
RESUMEN/ABSTRACT

JOSUA LERNER

VENTURE CAPITAL IN A TIME OF TURMOIL

La innovación es fundamental para el desarrollo de cualquier país y economía. Pero cada vez es más difícil encontrar nuevas ideas, lo que hace que el gasto en I+D se esté reduciendo, especialmente en la investigación. Este trabajo plantea como ante este contexto el capital riesgo puede ser un elemento de gran interés para activar la innovación. Pero la actividad de capital riesgo ha sido muy cíclica y su impacto en la innovación cambiando. El trabajo destaca cómo el capital de riesgo puede ser más eficaz para fomentar la innovación.

Palabras clave: capital riesgo, innovación, financiación

Innovation is essential for the development of any country and economy. But it is increasingly difficult to find new ideas, which means that R&D spending is reducing, especially in research. This paper suggests how, in this context, venture capital can be an element of great interest in boosting innovation. But the venture industry has been very cyclical, and its impact on innovation potentially changing. The paper highlights how venture capital can be more effective in encouraging innovation.

Keywords: venture capital, innovation, finance

**MARÍA ÁNGELES MONTORO SÁNCHEZ Y
CARLOS ESTÉVEZ MENDOZA**

INVESTIGACIÓN SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL EMPRENDIMIENTO

La financiación del emprendimiento es clave para la sociedad y el interés por estudiar cómo se estructura ha dado lugar a un número significativo de publicaciones académicas. Por ello, es conveniente determinar cuál es la relevancia de los autores, los temas y la estructura intelectual con que se ha configurado este corpus de conocimiento, así como la importancia de revistas específicas en la difusión del mismo. Para hacerlo de una manera objetiva, utilizamos métodos bibliométricos y analizamos el conjunto de contribu-

ciones que se ha realizado sobre este tema en los últimos treinta años. Los autores relacionan este tópico en sus estudios, por un lado, con temas estrictamente financieros, y, por otro lado, con aspectos más relacionados con el ecosistema emprendedor, como son los agentes inversores o de soporte – “business angels/angel investors”, incubadoras, etc. –, la innovación, la sostenibilidad o el papel de la mujer en el emprendimiento. Asimismo, la digitalización y las fuentes de financiación distribuida adquieren una notable presencia, otorgando al crowdfunding un papel central. Las revistas especializadas en emprendimiento y en pequeña empresa aportan un empuje significativo al crecimiento de la literatura científica, especialmente en los últimos diez años. La estructura intelectual de las publicaciones pivota alrededor de tres pilares centrados en aspectos económicos y financieros del crowdfunding, el capital riesgo y los elementos nucleares de la actividad de financiación del emprendimiento.

Palabras clave: financiación de emprendimiento, análisis bibliométrico, crowdfunding, innovación, finanzas digitales

The financing of entrepreneurship is key for society and the interest in studying how it is structured has given rise to a significant number of academic publications. Therefore, it is advisable to determine the relevance of the authors, the topics and the intellectual structure with this corpus of knowledge has been configured, as well as the importance of specific journals in its dissemination. To do so in an objective way, we use bibliometric methods and analyse the set of contributions that have been made on this topic in the last thirty years. Researchers relate this topic in their studies, on the one hand, with strictly financial issues, and, on the other hand, with aspects more related to the entrepreneurial ecosystem, such as investment or support agents – business angels/angel investors, incubators, etc. –, innovation, sustainability or the role of women in entrepreneurship. Likewise, digitalization and distributed financing sources acquire a notable presence, giving crowdfunding a central role. Journals specialized in entrepreneurship and small business provide a significant boost to the growth of scientific literature, especially in the last ten years. The intellectual structure of the publications pivots around three pillars

focused on economic and financial aspects of crowdfunding, venture capital and the core elements of entrepreneurship financing activity.

Keywords: entrepreneurship financing, bibliometric analysis, crowdfunding, innovation, digital finance

LORENA VIÑAS RUEDA

INCENTIVOS FISCALES PREVISTOS EN LA LEY DE EMPRESAS EMERGENTES

En el presente artículo se analizan las diversas medidas de carácter fiscal reguladas en la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes, las cuales tienen por objeto incentivar el emprendimiento y la innovación en nuestro país. Para el análisis de dichas medidas, éstas se han clasificado en cuatro categorías atendiendo a la finalidad específica que persiguen. Así, encontramos una serie de medidas que tratan de favorecer la creación de empresas emergentes, otras que se centran en promover la atracción y retención del talento, así como la inversión en empresas emergentes, y, por último, medidas dirigidas a impulsar el desarrollo y el crecimiento de estas empresas.

