrán el beneficio de la exoneración por tres años desde el inicio de su actividad comercial del Impuesto a la Renta (Art. 9.6).

Dentro de este marco, de igual forma tendrán una rebaja de tres (3) puntos porcentuales en la tarifa de impuesto a la renta, aquellas sociedades consideradas micro y pequeñas empresas, como aquellas calificadas como exportadores habituales.

En la actualidad se encuentra en Discusión en el Pleno de la Asamblea Nacional varios Proyectos de ley para incentivar el emprendimiento en el Ecuador, tales como el Proyecto de Ley de Fomento a Jóvenes Emprendedores y Emprendedoras; el Proyecto de Ley Orgánica de Fomento al Emprendimiento; y el Proyecto de Ley Orgánica de Defensa de Emprendedores Urbanos, vinculadas con el objeto de estudio por cuanto los inversores se enfocan en esta modalidad de iniciar un negocio, es decir, a través del emprendimiento para brindar el financiamiento.

Como puede observarse, el Estado ha procurado promover los mecanismos necesarios para brindar un apalancamiento de las inversiones, en pro de fortalecer el sistema económico del país, y una opción viable lo constituyen los inversores ángeles, quienes fungen como una oportunidad para los emprenderse, contribuyendo de esta manera a la consolidación y fortalecimiento de la economía de Ecuador.

Estas medidas recientes benefician a los inversores ángeles, porque en muchas ocasiones, los emprendimientos inician con una micro o pequeña empresa, por tanto, el hecho que la misma este conformada por los aportes de capital de estos inversionistas se traduce en que los mismos estén sujetos a los beneficios de la medida tributaria, ofreciendo de este modo una mayor rentabilidad en este tipo de negocios.

2.6 Venture Capital y los Inversores Ángeles

En la página web de la Asociación Española de Capital, se define Venture Capital como:

“...la aportación de capital en una empresa que se encuentra en fase inicial o de desarrollo temprana. Normalmente, la inversión de Venture Capital se dirige a empresas tecnológicas o con un fuerte componente innovador. Este tipo de inversión requiere menores cantidades de capital, pero también el riesgo es elevado debido a la falta de información derivada de no tener resultados históricos, así como por la incertidumbre inherente al desconocer cuál será la aceptación del producto o servicio por parte del mercado” (Venture Capital, 2018).

Se pueden diferenciar las Venture Capitals de los Inversionistas Ángeles en cuanto a sus características principales, las cuales se detallan en la Tabla 1.

Tabla 1 Diferencias entre Inversionistas Ángeles y Venture Capitals

Aspecto	Inversionistas Ángeles	Venture Capital
Recursos	Propios	Otros socios / asociados
Antecedentes	Experiencia de su propia historia como empresario o directivo	Perfil como financieros o consultores
Fase de entrada	Etapa inicial (seed y early stage)	Fases tardías o posteriores
Ámbito de actuación	Local o regional	Nacional
Participación	Control directo del inversor	Gestores independientes
Toma de decisión	Rápida y con gran participación	Lenta con involucración mediana

Fuente: (Stratu, 2016)

Elaboración propia

De igual forma, se debe realizar una diferenciación entre los Inversionistas Ángeles y los Venture Capitals bajo los siguientes parámetros:

- **Respecto al rendimiento o tasa de interés:** ésta se relaciona de forma directa con el riesgo presente con los fondos, el cual se corresponde a la duda que trae aparejado el desempeño pasado, presente y futuro de una empresa. Es por ello, que ambas figuras (ángeles inversores y venture capitals) demandan tasas superiores de rendimiento, alrededor del 25% para los primeros y cercano del 35% para los segundos. En el otro extremo se tienen tasas muy inferiores que se encuentran entre el 8% y el 12% concerniente a las obligaciones negociables. Cabe destacar, que estas tasas surgen por las reglas de los mercados financieros formales, siendo que el mercado paga lo justo y necesario para cada nivel de riesgo asumido.
- **Respecto al foco:** Los ángeles inversores poseen una visión más subjetiva, tomando como referencia las capacidades del emprendedor y de su fuerza laboral aunado a, los estudios técnicos, mientras que los segundos les dan mayor peso a las especificaciones técnicas del proyecto; las obligaciones negociables se enfocan en los flujos futuros que generará el proyecto.
- **Respecto a la percepción:** los ángeles inversores conciben que el emprendedor tiene en sus manos la posibilidad de hacer el negocio, razón por la cual depositan su confianza en él. Por su parte, los venture capitals toman en cuenta el producto o servicio a ofrecer y su impacto en el mercado como las cualidades más relevantes.
- **Respecto a la etapa de la empresa:** existen cuatro etapas bien diferenciadas en el ciclo de vida de la empresa: seed, startup, early stage y later stage. Los inversores ángeles se enfocan en las dos primeras instancias de vida de una empresa, motivado a sus objetivos y preferencias, mientras que los venture capitals tienen preferencia por la transición de la segunda a la tercera y, en esta última. En cuanto a las obligaciones negociables y los préstamos bancarios se tienden a tomar en cuenta empresas con cierta estabilidad, en virtud de los requisitos exigidos.
- **Respecto a la disponibilidad:** Los ángeles inversores cuentan con una disponibilidad media, pues la media de sus aportaciones oscila entre los US\$250 mil y US\$500, mientras que los venture capitals tienen una cuantía de inversiones son por encima con una media de US\$3 millones, lo cual les permite tomar la posta de los ángeles en el proceso de inversión. Las obligaciones negociables son quienes llegan a colocar inversiones con una magnitud mayor habiendo casos específicos de emisiones cercanas a los US\$43 millones.

- **Respecto al plazo de recupero:** este plazo es un aspecto relevante para la viabilidad financiera de un proyecto, el mismo se define con anterioridad a la inversión. Los casos en se encuentra previamente establecido y estandarizado es en los préstamos bancarios y en la emisión de obligaciones negociables, siendo que en los primeros suelen trabajar con meses, abarcando desde 12 a 100 meses, mientras que en los segundos son por años, entre 10 y 30 años. En el caso de los ángeles inversores y venture capitals, los plazos se tornan tentativos por cuanto se estipulan en el proyecto, los cuales tiende a ser diferentes, por tanto, no se cuenta con un plazo preestablecido de recuperación de la inversión.
- **Respecto a la confiabilidad:** la confianza es una cuestión de reciprocidad entre el inversionista y el emprendedor. Por lo estudiado, en este punto se puede afirmar que el dueño del proyecto puede tener mayor confianza en los Inversores Ángeles, por cuanto se involucran directamente y no a través de gestores como el caso de los Venture Capitas. Ahora bien, merece destacar que estas fuentes de inversión son poco conocidas, razón por la cual ambas pueden generar desconfianza en los emprendedores.

2.7 Redes de Inversionistas Ángeles en Latinoamérica

De acuerdo al Fondo Multilateral de Inversiones (2013), en Latinoamérica las redes de Inversionistas Ángeles son dirigidas por un inversionista que asume las riendas de las actividades de la misma, estableciendo el procedimiento de articulación en la presentación de proyectos por parte de los emprendedores, con la finalidad de lograr un acuerdo favorable, tanto para estos como para los inversionistas, por lo que en general, prestan asesoramiento a ambos sectores para la consecución de la negociación.

Las redes de inversionistas ángeles de la región, de acuerdo al Fondo Multilateral de Inversiones (2013) presentan entre sus principales características que son organizaciones de plataforma abierta frente al modelo de club de inversionistas; presentan una gestión profesional con personal contratado frente una gestión por parte de miembros del club de forma voluntaria; el alcance geográfico de la actividad; y la experiencia de sus miembros.

La red de inversionistas en Latinoamérica tiene similitudes de funcionamiento a las redes establecidas en Europa, mientras que con las establecidas en los Estados Unidos se mantiene una brecha en cuanto al funcionamiento, ya que es allí donde nace en principio la figura y se

encuentran más consolidadas.

En cuanto a Sur América las primeras redes comienzan a funcionar, entre los años 2004 y 2005, pero la falta de información y la falta de incentivos económicos produjo un crecimiento lento de las redes. En el 2010 se crea la Asociación Latinoamericana de Redes de Inversionistas Ángeles (ALRIA), conformada por los fundadores de la Asociación con 16 representantes de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Panamá, Perú y República Dominicana, destacando que Argentina, Chile, Colombia y México son los países que cuentan con una red más activa.

Por citar un caso particular destaca el programa *Shark Tank* en Colombia, el cual se ha enfocado en el emprendimiento y negocio, con la finalidad de atraer a los emprendedores hacia estos Inversores; tomando como referencia el *Shark Tank* de Estados Unidos, traducido como “Negociando con tiburones” en español y “el Tanque” en Latinoamérica, el cual servirá como guía en la presente investigación, para observar el manejo de los inversionistas Ángeles y su participación en las empresas.

Respecto a la presencia de estos inversores en el continente europeo, se tiene el caso de España, donde las redes de inversión se crean a principio de la pasada década, con la finalidad de colocar a los Inversionistas Ángeles como potenciales financistas de los proyectos de los emprendedores.

Dentro del ordenamiento jurídico español relacionado con el tema de estudio, resalta la Ley de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización (2013), la cual tiene como objeto, dentro de muchos, apoyar la captación por empresas, bien sea de nueva o reciente creación, de fondos propios procedentes de contribuyentes que, además del capital financiero, aporten sus conocimientos empresariales o profesionales adecuados para el desarrollo de la sociedad en la que invierten, inversor de proximidad o «business angel», o de aquellos que solo estén interesados en aportar capital, capital semilla; es por ello que se estableció un nuevo incentivo fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Entre otras medidas, esta ley determina un régimen especial de criterio de caja en el IVA para autónomos y pymes, con la intención de evitar el ingreso de este gravamen hasta que realicen el cobro de las facturas. Otra de las ventajas lo represente la reducción del 20% en los rendimientos netos de la declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y una exención completa de este impuesto al momento que se capitalice la prestación

por desempleo.

Con estas medidas puede verse la seguridad jurídica que ha buscado España para incentivar los emprendimientos en el país, así como el panorama beneficioso, lo cual resulta ventajoso, pues representan el sector que abarcan los inversores ángeles, quienes evalúan aspectos legales, financieros, tecnológicos, entre otros, para asegurar que su aportación es acertada respecto a los proyectos que dedican respaldar.

Las redes de inversiones ángeles tienen como fin último ubicar a nivel nacional o internacional proyectos rentables o interesantes de emprendedores, con la finalidad de financiar o invertir en tales proyectos.

En virtud de ello, los aportes que los Inversores Ángeles otorgan a los emprendedores se regulan por el derecho privado del país en donde se desarrolle el proyecto. Por lo tanto, las relaciones son consideradas netamente comerciales, pudiendo los países crear incentivos para tales inversiones o legislar sobre la materia en la actualidad y estableciendo las regulaciones principalmente a través de leyes mercantiles o comerciales.

2.8 Redes de Inversionistas Ángeles en el Ecuador

Sánchez (2012), señala en las conclusiones de su trabajo de grado que el 60% de los emprendedores ecuatorianos se encuentra entre los 25 y 44 años, solo un 26% tiene instrucción universitaria, que los emprendimientos se encuentran ubicados en las áreas de servicios en un 80%. Igualmente señala que el 80% de los emprendimientos inician con menos de US\$ 10.000, donde el financiamiento proviene de ahorros personales, familia y amigos.

En las mismas conclusiones fija que el 24% del PIB Ecuatoriano es representado por pequeñas y medianas empresas, por lo tanto, estas son el motor clave de la economía nacional. Los emprendimientos dinámicos potencian la economía nacional, las ventas anuales superan los US\$ 100.000, recuperan la inversión en los dos primeros años y atraen a los inversionistas ángeles para participar con capital y conocimientos.

Es importante destacar que “La generación de redes de Inversionistas Ángeles aportan con un entorno favorable, de compromiso y apoyo al emprendedor naciente que lo motivara a crear empresas con alto potencial de crecimiento” (Sánchez, 2012).