Palabras clave: Empresas emergentes; "Start-ups"; Entrega de acciones; "Stock options"; Régimen fiscal de impatriados; Nómadas digitales; "Carried interest"; Capital-riesgo; "Private-equity"; IRPF; Impuesto sobre Sociedades; Impuesto sobre la Renta de No Residentes; Innovación; Emprendimiento; Beneficio fiscal.

This article analyses the different tax measures regulated in Law 28/2022, of 21 December, on the promotion of the start-up ecosystem, which aim to encourage entrepreneurship and innovation in Spain. For the analysis of these measures, they have been classified into four categories according to the specific purpose they pursue. Thus, we find measures that seek to encourage the creation of start-ups, others that focus on promoting the attraction and retention of talent, as well as investment in start-ups and, finally, measures aimed at boosting the development and growth of these companies.

Keywords: Start-ups; Stock options; Tax regime for impatriates; Digital nomads; Carried interest; Venture capital; Private-equity; Personal Income Tax; Corporate Income Tax; Non-resident Income Tax; Innovation; Entrepreneurship; Tax benefit.

ARANCHA SEPÚLVEDA MOLINA, CONCEPCIÓN DE LA FUENTE CABRERO Y ROSA SANTERO SÁNCHEZ

UNA PERSPECTIVA TEMPORAL DE LA FINANCIACIÓN A LAS PYMES INDUSTRIALES ESPAÑOLAS DESDE EL SECTOR DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

El sector industrial es objeto constante de actuaciones políticas para su desarrollo y fortalecimiento. Sin embargo, en las últimas décadas y afectado por las recientes crisis, las empresas del sector han reducido o cesado su actividad. La obtención de financiación, especialmente en recesión, es compleja y no está exenta de dificultades, debido a las habituales exigencias de aportar garantías. En este sentido, las Sociedades de Garantía Recíproca constituyen un apoyo fundamental de acceso y mejora de las condiciones de financiación bancaria. Este artículo analiza la evolución del apoyo de dichas sociedades al sector industrial en el periodo 2011-2022, y su distribución por comunidades autónomas, además de una comparativa con el resto de los sectores de actividad.

Palabras clave: financiación, Sociedades de Garantía Recíproca, PYME, sostenibilidad financiera, sector industrial

The industrial sector is a constant object of political actions for its development and strengthening. However, in recent decades and affected by recent crises, companies in the sector have reduced or ceased their activity. Obtaining financing, especially in a recession, is complex and is not without difficulties, due to the usual requirements to provide guarantees. In this sense, Mutual Guarantee Companies are a fundamental support for accessing and improvement the bank financing conditions. This article analyzes the evolution of this support for the industrial sector in the period 2011-2022.

Keywords: financing, Mutual Guarantee Institutions, SME, financial sustainability, industrial sector

BELÉN USERO SÁNCHEZ Y ANDRÉS VILLANUEVA

CICLO DE VIDA DE STARTUPS, LOCALIZACIÓN Y FINANCIACIÓN. ÉXITOS EN EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR DE ARAGÓN

En este trabajo, se exploran los conceptos teóricos fundamentales relacionados con el ciclo de vida de las startups y su localización geográfica, con un enfoque especial en la fi-

nanciación de estas empresas emergentes. Se analizan detalladamente casos de éxito en la región de Aragón para resaltar la solidez del ecosistema empresarial local. A pesar de estos logros, la investigación señala una carencia crítica de inversores en las etapas intermedias, representando un desafío significativo para el progreso del talento emprendedor en esta área geográfica. Este estudio, dirigido a emprendedores, inversores y responsables de políticas, ofrece valiosas perspectivas para fortalecer el ecosistema de financiación de startups, con un enfoque particular en las etapas intermedias, en la región de Aragón.

Palabras clave: ciclo de vida, ecosistema emprendedor, ecosistema regional, *venture capital*, Aragón

This paper explores the fundamental theoretical concepts related to the lifecycle of startups and their geographical location, with a particular focus on startup financing. Detailed analysis of successful cases in the Aragon region is conducted to highlight the strength of the local entrepreneurial ecosystem. Despite these achievements, the research identifies a critical lack of investors in the intermediate stages, posing a significant challenge to the advancement of entrepreneurial talent in this geographical area. Aimed at entrepreneurs, investors, and policymakers, this study provides valuable insights to strengthen the startup financing ecosystem, especially in the intermediate stages, in the Aragon region.