En el Ecuador las redes de Inversionistas Ángeles están en proceso de nacimiento y

desarrollo; en la actualidad se cuenta con: Angel Investment Network; el Club de Inversionistas Ángeles de Buen Trip; la Alianza para Emprendimiento e Innovación del Ecuador (AEI); la Red El Emprendedor, Emprende por internet entre otras, integradas por empresarios tanto del Ecuador como de América Latina y de diversos ámbitos económicos.

El Ministerio de Coordinación de la Producción, Empleo y Competitividad, creó en el 2010 el Programa “Emprende Ecuador”, comenzando con talleres de modelo de negocios, evidencia de consumo, estructura de proyectos, entre otros. En el año 2011 se contaba con 160 postulaciones, de las cuales las cincuenta que lograron probar el funcionamiento de las mismas recibieron hasta US\$ 60.000 para su implementación. Posteriormente, los emprendedores sostuvieron encuentros con grandes empresarios a quienes debieron convencer que sus proyectos eran suficientemente innovadores (Rovayo, 2014).

Emprende Ecuador tendría como función brindar acompañamiento a los emprendedores por dos años, y posteriormente, concurrirían los planes Inova Ecuador para la asimilación tecnológica y el desarrollo de la innovación, y el Fondo de Capital de Riesgo Cree Ecuador, que puede invertir hasta US\$ 2 millones a los proyectos ganadores (Rovayo, 2014).

CAPÍTULO II

EMPRESAS STARTUP

3. Empresas en el Ecuador

La empresa tal como señala Haydee Vicuña (2012) “es una célula creadora de riqueza que dispone la sociedad; una riqueza que permite el desarrollo económico y el consiguiente acceso a la cultura, la salud, la seguridad y todos los elementos que proporcionan bienestar y calidad de vida”. En ese sentido señala Vicuña (2012) “las empresas, como si se tratara de algún organismo vivo, nacen, se desarrollan y con el tiempo mueren”.

Para Carmen Ruiz Jimenez (2005), una empresa tiene las siguientes características:

1. La empresa es un conjunto de factores de producción, entendiendo como tales los elementos necesarios para producir (bienes naturales o semielaborados, factor trabajo, maquinaria y otros bienes de capital); factores mercadotécnicos, pues los productos no se venden por sí mismos, y factores financieros, pues, para realizar las otras tareas, es preciso efectuar inversiones y éstas han de ser financiadas de algún modo.
2. Toda empresa tiene fines u objetivos, que constituyen la propia razón de su existencia.
3. Los distintos factores que integran la empresa se encuentran coordinados para alcanzar sus fines. Sin esa coordinación la empresa no existiría; se trataría de un mero grupo de elementos sin conexión entre sí y, por tanto, incapaces de alcanzar objetivo alguno. Esa coordinación hacia un fin la realiza otro factor empresarial que es la administración o dirección de la empresa. El factor directivo planifica la consecución de los objetivos, organiza los factores, se encarga de que las decisiones se ejecuten y controla las posibles desviaciones entre los resultados obtenidos y los deseados. En definitiva, este factor se encarga de unir los esfuerzos para conseguir los objetivos globales del sistema empresarial.
4. La empresa es un sistema. Un sistema es un conjunto de elementos o subsistemas, interrelacionados entre sí y con el sistema global, que trata de alcanzar ciertos objetivos..

Señala Oswaldo Hundskopf citado por (Vicuña, 2012), que para dar origen a una empresa

debe contar con tres elementos, los cuales deben interrelacionarse entre sí de forma funcional: materiales (bienes muebles e inmuebles), inmateriales (créditos, patentes, derechos de arrendamiento) y personales (empresario, trabajadores).

Ahora bien, en Ecuador el Código Civil define la sociedad o compañía como un contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común, con el fin de dividir entre sí los beneficios que de ello provengan. El funcionamiento de las empresas se rige de acuerdo a lo establecido en la Ley de Compañías y supletoriamente por el Código de Comercio y el Código Civil.

El objeto social de las compañías debe comprender una sola actividad empresarial, tal operación única podrá comprender el desarrollo de varias etapas o de varias fases de una misma actividad, vinculadas entre sí o complementarias a ella, siempre que el giro de la compañía quede encuadrado dentro de una sola clasificación económica, por lo tanto, en el contrato social se debe establecer de forma clara el objeto de la compañía, de allí pues que toda estipulación de un objeto social de una actividad indeterminada será nula. (Ley de Compañías, 1999).

En este sentido, la sociedad mercantil podrá ejecutar y celebrar todos los actos y contratos que razonablemente le fueren necesarios o apropiados para la realización de su objeto social único; de este modo, la empresa podrá ejecutar y celebrar toda clase de actos y contratos relacionados directamente con su objeto social, así como todos los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir con las obligaciones derivadas de su existencia y de su actividad, salvo los que ocasional o aisladamente pudieran realizarse con fines de inversión, de investigación o de experimentación, o como contribuciones razonables de orden cívico o de carácter social (Ley de Compañías, 1999).

Toda sociedad mercantil tanto nacional como extranjera que negociare o contrajere obligaciones en el Ecuador deberá tener un apoderado o representante en la República que pueda contestar las demandas y cumplir las obligaciones respectivas. Por lo tanto, las sociedades extranjeras organizadas como personas jurídicas, antes de la celebración del contrato correspondiente, deberán domiciliarse en el Ecuador el incumplimiento de esta obligación, determinará la nulidad del contrato respectivo (Ley de Compañías, 1999).

Toda aportación de bienes se dará por entendido como traslativas de dominio, por lo tanto, el riesgo estará a cargo de la empresa a partir de la fecha en que se realice la entrega. En caso

que para la transferencia de los bienes fuere necesaria la inscripción en el Registro de la Propiedad, previamente habrá que realizar la inscripción de la escritura de constitución o de aumento de capital en el Registro Mercantil (Ley de Compañías, 1999)

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, tendrá la vigilancia y control de todas las empresas; por lo tanto, organizará, bajo su responsabilidad, un registro de sociedades, teniendo como base las copias que, según la reglamentación que expida para el efecto, estarán obligados a proporcionar los funcionarios que tengan a su cargo el Registro Mercantil. Asimismo deberán remitir, la información electrónica relacionada con los procesos simplificados de constitución de compañías y otros actos y documentos que electrónicamente se hubieren generado (Ley de Compañías, 1999)

Las transferencias de acciones y de participaciones de las sociedades mercantiles constituidas en el Ecuador; serán comunicadas por parte de los administradores de las mismas a la Superintendencia de Compañías ésta, con indicación de nombre y nacionalidad de cedente y cesionario, dentro de los ocho días posteriores a la inscripción en los libros correspondientes. La inversión extranjera que se realice en las sociedades y demás entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías no requerirá de autorización previa de ningún organismo del Estado (Ley de Compañías, 1999)

Cualquier socio podrá separarse de la compañía con la debida notificación a los demás socios, en el caso que en la formación de la compañía no se llenaren oportunamente las formalidades respectivas, o mientras estas no se cumplieren; por lo tanto, la sociedad mercantil quedará disuelta desde el día de la notificación. En cuanto a terceros la compañía se tendrá como no existente en cuanto pueda perjudicarlos, pero los socios no podrán alegar en su provecho la falta de dichas formalidades. Todo aquel que contratare a nombre de compañías que no se hubieren establecido legalmente serán solidariamente responsables de todos los perjuicios que por la nulidad de los contratos se causen a los interesados y, además, serán castigados con arreglo al Código Penal (Ley de Compañías, 1999)

En Ecuador, concurren cinco tipos de compañías de comercio que constituyen persona jurídica, a saber: la compañía en nombre colectivo; la compañía en comandita simple y dividida por acciones; la compañía de responsabilidad limitada; la compañía anónima; y, la compañía de economía mixta. Asimismo, la Ley reconoce la compañía accidental o cuentas en participación.

Ahora bien, en el caso del presente estudio se profundizará específicamente la compañía anónima por cuanto los Inversores Ángel dirigen sus inversiones a las sociedades anónimas, pues buscan obtener beneficios a partir de acciones dentro de las empresas que cuenten con un proyecto factible, recordando que la naturaleza de este tipo de sociedad es la prioridad que establece del capital sobre las personas.

3.1 Compañía Anónima

A continuación, se señalan las disposiciones determinadas por la Ley de Compañías que regulan la constitución y funcionamiento de la sociedad anónima dentro del Ecuador, analizando los principales elementos de este tipo de compañía, que en su defecto se extiende a una empresa startup.

3.1.1 Concepto, características, nombre y domicilio

Se encuentra regulada por la Sección VI de la Ley de Compañías, se define como aquella sociedad cuyo capital, esta dividido en acciones negociables, formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones. La denominación deberá contener la indicación de "compañía anónima" o "sociedad anónima", o las correspondientes siglas. No podrá adoptar una denominación que pueda confundirse con la de una compañía preexistente.

3.1.2 La capacidad

Para ser promotor o fundador de una compañía anónima se requiere la capacidad civil para contratar. Las personas jurídicas nacionales pueden ser fundadoras o accionistas en general de las compañías anónimas, pero las compañías extranjeras solamente podrán serlo si sus capitales estuvieren representados únicamente por acciones, participaciones o partes sociales nominativas, es decir, expedidas o emitidas a favor o a nombre de sus socios, miembros o accionistas, y de ninguna manera al portador (Ley de Compañías, 1999)

3.1.3 Fundación de la compañía

La compañía se constituirá mediante escritura pública que se inscribirá en el Registro Mercantil del cantón en el que tenga su domicilio principal la compañía, existirá y adquirirá personalidad jurídica desde el momento de dicha inscripción; solamente podrá operar a partir de la obtención del Registro Único de Contribuyentes en el SRI. (Ley de Compañías, 1999)

En caso de que una sociedad extranjera fuere fundadora de una compañía anónima, en la escritura de fundación deberán agregarse una certificación que acredite la existencia legal de dicha sociedad en su país de origen y una lista completa de todos sus miembros, socios o accionistas, con indicación de sus nombres, apellidos y estados civiles, si fueren personas naturales, o la denominación o razón social, si fueren personas jurídicas y, en ambos casos, sus nacionalidades y domicilios. (Ley de Compañías, 1999)

3.1.4 Capital y de las acciones

La compañía podrá establecerse con el capital autorizado que determine la escritura de constitución; se aceptarán suscripciones y emitirán acciones hasta el monto de ese capital. Al momento de constituirse la compañía, el capital suscrito y pagado mínimos serán los establecidos por la resolución de carácter general que expida la Superintendencia de Compañías; para la constitución del capital suscrito las aportaciones pueden ser en dinero o no, y en este último caso, consistir en bienes muebles o inmuebles. No se podrá aportar cosa mueble o inmueble que no corresponda al género de comercio de la compañía (Ley de Compañías, 1999)

En los casos en que la aportación no fuere en numerario, en la escritura se hará constar el bien en que consista tal aportación, su valor y la transferencia de dominio que del mismo se haga a la compañía, así como las acciones a cambio de las especies aportadas; los bienes aportados serán valuados y los informes, debidamente fundamentados, se incorporarán al contrato; la compañía no podrá emitir acciones por un precio inferior a su valor nominal ni por un monto que exceda del capital aportado. El contrato de formación de la compañía determinará la forma de emisión y suscripción de las acciones. (Ley de Compañías, 1999)

La suscripción de acciones es un contrato por el que el suscriptor se compromete para con la compañía a pagar un aporte y ser miembro de la misma, sujetándose a las normas del estatuto y reglamentos, y aquella a realizar todos los actos necesarios para la constitución definitiva de la compañía, a reconocerle la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente a cada acción suscrita. Este contrato se perfecciona por el hecho de la suscripción por parte del suscriptor, sin que pueda sujetarse a condición o modalidad que, de existir, se tendrán por no escritas (Ley de Compañías, 1999)

Las acciones serán nominativas; no se podrá emitir títulos definitivos de las acciones que no estén totalmente pagadas. Las acciones cuyo valor ha sido totalmente pagado se llaman

liberada; será nula la emisión de certificados de acciones o de acciones que no representen un efectivo aporte patrimonial o que se hubieren hecho antes de la inscripción del contrato de compañía (Ley de Compañías, 1999)

Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas, según lo establezca el estatuto; las acciones ordinarias confieren todos los derechos fundamentales que en la ley se reconoce a los accionistas. Las acciones preferidas no tendrán derecho a voto, pero podrán conferir derechos especiales en cuanto al pago de dividendos y en la liquidación de la compañía; el monto de las acciones preferidas no podrá exceder del cincuenta por ciento del capital suscrito de la compañía (Ley de Compañías, 1999)

La acción confiere a su titular legítimo la calidad de accionista y le atribuye, como mínimo, los derechos fundamentales que de ella se derivan y se establecen en la Ley. La acción es indivisible, en consecuencia, cuando haya varios propietarios de una misma acción, nombrarán un apoderado o en su falta un administrador común; y, si no se pusieren de acuerdo, el nombramiento será hecho por el juez a petición de cualquiera de ellos. Los copropietarios responderán solidariamente frente a la compañía de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionista. (Ley de Compañías, 1999)

3.1.5 La junta general

La junta general se encuentra formada por los accionistas legalmente convocados y reunidos, es el órgano supremo de la compañía; posee poderes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar las decisiones que juzgue convenientes en defensa de la compañía; estará presidida por la persona que designe los estatutos; en su defecto, por el presidente del consejo de administración o del directorio, y, a falta de éste, por la persona elegida en cada caso por los presentes en la reunión. Será secretario de la junta general el administrador o gerente, si los estatutos no contemplaren la designación de secretario especial. Las resoluciones de la junta general son obligatorias para todos los accionistas, aun cuando no hubieren concurrido a ella, salvo el derecho de oposición en los términos de la Ley (Ley de Compañías, 1999)

3.1.6 Administración y agentes de la compañía

Mediante el contrato social se fijará la estructura administrativa de la compañía. Los registradores mercantiles no inscribirán ninguna escritura de constitución de una compañía anónima si en el contrato social no aparece claramente determinado quién o quiénes tienen

su representación judicial y extrajudicial. Esta representación podrá ser confiada a directores, gerentes, administradores u otros agentes. Si la representación recayere sobre un organismo social, éste actuará por medio de un presidente. Esta representación se extenderá a todos los asuntos relacionados con su giro o tráfico, en operaciones comerciales o civiles, incluyendo la constitución de prendas de toda clase. El contrato podrá limitar esta facultad. Se necesitará autorización de la junta general para enajenar o hipotecar los bienes sociales, salvo el caso en que ello constituya uno de los objetos sociales principales o conste expresamente en los estatutos (Ley de Compañías, 1999).

4. Empresas startup

En principio, conviene señalar que una Startup al momento de establecerse en el Ecuador debe cumplir una serie de aspectos legales como cualquier otra empresa, por cuanto esta se encuentra sujeta a la misma normativa y regulación que el resto de sociedades en el país.

De igual forma, al ser el startup empresas principalmente de carácter informático, se deberán cumplir normativas legales de carácter internacional, que protejan a la empresa en cuanto a la propiedad intelectual, propiedad industrial; registro del nombre de dominio o DNSA; todo ello de acuerdo a la Ley Orgánica de la Protección de los Derechos a la Intimidad y Privacidad sobre los Datos Personales.

Ahora bien, vistas algunas consideraciones legales de las empresas en el Ecuador específicamente, se analizan distintos aspectos que permitirán entender el término de empresa Startup, lo cual resulta indispensable para comprender el alcance de este tipo de compañía.

4.1 Conceptualización

La traducción literal del término *Start up* en idioma inglés significa: montar, poner, fundar, arrancar o establecer. “En su adaptación al mundo de los negocios se puede interpretar simplemente como montar un negocio o emprender” (López J., 2014).

López J. (2014), señala igualmente, que el término es perteneciente a todas aquellas empresas que tengan una evolución no mayor de 2 años apoyándose principalmente en la tecnología moderna, y por, sobre todo, que demuestren que poseen un gran potencial de crecimiento. Como complemento de este concepto resalta lo señalado por Ries (2013), respecto a que un Startup está diseñada por el incentivo humano de crear nuevos productos

o servicios, bajo condiciones de recelo extremo.

Además, Blank & Dorf, citados en Rodríguez (2015), dicen que el significado literal en español es “puesta en marcha”, frase que es perfecta para describir el comienzo de un Startup, pues es el momento donde se ponen en marcha todas las ideas para concisar el negocio, por lo que un Startup deja de ser poseedor de este nombre cuando ya se logra establecer como algo sostenible que pueda seguir evolucionando por su funcionalidad.

Por su parte, Graham (2012) afirma que “un Startup es una empresa diseñada para crecer rápido. Ser recién fundada no hace en sí a una Startup. (...). Lo único esencial es el crecimiento. Todo lo demás que asociamos con los Startups se deriva del crecimiento”. El mismo autor determina que toda empresa con creación reciente necesariamente no se considera Startup, por cuanto algunas corresponden a empresas de servicios restaurantes, peluquerías, fontaneros, entre otros; por ejemplo, una peluquería no está diseñada para crecer rápidamente mientras que un motor de búsqueda si lo haría.

Otra conceptualización que vale destacar es la del autor Blank (2010) cit. por (Díaz C. , 2015), quien define a un startup como una “organización temporal en búsqueda de un modelo de negocio escalable y replicable” (p. 124). Ahora bien descomponiendo la definición se tiene que el mismo utiliza el término “temporal “en virtud que considera su categorización en este tipo de empresas por un tiempo determinado, por cuanto con el transcurrir del tiempo ésta se convertirá en una compañía con sostenibilidad o cerrará en definitiva; también hace referencia a la “búsqueda de un modelo de negocio “pues se centran en servicios o productos innovadores con poca existencia en el mercado, razón por la cual resulta difícil determinar el modelo de negocio inicial que sirve para la consolidación de este tipo de empresas.

Del mismo modo, describe este modelo buscado como “escalable y replicable”, siendo que en el caso del primer término se refiere a la potencialidad que tendría el proyecto para su escalada incluso a nivel internacional, siendo capaz de producir grandes beneficios económicos; en el caso del segundo, apunta a trasladar el modelo de negocios resultante a otros mercados. Blank (2010) afirma que generalmente los startups tienden a ser tecnológicas, por cuanto las TIC’s permiten el desarrollo de esta figura empresarial, lo cual no es vinculante del todo, pues, aun cuando se considere un proyecto en el ámbito de la tecnología puede resultar como no escalable ni replicable.

En líneas generales, puede afirmarse que todos los tipos de startups se componen de cuatro

factores comunes: la naturaleza independiente, la base tecnológica, la novedad del producto o servicio y la dimensión de la empresa.

Las empresas Startup son en la actualidad una de las más llamativas alternativas para nuevos emprendimientos de jóvenes que, con ayuda de su creatividad y el acceso a información, crean ideas para resolver problemas con facilidad, pero uno de sus principales inconvenientes ha sido la carencia de capital para el desarrollo del emprendimiento, que permita cristalizar estas ideas, en donde resultaría necesario el aporte del capital.

Cabe destacar que estas empresas por su naturaleza tecnológico, en su mayoría, ameritan unos costes en el desarrollo por debajo de otro tipo de actividades, es decir, el financiamiento que requieren es menor en comparación con el elevado crecimiento proyectado en un mediano o largo plazo. Comúnmente, los emprendedores tienden a evadir la opción de solicitar préstamos bancarios o por otras fuentes, pues demuestran preferencia en las aportaciones por parte de inversores a cambio de un porcentaje dentro de la empresa.; los mismos pueden ser inicialmente los denominados FFF (*friends, family and fools*) o Inversores Ángeles, trasladándose luego al Venture Capital o Private Equity, siendo estos últimos una opción en fases más avanzadas. En el caso particular de la presente investigación se abordará particularmente la fuente de financiamiento proveniente de los Inversionistas Ángeles.

4.2 Reseña histórica

La historia de las Startup va de la mano con la creación del denominado “Silicon Valley” en los Estados Unidos, ubicado en una amplia zona al sur de la ciudad de San Francisco, al norte de California; término este que fue concebido según el Diario Andino (2012), por el periodista Don C. Hoefler en 1971, con la finalidad de referirse a dicha área, en la cual se encontraba en su momento un alto número de empresas dedicadas al desarrollo de semiconductores y computadoras.

Vint Cerf, padre fundador de la Internet, señala que *Silicon Valley* es el resultado de una amalgama formada con elementos del mundo académico, el sector privado e inversiones en investigación por parte del gobierno de Estados Unidos, a lo que se le suma una población de emprendedores en serie” (Koenig, 2014).

Finalizada la Segunda Guerra Mundial, Frederick Terman un ingeniero electrónico fue nombrado Decano de la Escuela de Ingeniería de Stanford, éste quien era un hombre que le

gustaba animar a sus discípulos a emprender en nuevas empresas, creo en un área de la Universidad el Parque Industrial Stanford, con la finalidad de incentivar a los egresados de quedarse allí, proveyéndoles de capital, promoviendo la innovación y la creación de nuevos proyectos tecnológicos.

Con el pasar de los años, el Silicon Valley se ha convertido en la meca de los sistemas tecnológicos, allí nacen proyectos como la Hewlett-Packard y se crea la ENIAC, primera computadora electrónica. En la zona se fueron estableciendo empresas que hasta la fecha han sido de renombre mundial tales como, la señalada Hewlett-Packard, IBM, Apple Computer, AMD, Adobe System, Cisco System, Oracle, Symantec, Silicon Graphics, Sun Microsystems, 3Com, Varian, Atmel Corporation, LSI Logic Corporation; y posteriormente con el desarrollo de los negocios por la internet Google, Yahoo, eBay, Twitter, Facebook entre otros.

4.3 Caracterización

Tal como señala Parc Científic de la Universitat de València (2017), los principales sectores de interés de las Startup, son las tecnologías de la información, comunicación y software. Como dijo uno de los mayores expertos en Startups, Steve Blank, “Una Startup va de fracaso en fracaso. Todo lo que hace desde el primer día es llevar a cabo una serie de experimentos y, al igual que un laboratorio, casi todos ellos fracasan” (Muñoz, 2015).

Como bien lo dice su definición, es una compañía joven que busca soluciones diferentes para lograr su evolución, la cual necesita financiación para la realización de su producto, pues en el mundo de los negocios va a tener dos opciones, o encuentra en un período de tiempo razonable una solución para financiarse o agota sus recursos y desaparece. Para conseguir un financiamiento varían las formas como bien se indicó en el apartado de la conceptualización, recordando que existen: family, fools and friends, proveedores, banca, factoring, leasing, capital riesgo, business angels, crowdfunding y crowdlending.

Cabe señalar que, de acuerdo a Muñoz (2015), si las Startup se limitaran a dar soluciones que ya han sido probadas en empresas mucho más grandes y cuya eficiencia es mayor que una que se encuentra en proceso de surgimiento, se encontrarían superadas pues el consumidor final elegiría a la que posee más experiencia. Por lo tanto, un Startup se caracteriza por encontrarle a sus consumidores una manera distinta de resolver sus necesidades y, para ello, debe ser innovador, siendo esta es otra de las características de estas

empresas, pues como dijo Jack Dorsey, cofundador de Twitter y Square, “se debe pensar en grande, intentar que tu producto impacte en el mercado global. Para eso debes pensar qué es lo que quiere el mundo” (Txerpa Gestoría Online , 2017).

En este sentido, Txerpa Gestoría Online, (2017) en su artículo “las 10 características comunes de las Startups españolas de más éxito”, señala los siguientes aspectos:

1. Innovar: La innovación ha de ser constante, con esfuerzos en la renovación continua;
2. Contrastar la idea de negocio y hacerla escalable: la organización es básica para que cualquier proyecto, sea o no empresarial, llegue a buen puerto;
3. Ofrecer soluciones que fomenten el e-commerce: debe tener una web potente, totalmente usable, que busque en todo momento la conversión, con buena información para los usuarios y, sobre todo, una buena política de e-commerce;
4. Desarrollar la venta del producto o uso del servicio en dispositivos móviles;
5. Trabaja en la nube: sus usos son cada vez más sencillos y ahorra la planificación de la empresa, así como a aumentar la productividad y eficiencia.
6. Enfocar la empresa en la resolución de necesidades: para conseguir una buena idea de negocio, lo más importante es conocer las necesidades de la sociedad;
7. Idea de negocio centrada en mercados emergentes o poco explotados;
8. Pensar en la internacionalización de la empresa;
9. Rodearse de un equipo humano sobresaliente; y
10. Buscar financiación de manera muy activa.

(Txerpa Gestoría Online , 2017)

En definitiva, la necesidad de desarrollarse es una de las características principales de las Startup, pues una vez que se haya encontrado el proyecto innovador que agrade al consumidor, son los emprendedores los encargados de maximizar el trabajo, para la consecución del desarrollo, pues si bien es cierto que la idea es muy importante, resulta de mayor relevancia la constancia de quien tiene la idea.

4.4 Finalidades y Objetivos

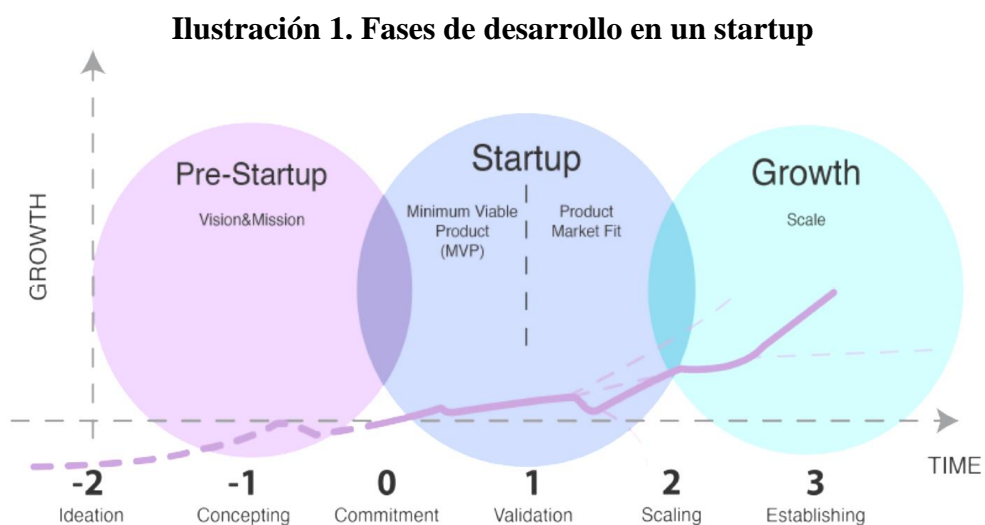
El principal objetivo está en transformar las meta en una estrategia y la estrategia en acciones coherentes, pues tener como objetivo conseguir duplicar los ingresos en el próximo trimestre es bueno, pero doblar no será suficiente, ya que no importa cómo sean los objetivos de específicos, medibles, alcanzables, relevantes o limitados, si no se tiene la capacidad de hacer algo por ellos, pues las posibilidades de prosperar son mínimamente mejores que las aleatorias (Díaz, 2017).

Cabe mencionar que, establecer una meta es fácil, lo que realmente es dificultoso es hacer algo para alcanzarlas, sin embargo, si lo que se desea es aumentar las posibilidades de alcanzar una meta, se debe obtener una estrategia para lograr el objetivo y actuar de la manera más coherente posible (Díaz, 2017)

El mismo autor también expresó que además de fijar metas, es esencial dar un seguimiento de ingresos, base de datos de usuarios o alcance; para ello, cada Startup deber ser poseedor de indicadores clave de rendimiento, dado que los resultados no siempre se mostrarán justo después de haber tomado una decisión.

4.5 Fases de Desarrollo en un startup

Respecto a las fases de desarrollo en una empresa startup, destacar Startup Commons Global (2013), que consiste en una iniciativa de gran referencia para el desarrollo de ecosistemas y el apoyo a los startups en Europa, la cual determinó seis fases ilustradas en la Figura 1.



Fuente: (Díaz C. , 2015)

En este sentido, conviene ahondar en cada una de estas fases con el fin de comprender el desarrollo de una empresa Startup desde la concepción de la idea, lo cual permitirá encajar el tema del financiamiento en el próximo Capítulo:

- Fase de idea/descubrimiento: en esta etapa surge la idea por primera vez, donde quienes deciden emprender conciben un producto o servicio para un mercado bastante amplio, la cual debe ser viable para la obtención de ganancias a futuro y, en paralelo, se comienza a constituir un equipo de trabajo sin mayor estructura.
- Fase de concepto: se identifica un objetivo claro y bastante significativo, se determinan los lapsos que se llevará el desarrollo del producto. En esta fase comienza la identificación de los aportes de capital necesarios para su ejecución, con el fin de buscar una correcta fuente de financiamiento.
- Fase de compromiso: se establece un prototipo del producto y/o servicio, para proceder con el cierre del acuerdo entre los emprendedores, en el cual se establecen las condiciones de participación, plazos de respuesta, utilización de los fondos, entre otros aspectos que convengan para determinar el actor que financiará el proyecto, en sus distintas modalidades.
- Fase de validación: la empresa empieza a forjar el crecimiento tomando en cuenta el aumento de los usuarios o la obtención de ingresos económicos, siendo el papel de los fundadores muy representativo para el desarrollo del servicio o producto ideado; en este punto se revisa el modelo de negocios ideal para lograr las expectativas de los clientes, en pro de mejorar la eficiencia del proceso de obtención de estos.
- Fase de escalabilidad: la empresa trabaja rápidamente en función de impulsar el crecimiento de la empresa, de forma escalable dentro del mercado seleccionado; esta etapa representa un factor clave en apuntar hacia una empresa con alta rentabilidad y crecimiento sostenido o, por el contrario, hacia una empresa fracasada.
- Fase de establecimiento/consolidación: la empresa llega a esta fase siempre que haya cumplido con cada una de las anteriores, pues en esta se define un elevado y constante crecimiento. En este punto el startup amerita una cantidad de fondos mínimo pues también cuenta con ingresos propios.

Como puede denotarse el desarrollo de un startup conlleva una serie de pasos que deben ir cumpliéndose para contar con un proyecto factible, que sea potencial para quienes se muestren interesados en brindar las aportaciones de capital, es decir, no sólo se trata de tener

una idea, sino profundizarla y trabajarla para hacerla sostenible en el tiempo.

4.6 Diferencias entre una Startup y una Pyme

Las Startup y las Pyme, aunque de entrada se consideran similares poseen diversas características que permiten diferenciarse una de otra. Para Lorenzana (2016), una de las cosas que defendían una pyme de una Startup, son los mercados, pues los primeros pasos de una empresa dentro de estos nunca son fáciles pues no hay uno en específico; así, mientras que la pyme se centra en un mercado más local o nacional, la Startup busca globalizarse y servir sus productos internacionalmente.

También poseen componentes innovadores muy diferentes, pues, aunque la pyme puede desarrollar un producto innovador, no es lo que realmente está destinado a ser, a diferencia de las Startup que la innovación es propia de si, y no solo a nivel tecnológico sino también en algunos procesos productivos (Lorenzana, 2016).

Las Pymes tienen un modelo de negocio establecido para empezar a constituirse, mientras que, en las Startups, uno de sus objetivos al formarse es encontrar un modelo de negocio adecuado para ella, cómo generar valor, cómo hacer dinero, pero no tiene que tenerlo decidido antes de constituirse y el modelo de prueba y error es más que válido, es decir, “una Startup es una etapa entre la idea de negocio que tenemos en mente y la construcción de una gran empresa”.

Una de las diferencias más resaltantes es la manera en la que dan empleo, pues mientras que la pyme se reduce a dar empleo generado en el mercado local, la Startup busca expandirse y crea empleos a nivel internacional, permitiendo a sus trabajadores trabajar sin horarios y desde donde más cómodo se le generara. Además, mientras la pyme se centra en unas pocas personas para funcionar, las Startup son constituidas por un equipo con distintas habilidades y más especializado en el negocio (Lorenzana, 2016).

Con frecuencia las pymes se conciben como un negocio familiar cuya financiación procede, del ahorro acumulado por el emprendedor, del entorno familiar y de las amistades, en ocasiones con créditos o prestamos de una o varias entidades financieras, mientras que las Startups tienen como principales financistas a los inversores externos (Lorenzana, 2016).

4.7 Empresas Startup en Latinoamérica

Las Startup como se señaló nacen en los Estados Unidos en Silicon Valley, sin embargo, a

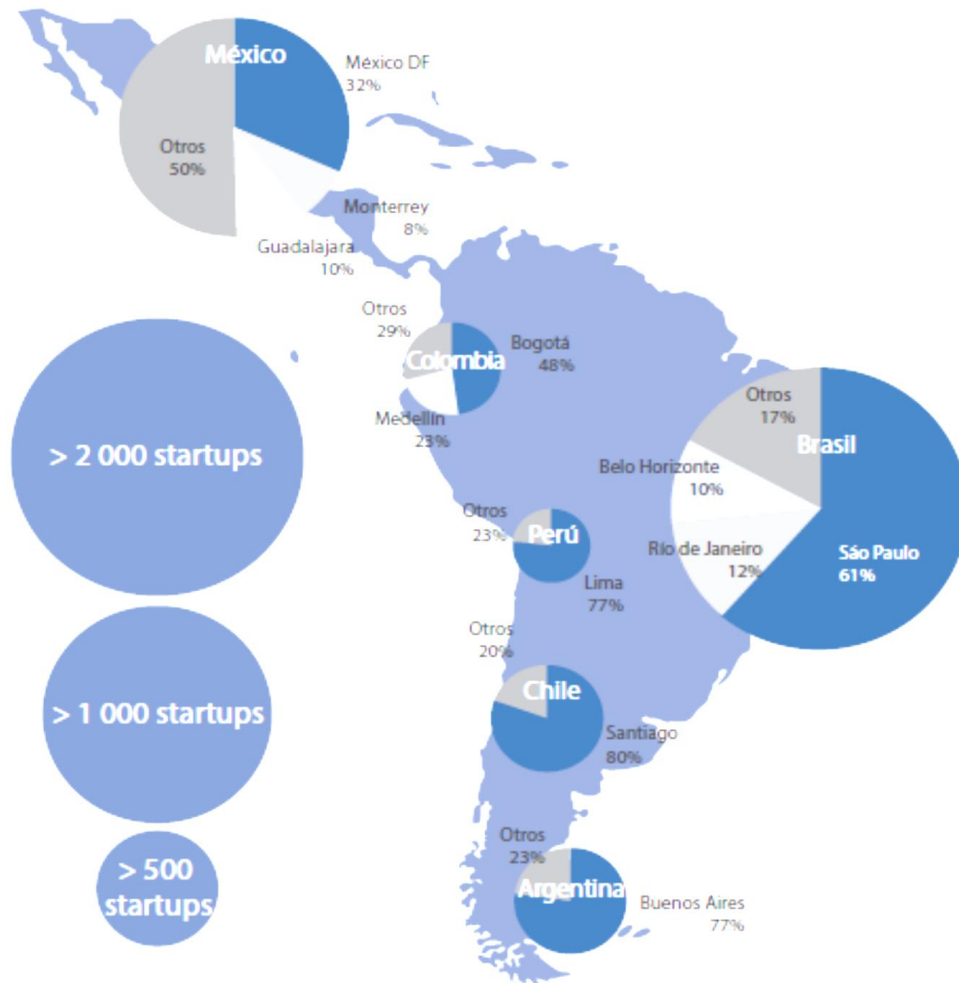
través de los años esa cultura empresarial ha abierto fronteras hacia numerosos países entre los cuales se encuentran algunos de América Latina.