Keywords: *lifecycle, entrepreneurial ecosystem, regional ecosystem, venture capital, Aragon*

HUGO KANTIS, JUAN FEDERICO Y GIANNI ROMANÍ

EL ACCESO A FINANCIACIÓN TEMPRANA EN LOS ECOSISTEMAS DE AMÉRICA LATINA. UN ANÁLISIS COMPARATIVO DESDE UNA PERSPECTIVA SISTÉMICA

Este estudio analiza las condiciones sistémicas para el emprendimiento dinámico en 17 ecosistemas de América Latina, tanto de ciudades grandes como intermedias. En particular, las fuentes de financiación temprana. Los principales resultados destacan el predominio de fuentes públicas en las etapas de financiación semilla principalmente en los ecosistemas de Chile y de Uruguay. Por el contrario, la presencia de inversores ángeles y privados así como de fondos de *Venture Capital* es muy limitada en la mayoría de los ecosistemas, con la excepción de los más grandes como Sao Paulo en Brasil. Otra fuente que se encuentra sub explotada son las empresas grandes y medianas localizadas en cada ecosistema y que, de la mano de políticas e incentivos adecuados, podrían llegar a cons-

tituir un importante vehículo de financiación de nuevas empresas dinámicas, tal como sucede en ecosistemas más desarrollados.

Palabras clave: ecosistemas, emprendimiento, ciudades, financiación, Latinoamérica

This study analyzes the systemic conditions for dynamic entrepreneurship in 17 Latin American ecosystems, both large and medium-sized cities. In particular, it focuses on early-stage financing and its main sources from a comparative perspective. The main results highlight the dominance of public funding in the seed stage mainly in the Chilean and Uruguayan ecosystems. On the contrary, the presence of angel and private investors as well as Venture Capital funds is very limited and only relevant in some of the larger ecosystems such as São Paulo in Brazil. Another source that is under-exploited are the large and medium-sized companies located in each ecosystem and which, with the right policies and incentives, could become an important vehicle for financing new dynamic companies, like in more developed ecosystems.

Keywords: *ecosystems, entrepreneurship, cities, funding, Latin America*

MERCEDES STORCH DE GRACIA CALVO Y ALFREDO SAINZ SAGARDUY

COLABORACIÓN PÚBLICO-PRIVADA PARA LA FINANCIACIÓN DE PROYECTOS INNOVADORES. EL PAPEL DE LOS FONDOS DE TRANSFERENCIA

Este artículo analiza las opciones de financiación mediante la colaboración público-privada para impulsar la innovación, la investigación y el desarrollo en España. Destacando cómo este modelo de financiación no solo estimula la creatividad científica y tecnológica, llevándola a creación de empresas exitosas, sino que también asegura que el conocimiento generado en el ámbito público permanezca en el país, evitando su desplazamiento al extranjero. Además, resalta algunos aspectos fundamentales para potenciar las innovaciones en proyectos sostenibles.

Palabras clave: capital, *startup*, *scaleup*, *deep tech*, transferencia de tecnología, colaboración público-privada

This article analyzes the financing alternatives through public-private partnership to boost innovation, investigation and development in Spain. Through several successful examples, it highlights how this financing scheme not only encourage scientific and technological creativity resulting in the establishment of successful companies, but also it also retains the knowledge created in a public context in the country, avoiding its movement abroad.

Moreover, it stands out some aspects to promote innovation in sustainable projects.

Keywords: capital, startup, scaleup, deep tech, technology transfer, public-private partnership

ÍÑIGO MARTÍNEZ LACUNZA

VISIBILIZACIÓN DE LA FINANCIACIÓN PÚBLICA EN I+D+I. ANÁLISIS DE LA PLATAFORMA RADAR DE INNOVACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA

La financiación pública, especialmente a través de los Programas Marco de la Unión Europea, impulsa la Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i) al fomentar esfuerzos colaborativos en toda Europa. El Radar de Innovación, iniciativa de la DG CONNECT de la Comisión Europea, sirve como una herramienta vital para evaluar y promover innovaciones surgidas de proyectos financiados por la UE. Este artículo introduce el Radar de Innovación, describe su metodología para analizar innovaciones, presenta indicadores clave y discute su impacto en la configuración de futuras iniciativas de investigación e innovación financiadas por la Unión Europea.

Palabras clave: colaboración en proyectos de I+D, política de innovación, programa marco, Comisión Europea

Public funding, especially through the European Union's Framework Programmes, drives Research, Development, and Innovation (RDI) by fostering collaborative efforts across Europe. The Innovation Radar, an initiative of the European Commission's DG CONNECT, serves as a vital tool for evaluating and promoting innovations emerging from projects funded by the EU. This article introduces the Innovation Radar, describes its methodology for analyzing innovations, presents key indicators, and discusses its impact on shaping future research and innovation initiatives funded by the European Union.