De acuerdo al estudio del centro de desarrollo “Startup América Latina 2016: Construyendo un futuro innovador”, es a comienzo de esta década que en América Latina se ha incrementado el fomento de las Startup. En AngelList, tomado de OECD, (2016), se afirma que Brasil cuenta con el mayor número de empresas startups en América Latina, seguido por México, el cual creó el Instituto Nacional del Emprendedor en 2013.

Son muchos los países de América Latina que persiguen como una de las tantas finalidades, la incorporación o atracción de capital extranjero en su territorio, comienzan a invertir en innovación, desarrollando los nuevos emprendedores “invirtiendo en ideas propias y estableciendo sinergias y relaciones con los países vecinos” (Iglesias, 2017).

En este orden de ideas, se puede detallar en la Figura 2 la presencia de las empresas startup en América Latina, lo cual se ha logrado por los incentivos que han ofrecido los distintos países para la atracción del capital extranjero en materia de inversiones.

Ilustración 2. Startups en América Latina y su distribución por ciudades, 2016



Fuente: (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, 2016)

A nivel general, empresas como Google, que vienen de ser empresas startup, han comenzado a desarrollar inversiones en Hispanoamérica, implementando Latam Exchange, una plataforma de aceleración de startups cuya sede estará en el Campus de Sao Paolo.

Entre las principales Startup se destacan las siguientes:

- Biobot: Empresa Argentina del sector de la agricultura y jardinería que a través de una red de sensores wireless permite monitorizar programas de riego en tiempo real.
- Bloomer Tech: Chile ha desarrollado un tipo de tecnología móvil aplicada a prendas de vestir inteligentes para mujeres.
- Yaqua: Este startup peruano es una marca de agua embotellada muy ligada a la actividad social del país, llevando agua potable a las zonas más desfavorecidas de Perú.

- Plataforma Saúde: Empresa Brasileña basada en tecnologías móviles para proporcionar atención médica de calidad a sectores de la población con acceso escaso al sistema sanitario.
- Water Pacifics: Es un startup de carácter ecologista colombiana.
- Criptext: Mejora la seguridad de los correos electrónicos y de mensajería para proteger la empresa y controlar la privacidad de la compañía.
- Digital Partner: Esta crea una nueva manera de hacer marketing y se mejora la productividad interna de la empresa.
- Blooders: Es una app que ha creado una red de donantes de sangre en México.
- Énois Inteligencia Jovem: Plataforma Brasileña dedicada a enseñar periodismo online a jóvenes sin ingresos.
- Redir: Startup en Venezuela denominada Red Inteligente de Reciclaje, recoge y optimiza los residuos urbanos, trabajando con empresas, ciudadanos y ONGs para reducir de manera integral los residuos sólidos.

4.8 Empresas Startup en el Ecuador

Para Daniela Peralvo de Impacto Quito, incubadora de emprendimientos ambientales, sociales y culturales, cit. por Jaramillo (2014), no existen datos precisos de cantidad de emprendimientos, sin embargo, se calcula que hay ahora 30 iniciativas. Las Startup comienzan a establecerse en Ecuador a principio de esta década, por lo tanto, es concepto empresarial reciente en el Ecuador, vinculado generalmente a la tecnología y con una inversión de alto nivel de riesgo (Jaramillo, 2014).

De acuerdo a Starupboys (2016), esas son algunas Startup de Ecuador:

1. AgroScan: Desarrollo de la agricultura mediante el uso de drones.
2. Chelastogo: Página web compra de cervezas comerciales y artesanales en línea y a domicilio.
3. Multidoctores. - Asistencia médica mediante Chats cuando lo necesites y al instante.
4. La Bahía Ecuador tienda online con envíos a todo el país.
5. Entradasenlinea.com: Comprar desde cualquier parte de entradas para conciertos, eventos y más.

6. Easyruta: Es una app que permite a compañías conectarse con empresas de transporte de carga para transportar sus productos cuando quieran y a todo lugar.
7. Hydrogen Wash: Producto en Spray, que permite lavar autos al seco, así como restaurar y pulir pintura, plásticos, metales, cuero y motor.
8. Monitorica: Tablero de instrumentos para pruebas y supervisión de sitios web.
9. SisaCorp: Facilitan el aprovechamiento de datos en la floricultura, con herramientas que se adaptan al trabajo en campo (Starupboys, 2016).

CAPÍTULO III

ANÁLISIS SOBRE LAS APORTACIONES DE CAPITAL A UNA EMPRESA

STARTUP MEDIANTE INVERSIONISTA ANGELES

1.1. Análisis desde una perspectiva jurídica

Como bien se estableció en un principio, el tema central de estudio parte de la concepción del contrato de sociedad, mediante el cual dos partes se asocian para realizar una actividad de común acuerdo, con el fin de obtener beneficios producto de estas gestiones. Sin embargo, es preciso determinar la naturaleza del acto constitutivo para definir claramente la situación jurídica que adoptaría el socio frente a la sociedad o frente a terceros.

En palabras de Kunitze (cit. por Robayo, 1961), el acto constitutivo se trata de declaraciones paralelas de voluntad de idéntico contenido que tienen el mismo fin, pero sin que aquellas voluntades variadas se unifiquen jurídicamente en una voluntad, es decir, el hecho de un simple acuerdo entre las partes no puede crear la personalidad jurídica, y en este punto, entran las normativas que regulan las relaciones societarias, en virtud que deben cumplirse una serie de requisitos para que una sociedad sea formalizada ante el Estado Ecuatoriano.

Seguidamente, estas sociedades o compañías vienen conformadas por unos accionistas que realizan un aporte de capital y en proporción de este, los socios tienen responsabilidades y reciben beneficios producto del giro comercial. Es de hacer notar, que algunos autores consideran dos tipos de aportaciones, el de los socios capitalistas y el de los socios industriales, sin embargo, cuando se habla de capital se sugiere que el aporte es de carácter económico y, en función de este, el individuo obtiene una cantidad de acciones como participación dentro de la compañía.

Estos elementos jurídicos propician la base fundamental para analizar el objeto del presente estudio, en virtud que los inversores ángeles, como bien lo dice la palabra son personalidades jurídicas que buscan proyectos con la intención de invertir, es decir, brindar un aporte de capital a los emprendedores con ideas innovadores, esencialmente en el ámbito de la ciencia

y tecnología.

Es oportuno resaltar que estas redes de inversionistas tienen criterios para seleccionar las inversiones que consideran más rentables, y uno de estos factores corresponde al ordenamiento jurídico del país seleccionado, así como los beneficios otorgados por éste a nivel legal, económico, tributario y demás aspectos inherentes a su desarrollo.

Si bien es cierto que en Ecuador existen determinados Códigos y Leyes que establecen las regulaciones para la constitución de sociedades o compañías no es menos cierto que la empresa Startup que no es señalada como un tipo de sociedad explícitamente en la Ley, sin embargo, si un emprendedor recibe la aportación de cualquier fuente de financiamiento, obligatoriamente, debe cumplir con los requisitos exigidos al menos en la Ley de Compañías, como normativa cercana a la naturaleza de este tipo de empresas.

Retomando el enfoque de los criterios que visualiza un inversor ángel en un proyecto, se destaca que ciertos países han promovido beneficios desde el punto de vista tributario con la intención de atraer a los inversionistas en cuanto al financiamiento requerido por los emprendedores; y es que estos proyectos contribuyen notoriamente en el crecimiento económico de un país, por cuanto se fortalece la producción interna y se logra en cierto grado la independencia de otros países.

Del mismo modo, el estado ecuatoriano, no sólo ha incentivado programas para los emprendedores, sino que además ha brindado beneficios a través del ordenamiento jurídico aplicable a las micro, pequeñas y medianas empresas donde encajan los emprendimientos, lo cual hace atractivo el entorno externo para la atracción de los inversores ángeles.

Si bien es cierto que este marco jurídico guarda relación con la naturaleza de una empresa Startup, puede denotarse que aún falta profundizar sus regulaciones en el ordenamiento legal del Ecuador, en virtud que es una figura que ha surgido recientemente y las bases jurídicas se observan como muy generalizadas, es por ello, que se analizan normas vinculadas como el Código Civil, el Código de Comercio y especialmente la Ley de Compañías para su estudio.

Por lo pronto, la relación societaria entre los emprendedores y los inversionistas ángeles en Ecuador se determinará de acuerdo a lo señalado en la Ley de Compañías que se considerará como socio de una compañía anónima quien se encuentre inscrito como tal en el libro de acciones y accionistas (Art. 200). Por lo tanto, los fundadores y promotores se encuentran

obligados a realizar todo lo necesario para la constitución legal y definitiva de la compañía (Art. 202); si el suscriptor no cumpliera sus obligaciones de aportación, los promotores podrán exigirle judicialmente el cumplimiento, podrán también tenerse por no suscritas las acciones (Art. 206).

El artículo 207 ejusdem, fija los derechos fundamentales de los accionistas: de los cuales no se les puede privar: la calidad de socio; participar en los beneficios sociales, debiendo observarse igualdad de tratamiento para los accionistas de la misma clase; bajo estas mismas condiciones participar en la distribución del acervo social, en caso de liquidación de la compañía; intervenir en las juntas generales y votar cuando sus acciones le concedan el derecho a voto, según los estatutos; integrar los órganos de administración o de fiscalización de la compañía si fueren elegidos en la forma prescrita por la ley y los estatutos; gozar de preferencia para la suscripción de acciones en el caso de aumento de capital; impugnar las resoluciones de la junta general y demás organismos de la compañía; negociar libremente sus acciones.

Dentro de las gestiones que adelanta el Gobierno en materia de inversiones, conviene mencionar el proyecto de Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, presentado a la Asamblea Nacional, en el cual se ha propuesto la exoneración del impuesto a la renta entre 8 y 10 años para nuevas inversiones productivas en sectores priorizado, así como de 10 a 15 años en inversiones en el sector industrial.

De igual forma, el citado Proyecto ha propuesto la exoneración del Impuesto a la Salida de Divisas para nuevas inversiones productivas que suscriban contratos de inversión, tanto para las importaciones de bienes de capital y materias primas necesarias para el desarrollo del proyecto, hasta por los montos y plazos establecidos en el contrato de inversión, como para los dividendos distribuidos por sociedades residentes en Ecuador, después del pago de su impuesto a la renta, a favor de beneficiarios efectivos que sean personas naturales con residencia fiscal en Ecuador, accionista de la sociedad que los distribuye, hasta el plazo establecido en el contrato de inversión.

Entre otras propuestas presentadas dentro del Proyecto supracitado se encuentra la reforma del régimen tributario interno en cuanto a la exención del impuesto a la renta sobre dividendos, por lo tanto, pasarían a ser ingresos exentos del impuesto a la renta los dividendos que distribuya una sociedad local a favor de una sociedad extranjera, aun cuando

se encuentre domiciliada en un paraíso fiscal. No aplicaría esta exención cuando: a) el beneficiario efectivo del dividendo sea residente fiscal en Ecuador; o, b) la sociedad que distribuye el dividendo incumple con el deber de informe sobre sus beneficiarios efectivos.

El Proyecto de Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, otorga beneficios para Micros, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES) en materia tributaria para el cálculo del impuesto a la renta, durante el plazo de 5 años, se incrementa del 1% al 5% el límite sobre el valor del gasto efectuado por concepto de sueldo y salarios del año en que se aplique este beneficio; para aprovechar el derecho a la deducción del 100% adicional de los gastos incurridos por capacitación técnica dirigida a la investigación, desarrollo e innovación tecnológica, que mejore la productividad,

Ahora bien, las empresas startup son una nueva generación de sociedades con múltiples desafíos en el área legal; desde la tutela de las ideas innovadoras, hasta el establecimiento de la relación societaria. En primer lugar, el emprendedor deberá determinar cuál es la forma jurídica que más se ajusta a su proyecto, de acuerdo a las disciplinas del Derecho societario que se ajusten ante las nuevas realidades a la que se refiere una empresa startup. Asimismo, en el Ecuador nos encontramos con situaciones jurídicas no reguladas que han de adaptarse al derecho ecuatoriano con la finalidad establecer una regulación acorde para la creación de este tipo de empresas, así como de los inversionistas ángeles.

1.2. Análisis desde una perspectiva económica

El principal foco de estos inversionistas lo representan los emprendimientos. Al respecto Reynolds et al. (2005) citado en (Valencia & Erazo, 2017), destaca el “Global entrepreneurship monitor” como una importante selección de datos, de diversos países que viene funcionando desde el 1998 el cual “ha sido empleado para investigar el contexto latinoamericano de Emprendimiento (Álvarez & Urbano, 2011; Amorós, 2011)” (Valencia & Erazo, 2017)

El Global Entrepreneurship Research Association (GERA), (2018), destaca a Ecuador para el año 2017 como el primer país en Suramérica con Índice de Actividad Emprendedora Temprana, sin embargo, la actividad emprendedora disminuyó con relación al año 2016 de 31,8% a 29,6%. Quedando por delante de Perú (24.6%), Chile (23.8%), Brasil (20.3%), y Colombia (18.7%)

En Latinoamérica y el Caribe para la creación de Redes de Inversionistas Ángeles se encuentran tres tipos de promotores; en principio, instituciones activas en el entorno emprendedor, los Inversionista Ángeles en sí que se agrupan con tal finalidad y aquellos inversionistas motivados por el desenvolvimiento de las redes en otros países. Así mismo, estas Redes de Inversionistas Ángeles otorgan asesoramiento a emprendedores (Fondo Multilateral de Inversiones, 2013)

En este sentido, es propicio analizar las gestiones que han adelantado algunos países para impulsar los emprendimientos dentro de su ámbito geográfico como Chile, Brasil, Colombia, Perú.

Con la finalidad de fomentar el emprendimiento en Chile se han instituido. Startup Chile; Global Connections; Wayra; Grupo Telefónica; CORFO y el Programa de Apoyo al Entorno de Emprendimiento Innovador, SOFOFA Innova programa de Operación de Incubadoras de Negocios, Innova Chile. Para la formación de los emprendedores se han implementado actividades de emprendimiento en todas las instituciones primarias y secundarias a nivel nacional; Centros de emprendimiento universitarios; se ha elaborado Programas para jóvenes, tales como: Desafío Joven, Programa Emprendedores de la Universidad de Antofagasta y Fundación Juventud Emprendedora.

De acuerdo a la Global Entrepreneurship Research Association, Brasil otorga financiamiento a los emprendedores, a través de la Financiadora de Estudios y Proyectos (FINEP); INNOVARsemente, fondos y forum; Programa Primeira Empresa Inovadora (PRIME); Programa Nacional de Apoyo a Incubadoras y Parques Tecnológicos; SEBRAE, SENAI, SENAR, SENAT. Otorga una política gubernamental denominada Iniciativa Pública de Apoyo 'Juro Zero' (Interés Cero) la cual provee financiamiento rápido a pymes, con mínimo colateral y procedimientos simplificados. Fomentando el emprendimiento a través de programas como el SEBRAE (Servicio Brasileño para Pequeñas Empresas); Startup Brasil; Programa INNOVAR es una iniciativa conjunta de FINEP y el FOMIN-BID. El Servicio Brasileño para Pequeñas Empresas (SEBRAE). El Estado brasileño forma emprendedores mediante programas radiales, telenovelas, y redes sociales; así como a través del Programa Emprendedorismo do Jovem Rural y el Programa SEBRAE de Incubadora de Empresas.

Argentina otorga financiamiento a través del Programa de Fomento de la Inversión Emprendedora en Tecnología (PROFIET); las políticas gubernamentales las aplica mediante el Programa de Acceso al Crédito y Competitividad para Emprendedores (PACC-

Emprendedores), y mediante la secretaria de la Pyme y Desarrollo Regional (Sepyme) con EMPRETECNO y el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva (MINCyT) Y Proyectos de Investigación Científica y Tecnológica StartUp (PICT Start-Up busca fomentar el emprendimiento. Así mismo busca formar a los emprendedores mediante el Proyecto de jóvenes emprendedores rurales; el Programa primer paso en Córdoba; el Programa pioneros para jóvenes de 16 a 19 años.

El financiamiento en Colombia para los emprendedores se realiza a través del Fondo Acceso; de Bavaria con ángeles inversionistas y Destapa Futuro; Fondo Emprender, Foypime, el Fondo Nacional de Garantías e Innova (Gobierno); Ventures; el Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancoldex) mediante INPULSA MiPyme y Emprendimiento Dinámico Innovador. Colombia cuenta con una Ley de Emprendimiento la cual sirve de marco regulatorio e institucional para el emprendimiento; existe también una Dirección específica en el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, que lidera la implementación de los planes regionales para promover el entorno emprendedor.

El gobierno colombiano fomenta el emprendimiento a través del programa Ruta N; Emprender E; BID Challenger; Ventures; INNOVA. A su vez permite la formación por medio de Jóvenes emprendiendo por Colombia; Fundación Jóvenes Empresarios; y el Programa Fondo Emprendedor.

Perú a su vez financia al emprendimiento mediante el Concytec; Invertir Perú, Red de inversionistas Ángeles; FIDECOM, Fondo de investigación y desarrollo para la competitividad; FONDECYT, Fondo nacional de desarrollo científico, tecnológico y de innovación tecnológica; COFIDE, (Corporación financiera de desarrollo) Garantías para emprendedores. Cuenta con la Ley de promoción y formalización de la Pyme. Fomenta el emprendimiento con el Concurso de planes de negocio "Para Quitarse el Sombrero" desarrollado por la Fundación Romero; con Emprende Universidad del Pacífico Weekend; con el Maratón Emprendedora; Perú Incuba. La Formación emprendedora se da a través de la inclusión dentro de la educación formal de una materia referente al emprendimiento; Curso "Educación para el Trabajo"; el programa Junior Achievement; El Colectivo Integral de Desarrollo (CID) realiza concursos y cursos sobre emprendimiento; el SYSA Desarrollo emprendedor es una institución que tiene una amplia gama de libros de emprendimiento dirigidos a alumnos y profesores de secundaria y primaria.

Con relación a Ecuador, a finales de 2014, se crea una Red de Inversionistas Ángeles,

denominada Angeles-Ec, ello en base al Proyecto Xcala conocido como el proyecto regional que tiene por objeto incrementar el acceso al financiamiento de los emprendimientos dinámicos, a través de las redes de inversores ángeles en Latinoamérica y el Caribe, con la finalidad de ampliar los emprendimientos en cuanto a su productividad e innovación, promoviendo el desarrollo económico, la generación de empleo y la competitividad en cada País, incrementar la empresariedad en el Ecuador (Lasio & Zambrano, 2016).

En Ecuador con el propósito de promover y desarrollar el emprendimiento se han dado diversos programas gubernamentales, entre los cuales se pueden citar: La Secretaría Nacional del Migrante tiene el fondo Cucayo, creado para migrantes emprendedores que regresan a Ecuador. De igual forma, el Código de la Producción respalda la creación de empresas con diversos incentivos, tales como la exoneración del Impuesto a la Renta por cinco años a empresas que fabriquen bienes que se importan usualmente. También hay deducciones en Impuesto a la Renta a aquellas empresas que fomenten la investigación, desarrollo e innovación tecnológica.

Desde el 2010 el Ministerio Coordinador de la Producción Empleo y Competitividad desarrolla el programa Emprende Ecuador. Tal proyecto promueve la creación de nuevos negocios, otorgando en la primera fase asesoría profesional para la creación de un plan de negocios e investigación de mercado, aprobada esta fase, Emprende Ecuador financia hasta US\$ 60.000 para la ejecución del proyecto.

La Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación, en la actualidad cuenta con el Programa Banco de Ideas, Innovación Social, en el cual el emprendedor presenta un proyecto y de tener potencial innovador podría ser elegido para ser financiado por el Banco de Ideas.

“El ecosistema de ‘startup’ ecuatorianas es un laboratorio, en el que emprendedores e inversionistas lanzan ideas, las prueban, corrigen errores y concretan negocios con alto potencial. Estos emprendimientos de base tecnológica tienen clientes locales y extranjeros; además empiezan a acceder a fondos de inversión, dentro y fuera del país” (Maldonado, 2018). Christian Torres cit. en Maldonado (2018), asegura que “en medio de errores y desconocimiento se ha generado un aprendizaje que favorece a la generación de nuevas startup en el país”.

Con la finalidad de dar apoyo a las Startup, se han establecido incubadoras y aceleradoras;

Las incubadoras “son centros de apoyo, que ayudan a darle estabilidad a las empresas en desarrollo, encargándose de evaluar la viabilidad técnica, financiera, y de mercado. Proporcionan servicios integrales de asesoría legal y administrativa, así como planes de mercadotecnia y ventas” (Tapia, 2017).

En Ecuador, tanto las incubadoras como las aceleradoras son pocas, entre las primeras se pueden señalar Workingup, Impaqt, Corpoambato Rioinnova. Entre las segundas se pueden mencionar KrugerLabs y el Centro de Emprendimiento Prendho que tiene la particularidad de ser aceleradora e incubadora creada entre la Fundación para el Desarrollo Empresarial y Social, FEDES, y la Universidad Técnica Particular de Loja, UTPL, junto con el apoyo y acreditación de la Secretaría Técnica Administrativa de FONTAGRO.

De acuerdo a Startup Ranking (Top-Ecuador, 2018), los principales veinte startups de Ecuador se mencionan en la Tabla 2.

Tabla 2. Tabla de startups en el Ecuador

Posición	Startup	Año de fundación
01	Evaluar.com	2010
02	Cuestionarix	2014
03	YaEsta.com	2013
04	GoRaymi	2015
05	Contifico	s.f.
06	Dátil	2011
07	llantas247.com	2016
08	labahia.ec	s.f.
09	BuenPlan	2015
10	Personalizalo.net	2010
11	Mantallanta	s.f.
12	BuenoBonitoBarato.ec	s.f.
13	Mensajea.net	2017
14	Área Naranja	s.f.
15	Newton Virtual	2016
16	Mi Guagua	s.f.
17	Digitek.ec	2010
18	ApisCondominios	2014
19	Yambuu	2016
20	Yellow Monkey	s.f.

Elaboración propia.

Ahora bien, retomando el enfoque de los Inversores Ángeles en las startup en el Ecuador, han sido progresivas las actividades realizadas dentro de este país, con el fin de incentivar a

empresarios y profesionales que participan en inversiones de riesgo o tienen intenciones de hacerlo, destacando el primer curso internacional de inversión ángel dentro del Ecuador patrocinado y ejecutado por representantes de *Buen Trip*, incubadora de proyectos tecnológicos con sede en Quito conjunto a *Angel Ventures*, una de las redes más influyentes de inversión ángel privada en Latinoamérica.

Conviene destacar que una de las posibilidades que ofrece Ecuador para atraer a estos inversionistas lo representa el hecho de tener una política flexible en cuanto a la inversión extranjera, en virtud que los inversores de naturaleza local o extranjera tienen derechos por igual, así como oportunidades en distintos sectores, siendo el de especial énfasis el tecnológico.

En este sentido, las aportaciones de los Inversionistas Ángeles resultan conveniente no sólo para las empresas startup sino también para terceros, por cuanto estos emprendedores al contar con un financiamiento generan puestos de trabajo directos e indirectos con su proyecto, contribuyendo de este modo a minimizar la tasa de desempleo del Ecuador. Otro de los factores positivos que incentivan el desarrollo de las startup lo representa la confianza que brinda un inversor ángel, pues no solo otorgan recursos económicos sino también acompañamiento y asesoría para minimizar el riesgo a fracasos, situación contraria cuando los emprendedores optan por financiamientos a través de entidades bancarias, para las cuales resulta totalmente transparente el éxito del proyecto, pues sólo tienen como propósito el pago de la deuda contraída.