Keywords: collaboration in R&D projects, innovation policy, framework programme, European Commission

MARCOS ANTÓN TEJÓN

PARQUES CIENTÍFICOS Y TECNOLÓGICOS, HETEROGENEIDAD Y CALIDAD DE LAS PATENTES

Los parques científicos y tecnológicos (PCyT) son considerados como uno de los principales instrumentos de políticas de innovación en muchos países. La literatura contiene una

amplia gama de trabajos que evalúan sus efectos en la innovación de las empresas inquilinas. Sin embargo, sus resultados son contradictorios. Este trabajo pretende arrojar luz en el debate, demostrando la existencia de heterogeneidad de los parques españoles y de sus efectos potenciales sobre la calidad de las patentes. Para ello, se ha desarrollado una novedosa base de datos de patentes solicitadas por empresas que diferencia entre patentes generadas dentro y fuera del parque, permitiendo así observar rendimientos en términos de calidad de la patente.

Palabras clave: parques científicos y tecnológicos, patentes, innovación

Science and technology parks (STPs) are considered to be one of the leading innovation policy instruments in many countries. The literature contains a wide range of papers assessing their effects on the innovation performance of tenant firms. However, their results are contradictory. This paper aims to shed light on the debate by demonstrating the existence of heterogeneity in Spanish parks and their potential effects on patent quality. To this end, we have developed a novel database of patents applied for by firms that differentiates between patents generated inside and outside the park, thus allowing us to observe returns in terms of patent quality.

Keywords: science and technology parks, patents, innovation

SERGIO LUIS DONCEL NÚÑEZ Y DENNIS ROETERINK CERRILLO

LOS PLANES DE MEDIDAS ANTIFRAUDE DEL PLAN DE RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA: ¿HACIA UN NUEVO PARADIGMA DEL CONTROL EN LA ADMINISTRACIÓN ESPAÑOLA?

Los planes de medidas antifraude, regulados por vez primera en la Orden HFP/1030/2021, de 29 de septiembre, dando así respuesta a la normativa europea relativa al MRR, que exige sistemas de control eficaces y eficientes, son una incorporación a la Administración española digna de estudio. Este artículo analiza hasta qué punto esta nueva figura representa un hito en materia de controles administrativos, examinando previamente el contenido de los planes, singularmente el aprobado por el antiguo Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (actual Ministerio de Industria y Turismo), y diversas opiniones críticas sobre los mismos.

Palabras clave: Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), medidas antifraude, control

The anti-fraud measures plans, which were regulated for the first time by the Order HFP/1030/2021 of 29 September, represent a novelty in the Spanish Administration that is worthy of study. These plans respond to the European regulation on MRR, which requires effective and efficient control systems. This article examines the extent to which this new figure represents a milestone in terms of administrative controls. It begins by analysing the content of the plans, particularly the one approved by the former Ministry of Industry, Trade and Tourism (now the Ministry of Industry and Tourism), and various critical opinions about them.

Keywords: Recovery, Transformation and Resilience Plan, anti-fraud measures, control

ANTONIO MORENO-TORRES GÁLVEZ

LA LEY EUROPEA SOBRE LA INDUSTRIA DE CERO EMISIONES NETAS (NZIA)

Como parte del «Plan Industrial del Pacto Verde» (GDIP) de la UE, y reconociendo las oportunidades y amenazas que para la industria europea representa la transición verde, la

nueva «Ley Europea sobre la Industria de Cero Emisiones Netas» (NZIA) pretende aumentar la capacidad de fabricación de tecnologías cero-neto y la resiliencia de sus cadenas de suministro mediante diversos instrumentos cuya configuración final es resultado de un proceso negociador que se describe en detalle en este artículo.

Palabras clave: política industrial, Unión Europea (UE), transición verde, GDIP, cero emisiones netas, NZIA

As part of the EU's «Green Deal Industrial Plan» (GDIP), and recognizing the opportunities and threats that the green transition represents for European industry, the new «European Net Zero Industry Act» (NZIA) aims to increase the manufacturing capacity for net-zero technologies and the resilience of their supply chains through various instruments whose final configuration has been the result of a negotiating process that this article describes in detail.

Keywords: industrial policy, European Union (EU), green transition, GDIP, net zero emissions, NZIA

Los índices y abstracts de Economía Industrial se incluyen en las bases de datos e índices on line de la **American Economic Association** y en su publicación especializada **ECONLIT**, editada por el **Journal of Economic Literature**. A la consulta de sus 200.000 registros, entre los que se encuentran 300 revistas —100 fuera de Estados Unidos—, recurren estudiantes, investigadores y profesores de todo el mundo económico.

Los contenidos de Economía Industrial también están disponibles en la red Internet, en la dirección **www.economiaindustrial.es**