Cabe resaltar, que los inversores ángeles influyen de forma positiva en el desarrollo de las startup en el Ecuador, por cuanto las aportaciones del capital ángel se encuentran en juego, en tanto, éstos buscarán la forma que la idea del emprendedor se materialice de forma expedita y se sostenga en el tiempo, es decir, logre su rentabilidad.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Las conclusiones de la revisión bibliográfica y normativa establecidos en los objetivos específicos de la presente investigación, dan como resultado en primer lugar que, un Inversor Ángel es aquel individuo que cuenta con dinero, tiempo y conocimiento en materia de inversiones, donde su principal importancia radica en el aporte de capital a empresas que se encuentran en etapa temprana (startup), en las cuales el riesgo se vislumbra como muy elevado, a cambio de una participación accionaria; dicho aporte de capital, se perfecciona al formalizar una asociación de personas, de forma libre, expresa o tácita, de las voluntades concordantes de los socios y que se formula mediante un contrato.

La legislación ecuatoriana referente a las relaciones mercantiles se ve reflejada en el Código de Comercio que determina que todas las obligaciones de los comerciantes en sus operaciones mercantiles, y los actos y contratos de comercio, aunque sean ejecutados por no comerciantes, deben sujetarse a las regulaciones de esta norma; en este sentido el Código Civil define los contratos como todo acto mediante el cual una parte se obliga con otra con la finalidad de dar, hacer o no hacer alguna cosa, cada parte puede ser una o muchas personas.

La Ley de Compañías establece la definición legal del contrato de sociedad, como aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades. Este contrato, en consecuencia, se rige por las disposiciones de la Ley de Compañías, por las del Código de Comercio, por las disposiciones del Código Civil, y por los convenimientos entre las partes.

En esa línea argumental, el Estado ecuatoriano en franca mejoría de su ordenamiento jurídico, promulga el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, mediante el cual establece las regulaciones para las personas naturales y jurídicas, así como las demás formas asociativas que realicen actividades productivas dentro del territorio nacional, abarcando en su aplicación tanto el proceso productivo en su conjunto, como el impulso de toda la actividad productiva a nivel nacional y la generación de bienes y servicios desarrollada por las diversas formas de organización de la producción en la economía.

Por otra parte, entre las ventajas y desventajas de los inversionistas ángeles comprenden los beneficios obtenidos por los Inversionistas Ángeles tras la decisión de apostar a proyectos

innovadores que tienen ideas potenciales pero que carecen del financiamiento para su puesta en marcha, por cuanto son personas con profesionalismo y gran experiencia en el mundo empresarial, lo cual permite que brinden una orientación acertada desde la fase inicial, proporcionando consejos, desde el punto de vista económico y directivo; sin embargo este tipo de inversionistas puede llegar a tener un control excesivo sobre la empresa., lo que conlleva a perder libertad y decisión del propietario del proyecto, todo ello en virtud que el Inversionista Ángel invierte en proyectos de alto riesgo, vislumbrando que en un medio o largo plazo, ocasionarán mayores ganancias, debido a ello exigirán un alto retorno de la inversión.

En cuanto a la normativa legal nacional, estas empresas son creadas generalmente bajo la figura de compañías anónimas, lo que conlleva que su funcionamiento se rija de acuerdo a lo establecido en la Ley de Compañías y supletoriamente por el Código de Comercio y el Código Civil. Cabe destacar que, en Ecuador, a diferencia de la mayoría de la legislación internacional, el objeto social de las compañías debe comprender una sola actividad empresarial, pudiendo comprender el desarrollo de varias etapas o de varias fases de una misma actividad, vinculadas entre sí o complementarias a ella, siempre que el giro de la compañía quede encuadrado dentro de una sola clasificación económica, el objeto de la compañía debe ser establecido de forma clara en su contrato social.

En nuestro País no existen datos precisos de cantidad de empresas startup, sin embargo, se calcula que hasta la fecha hay aproximadamente 30 iniciativas. Las Startup comienzan a establecerse en Ecuador a principio de esta década, por lo tanto, es concepto empresarial reciente en el Ecuador, vinculado generalmente a la tecnología y con una inversión de alto nivel de riesgo

Recomendaciones

Debe incorporarse a la legislación existente sobre relaciones comerciales, normativas que contemple la regulación tanto de empresas startup como de los inversionistas ángeles; es decir, en la Ley de Sociedades debe crearse articulados que regulen tales actividades de relaciones comerciales. Asimismo, la normativa deberá cubrir todo lo relacionado con las relaciones societarias, así como los beneficios económicos, la regulación de las divisas extranjeras, y los tributos a cancelar por tales negociaciones de carácter especial. Todas las normativas deben ser el fruto de un debate público y la expresión de un amplio consenso.

Se debe promover la inclusión en los pensum de estudios universitarios, una matriz de contenido referente a Empresas Startup e Inversionistas ángeles, así como de otros tipos de relaciones comerciales. Igualmente, se deberán realizar jornadas de participación del estudiantado, y cualquier otra actividad que se considere idónea para elevar el conocimiento sobre la materia.

Las normativas deben ser el resultado de una revisión crítica de la legislación preexistente, que tenga en cuenta sus niveles de eficiencia y de eficacia, así como la experiencia acumulada con la aplicación de la legislación preexistente en el derecho nacional y en el derecho comparado.

BIBLIOGRAFÍA

- Adipiscor. (2017). *¿Para Emprendedores! ¿Cómo crear una Empresa en Ecuador?* Obtenido de Adipiscor.com: <https://www.adipiscor.com/como/957/Para-Emprendedores-Como-crear-una-Empresa-en-Ecuad>
- Andbank. (2014). *¿Quiénes son los Business Angels?* Obtenido de Andbank Private Banker, Observatorio del Inversor: <http://www.andbank.es/observatoriodelinversor/quienes-son-los-business-angels/>
- Andes. (23 de julio de 2014). *Ecuador apuesta a inversionistas 'ángeles' en EE.UU. para cambio de matriz productiva.* Obtenido de Andes, Agencia Pública de Noticias del Ecuador y Suramérica: <https://www.andes.info.ec/es/noticias/economia/1/27383/ecuador-apuesta-inversionistas-angeles-eeuu-cambio-matriz-productiva>
- Angel Investment Network Ltd. (2018). *Inversiones Ángeles en Ecuador.* Obtenido de Angel Investment Network Ltd: <https://www.angelesinversionistas.com/ecuador-angeles-inversores>
- Arboleda, E., Palacios, M., Álvarez, S. M., & Ruiz, Y. N. (2009). Si hay dinero para emprender en Colombia, ¿pero existen los mecanismos? Emprededor preparete para los ángeles inversionistas. *El Cuaderno*, 3(5), 23-38. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3035207.pdf>
- Asenjo, F. (2012). *Análisis comparativo entre la burbuja dotcom y la burbuja 2.0 a través del papel del venture capital en la nueva economía.* Trabajo de Fin de Grado en Administración y Dirección de Empresas, Universidad Pontificia Comillas - ICAI - ICADE , Facuñtad de Ciencias Económicas y Empresariales, Madrid. Obtenido de <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/6540/retrieve>
- Asociación Española de Business Angels. (s.f.). *Business Angels.* Obtenido de Asociación Española de Business Angels: <http://www.aeban.es/sector>
- Ayala, D. B., & González, M. Y. (2010). *Ángeles inversores una nueva modalidad de*

financiamiento para los emprendimientos en Latinoamérica. Tesis previa a la obtención del Título de Ingeniera Comercial , Universidad de Cuenca, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. Obtenido de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/jspui/bitstream/123456789/1128/1/tad980.pdf>

Beltrán, G. (2011). *Proyectos de emprendimiento*. Quito: Editorial Abya-Yala.

Briceño, M. d., & Cure, A. M. (2009). *El Capital Privado como instrumento innovador de la financiación para el emprendimiento en Colombia*. Borrador de administración No. 35, Colegio de Estudios Superiores de Administración. Obtenido de <http://repository.cesa.edu.co/handle/10726/264>

Checa, C. (2015). *La financiación empresarial a través de la figura de los busines angels*. Universidad Pontificia Comillas, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Madrid.

Código Civil (Registro Oficial Suplemento N° 46, 24 de junio de 2005).

Código de Comercio, Codificación 28 (Registro Oficial Suplemento N° 1202, 22 de octubre de 2010).

Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, Registro Oficial No. 351 (20 de 12 de 2010).

Colomer, A. (2009). *Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas*. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio de España, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, Madrid. Obtenido de http://www.ipyme.org/publicaciones/businessangels_culturafinanciacion.pdf

Constitución de la Republica de Ecuador (Registro Oficial N° 449, 20 de octubre de 2008).

Dávila, C. (1999). *Derecho Societario* (Vol. 1). Quito: Corporación de Estudios y Publicaciones.

Diario Andino. (2012). *La Historia de Silicon Valley* . Obtenido de Diario Andino: <http://www.diarioandino.com.ar/noticias/2012/05/18/78961-la-historia-de-silicon-valley>

Díaz, C. (2015). *Aproximación descriptiva y econométrica del ecosistema de startups en*

- España: Un análisis de los principales factores de éxito.* Tesis de doctorado, Universidad de las Palmas de Gran Canaria, Economía y Dirección de Empresas.
- Díaz, I. (2017). *Los secretos sobre cuáles deben ser los objetivos al fundar una start-up.* Obtenido de Forbes España: <http://forbes.es/business/10767/los-secretos-sobre-cuales-deben-ser-los-objetivos-al-fundar-una-startup/>
- Diccionario de la Lengua Española.* (2014). Obtenido de Real Academia Española: <http://dle.rae.es/?id=Esip2Nv>
- Duarte, E. (30 de noviembre de 2016). *Qué es un inversor ángel Y cómo conseguir uno para tu startup.* Obtenido de Eugenio Duarte : <http://eugenioduarte.com/2016/11/30/que-es-un-inversor-angel-y-como-conseguir-uno-para-mi-startup/>
- Egas de Castro, P. (septiembre de 1991). *Contrato de Comisión.* Obtenido de Revista Jurídica Online: http://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/1991/09/4_El_Contrato_De_Comision.pdf
- Emprende Pyme. (2016). *Business Angels: ventajas y desventajas.* Obtenido de Emprende Pyme: <https://www.emprendepyme.net/business-angels-ventajas-y-desventajas.html>
- ESBAN. (2012). *Los business angels en España, una nueva vía de financiación para la PYM.* Obtenido de <http://upoemprende.upo.es/media/upload/2012/05/28/businesangelsestudio.pdf>
- Fondo Multilateral de Inversiones. (Febrero de 2013). *Las redes de inversionistas angeles en America Latina y el Caribe.* Obtenido de IESE Business School Universidad de Navarra: <http://www.iese.edu/research/pdfs/ESTUDIO-269.pdf>
- Fundación Romero. (2016). *¿Sabías qué? Conoce el origen de la palabra ‘emprendimiento’.* Obtenido de Fundación Romero: <http://www.pqs.pe/actualidad/noticias/sabias-que-conoce-el-origen-de-la-palabra-emprendimiento>
- Global Entrepreneurship Research Association (GERA). (2018). *Global Report 2017/2018.* Global Entrepreneurship Research Association (GERA).
- Graham, P. (2012). *Startup = Crecimiento.* Obtenido de Paul Graham en español: <http://paulgraham.es/ensayos/startup-crecimiento.html>

- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (1998). *Metodología de la Investigación* (2ª ed.). México, México: Mcraw-Hill.
- Hidalgo, G., Kamiya, M., & Reyes, M. (2014). *Emprendimientos dinámicos en América Latina. Avances en prácticas y políticas*. Banco de Desarrollo de América Latina, Corporación Andina de Fomento. Obtenido de http://publicaciones.caf.com/media/41597/emprendimientos_dinamicos_america_latina.pdf
- Higuera, L. (2014). *Fuentes de financiación para start up*. Trabajo de Grado , Universidad de Cantabria, Administración y Dirección de Empresas.
- Hoyos, j., & Saiz, M. (2014). *Business Angels; Los mecenas del ecosistema emprendedor*. Madrid: ESIC. Obtenido de http://sgfm.elcorteingles.es/SGFM/dctm/MEDIA02/CONTENIDOS/201409/22/00106524191076___1_.pdf
- Hundskopf, & Oswaldo. (2009). *Manual de Derecho Societario*. Perú: Librería Jurídica Grjley.
- Ibarra, R. (2000). *Empresa-familia: una relación constructiva*. México: Editorial Trillas.
- Iglesias, A. (2017). *Las 10 Startups más prometedoras de América Latina*. Obtenido de <http://www.ticbeat.com/innovacion/startup/las-10-startups-mas-prometedoras-de-america-latina/>
- Incubatec. (s.f.). *La Historia de Silicon Valley*. Obtenido de [incubatec.com.ar: http://www.incubatec.com.ar/download/la_historia_de_silicon_valley.pdf](http://www.incubatec.com.ar/download/la_historia_de_silicon_valley.pdf)
- Jaimes, A., & Zapata, M. (enero - junio de 2012). Reflexiones sobre la importancia del proyecto Red de Ángeles Inversionistas de Antioquia como instrumento para la dinámica del emprendimiento 2010-201. *Revista Soluciones de Postgrado*(8), 67-87. Obtenido de <https://repository.eia.edu.co/bitstream/11190/690/1/RSO00082.pdf>
- Jaramillo, A. (2014). *Las StartUp ganan presencia en Ecuador*. Obtenido de El Comercio: <http://www.elcomercio.com/tendencias/startup-emprendimiento-impactoquito-tecnologia-innovacion.html>
- Jimenez, A. (2015). *El fenómeno Silicon Valley*. Obtenido de Vivus Finance SA:

<https://www.vivus.es/blog/economia-de-hoy/el-fenomeno-silicon-valley/>

Jiménez, L. (2007). *Capital de riesgo y mecanismos financieros de apoyo a la innovación en Brasil y Chile*. CEPAL - Serie de Desarrollo Productivo N° 177, División de Desarrollo Productivo y Empresarial. Santiago de Chile: Naciones Unidas. Obtenido de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/4574/S0700516_es.pdf?sequence=1

Koenig, N. (2014). *Silicon Valley: cómo logró California hacerlo tan bien*. Obtenido de BBC Mundo: http://www.bbc.com/mundo/noticias/2014/02/140213_como_replicar_exito_silicon_valley_finde_bd

Landsdale, D., Abad, C., & Vera, D. (2012). Impulsores Claves para Establecer el Ecosistema Dinámico de Emprendimiento en Ecuador. *Revista Polemika, Universidad San Francisco de Quito*, 9(1). Obtenido de <http://revistas.usfq.edu.ec/index.php/polemika/article/view/423/542>

Lasio, V., & Zambrano, J. (2016). *Financiamiento para emprendedores Reporte Especial GEM Ecuador 2015*. ESPAE Graduate School of Management, Escuela Superior Politécnica del Litoral. Obtenido de http://espae.espol.edu.ec/wp-content/uploads/2017/11/financiamientopara_emprendedor.pdf

Lasio, V., Caicedo, G., Ordeñana, X., & Samaniego, A. (2017). *Global Entrepreneurship Monitor - Ecuador 2016*. Quito: Escuela Superior Politécnica del Litoral. Obtenido de <http://gemconsortium.org/report#special-topic-reports>

Ley de Compañías, Registro Oficial 312 (05 de noviembre de 1999).

Ley de Mercado de Valores, Codificación 1 (Registro Oficial Suplementario N° 215 31 de diciembre de 2008).

Ley Reformativa para la Equidad Tributaria, Registro Oficial 242 (Ecuador. 29 de 12 de 2007).

López, J. (23 de enero de 2014). ¿Qué son las start up y a quién le interesan? *Forbes - México*. Obtenido de <https://www.forbes.com.mx/que-son-las-start-y-quien-le-interesan/>

- López, S. (2015). *Alternativas de Financiación no bancaria para las PYME*. Trabajo fin de grado para la obtención del título de graduado en administración y dirección de empresa, Universidad Politécnica de Cartagena, Facultad de Ciencias de la Empresa, Cartagena - España.
- Lorenzana, D. (2016). *¿En qué se diferencia una pyme de una startup?* Obtenido de Pymes y Autonomos: <https://www.pymesyautonomos.com/vocacion-de-empresa/en-que-se-diferencia-una-pyme-de-una-startup>
- Maldonado, P. (2013). *La inversión ángel da sus primeros aleteos*. Obtenido de Revista Lideres: <http://www.revistalideres.ec/lideres/inversion-angel-da-primeros-aleteos.html>
- Maldonado, P. (2018). *Un centenar de 'start up' se mueve en 12 sectores*. Obtenido de Revista Lideres: <http://www.revistalideres.ec/lideres/startup-tecnologia-sectores-emprendimiento-ecuador.html>
- Mañé, S. (2018). *Innovation & Entrepreneurship Business School* . Obtenido de Qué es y qué papel tiene el Business Angel en las startups: <https://www.iebschool.com/blog/business-angel-en-las-startups-lean-startup/>
- Mañé, S. (2018). *Qué es y qué papel tiene el Business Angel en las startups*. Obtenido de Innovation & Entrepreneurship Business School: <https://www.iebschool.com/blog/business-angel-en-las-startups-lean-startup/>
- Mejias, J. (10 de octubre de 2013). *¿Qué tipos de inversores hay? Del business angel al venture capital*. Obtenido de javiermegias.com: <https://javiermegias.com/blog/2013/10/tipos-de-inversores-business-angels-venture-capital/>
- Muñoz, J. (2015). *5 características que definen a las Startups y que no deberías olvidar*. Obtenido de nunky world.com: <http://www.nunkyworld.com/5-caracteristicas-que-definen-a-las-startups-y-que-no-deberias-olvidar/>
- OECD. (2016). *Startup américa latina 2016 construyendo un futuro innovador*. Obtenido de oecd.org: https://www.oecd.org/dev/americas/Startups2016_Si-ntesis-y-recomendaciones.pdf

- Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. (s.f.). *Entender la relación entre la propiedad intelectual y el comercio-e*. Obtenido de OMPI: http://www.wipo.int/sme/es/e_commerce/ip_ecommerce.htm
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2016). *Startup América Latina 2016*. OECD, Centro de Desarrollo. Obtenido de https://www.oecd.org/dev/americas/Startups2016_Si-ntesis-y-recomendaciones.pdf
- Ortega, G. (agosto de 2016). *Salir de la burbuja*. Obtenido de <http://angeles-ec.com/>: <http://angeles-ec.com/wp-content/uploads/2016/08/Salir-de-la-Burbuja-America-Economia-07-2016.pdf>
- Parc Científic de la Universitat de València. (20 de diciembre de 2017). *Qué es y cómo trabaja un business angel*. Obtenido de Parc Científic de la Universitat de València: <https://www.pcu.v.es/es/news-room/noticias-destacadas/2017/que-son-y-como-trabajan-business-angel#>
- Ramírez, C. (2002). *Manual de Práctica Societaria* (segunda ed.). Loja: Industrial Gráfico Amazonas Cí. Ltda.
- Red Española de Business Angels. (2014). *Business Angels*. (I. y. Cámara de Comercio, Ed.) *Servicio de Creación de Empresas*. Obtenido de Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Santa Cruz de Tenerife: <http://www.creacionempresas.com/recursos-para-la-empresa/otras-fuentes-de-financiacion/business-angels>
- Reglamento para la Aplicación del Impuesto a la Salida de Divisas, Registro Oficial 448 (Ecuador. 58 de 02 de 2015).
- Ries, E. (2013). *El método Lean Startup; Cómo crear empresas de éxito utilizando la innovación*. Centro Libros PAPP, S. L. U. Obtenido de <http://vamosseleste.com/img/biblioteca/metodo-Lean-Startup-El-Eric-Ries.pdf>
- Rodríguez, G. (2013). *Diseño de un modelo de negocio para una empresa de desarrollo de software basado en la metodología lean startup*. Proyecto de investigación y desarrollo previo a la obtención del título de Magister en Gerencia Informática, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Departamento de Investigación y Postgrado, Ambato - Ecuador.

- Romo, J. (2003). *Manual de Derecho Empresarial*. Quito: Ediciones Abya-Yala.
- Rovayo, G. (2014). Financiamiento para emprendedores en Ecuador. *El Comercio*, 18. Obtenido de https://issuu.com/lacamaraorg/docs/revistaagosto2014_9a430c72c343df
- Ruani, M. (14 de marzo de 2007). *14 Diferencias entre un Venture Capital y un Business Angel*. Obtenido de Inversor Angel: <http://www.inversorangel.com/2007/03/14-diferencias-entre-un-venture-capital.html>
- Ruiz, C. (2005). *Administración de Empresas y Organización de la Producción*. Obtenido de Universidad de Jaen: <http://www4.ujaen.es/~cruiz/tema1.pdf>
- Ruiz, M. (2016). *Angeles Inversores: Alternativa financiera para emprendimientos*. Trabajo final de graduación, Universidad Siglo 21, Administración de Empresas. Obtenido de https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/10948/TFG-_Business_Angels.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Sánchez, D. E. (2012). *Análisis del emprendedor y del emprendimiento de éxito en el Ecuador para incentivar la creación de una red de Inversionistas Angeles en Quito*. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/5380/T-PUCE-5607.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Scarpinelli, L. (19 de enero de 2014). *Ser un ángel para permitir el desarrollo de nuevas ideas*. Recuperado el 2018, de La Nación: <https://www.lanacion.com.ar/1656695-ser-un-angel-para-permitir-el-desarrollo-de-nuevas-ideas>
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. (2013). *Plan Nacional de Desarrollo / Plan Nacional para el Buen Vivir 2013-2017*. Gobierno Nacional de la República del Ecuador.
- Starupboys. (2016). *9 de las startups más destacadas de Ecuador*. Obtenido de startupboys.com: <https://startupboys.com/9-de-las-startups-mas-destacadas-de-ecuador-9ab307163d4b>
- Stratu, D. (2016). *Un nuevo concepto de empresa: El régimen jurídico de la Start-Up y sus formas de financiación*. Trabajo de grado, Universidad de Cantabria, Facultad de

Derecho, España.

Tapia, D. (15 de julio de 2017). *Empresas Incubadoras en Ecuador*. Obtenido de working up: <http://www.workingup.com.ec/empresas-incubadoras-ecuador/>

Top-Ecuador. (2018). Obtenido de startup ranking: <https://www.startupranking.com/top/ecuador>

Txerpa Gestoría Online . (2017). *Las 10 características comunes de las startups españolas de más éxito*. Obtenido de Txerpa.com: <https://www.txerpa.com/blog/2014/02/06/las-10-caracteristicas-comunes-de-las-startups-espanolas-de-mas-exito>

Valencia, G., & Erazo, M. (2017). Indicadores de Emprendimiento. Caso Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13), 138-147. Obtenido de <https://www.rmlconsultores.com/revista/index.php/crv/article/view/832>

Venture Capital. (2018). Obtenido de Asociación Española de Capital, Crecimiento en Inversión: <http://www.ascr.org/que-es-el-capital-riesgo/venture-capital/>

Vicuña, H. (2012). *La sociedad y la empresa sus principales aspectos diferenciadores*. Obtenido de Derecho y cambio social: https://www.derechoycambiosocial.com/revista029/sociedad_y_empresa.pdf

Viel, M. (2014). *Inversores Angeles en Argentina "Criterios de Selección de inversiones"*. Trabajo de Graduación, Universidad de San Andrés, Departamento Académico de Administración, Buenos Aires. Obtenido de <http://repositorio.udesa.edu.ar/jspui/bitstream/10908/10852/1/%5bP%5d%5bW%5d%20T.L.%20Adm.%20Viel,%20Matías.pdf>

Vinyes, J. (2013). *Factores condicionantes de la aparición y desarrollo de los ángeles inversores: el caso de Cataluña*. Tesis Doctoral, Universidad de VIC, Facultad de Empresa y Comunicación. Obtenido de http://dspace.uvic.cat:8888/bitstream/handle/10854/2814/tesdoc_a2013_vinyes_jesus_factores_condicionantes.pdf?sequence=1&isAllowed=y