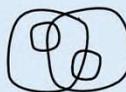




UNIÃO EUROPEIA
FUNDO EUROPEU DE
DESENVOLVIMENTO REGIONAL
"Investimos no seu futuro"



PROGRAMA
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA - PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRIÇA
2007 - 2013

GUÍA DE FINANCIACIÓN:

El papel de los *Business Angels* en el proceso de internacionalización de empresas TIC



Guía *Business Angel*

PROMOTORES



XUNTA
DE GALICIA



1. PRESENTACIÓN Y AGRADECIMIENTOS	4
2. EL PROYECTO ACEINT	6
3. LA FINANCIACIÓN MEDIANTE <i>BUSINESS ANGELS</i>	9
3.1 ¿Qué se entiende por un <i>Business Angel</i>?	9
3.2 El papel de la inversión mediante <i>business angels</i> en las empresas de Nueva Base Tecnológica (NEBTs)	11
3.3 Valor aportado por los <i>business angels</i>	14
3.4 Caracterización de los <i>business angels</i>	15
4. ANÁLISIS DE LA NORMATIVA ACTUAL	22
5. MAPA DE LAS REDES DE <i>BUSINESS ANGELS</i> DE LA EUROREGIÓN	25
6. FASES DE UN PROCESO DE INVERSIÓN CON UN <i>BUSINESS ANGEL</i>	29
<i>Fase 1 Captación de interés/preparación</i>	30
<i>Fase 2. Preparación de documentación y screening</i>	34
<i>Fase 3: Negociación</i>	35
<i>Fase 4: Inversión</i>	36
7. CÓMO DEFENDER Y PROMOCIONAR ANTE <i>BUSINESS ANGELS</i> MI PROYECTO DE CAPTACIÓN DE FINANCIACIÓN	40
8. CLAVES DE LA EVALUACIÓN DEL PROYECTO POR PARTE DE UN <i>BUSINESS ANGEL</i>. MÉTRICAS	42
9. ALGUNOS CASOS DE ÉXITO	45
10. CONCLUSIONES	48
a-1. Recursos y enlaces de interés	50
A-2. Autocuestionario de evaluación del posicionamiento ante la financiación por <i>business angels</i>	52

1

Presentación y agradecimientos

1. PRESENTACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

Los proyectos empresariales TIC que en la actualidad están surgiendo en la Euroregión Galicia Norte de Portugal están confirmado un interesante ecosistema emprendedor con unas necesidades específicas de financiación. Aunque las fuentes de financiación tradicionales están recuperando el flujo de crédito al sector privado, el sector TIC necesita desarrollar y utilizar fórmulas alternativas de financiación, como pueden ser los Business Angels, el Capital Riesgo o las distintas fórmulas de Crowdfunding.

Con estas serie de tres guías de financiación: 1. El papel de los Business Angels en el proceso de internacionalización de empresas TIC, 2. El Capital Riesgo como factor decisivo para la internacionalización de empresas TIC y 3. El Crowdfunding como fuente de financiación para la internacionalización de empresas TIC se pretende nos sólo orientar a los emprendedores y empresarios del sector en la captación de financiación, también tiene como objetivo animar e informar a los inversores, públicos y privados, sobre estas formulas de financiación.

Complementariamente y en paralelo a las guías, se han elaborado unos videos divulgativos, que se pueden consultar en la web del proyecto: www.aceint.eu

También queremos dar las gracias a las personas que han participado y colaborado en los paneles y entrevistas realizados:

- Javier Aguilera, director del IGAPE
- José Luís Villaverde, director del Área de Valorización, Transferencia y Emprendimiento de la Universidad de Santiago de Compostela
- Nuno Gomes, director de BICMINHO - OFICINA DA INOVAÇÃO S.A.
- Juan Cividanes, director de Xesgalicia
- Yolanda Falcón , gerente de inversiones en unirisco
- Gonzalo Garre, Escuela de Negocios AFUNDACIÓN
- Jacobo García Durán, representante de VigoActivo
- Daniel Fernández, business Angel
- Manuel Fraga, fundador de Momentum
- Antonio Díez, fundador De Midadia
- Luis Taboada, gerente De Qubitia
- Frankie Gómez, director de Confirmsign.com

Santiago de Compostela, Octubre de 2015



2

El proyecto ACEint

2. EL PROYECTO ACEINT

El proyecto POCTEP ACEint pretende actuar sobre una debilidad existente en el sector TIC: su reducida tasa de creación de empresas de base innovadora y con orientación a mercados internacionales. Ambos factores, son, en la actualidad, clave para asegurar la competitividad y supervivencia del sector. Por ello ACEint persigue fomentar la creación e internacionalización de empresas TIC en la Eurorregión.

Se trata de reforzar conjuntamente el tejido empresarial del sector de las Tecnologías de la Información y la Comunicación en la Eurorregión Galicia- Norte de Portugal, mejorando su hibridación y su efecto positivo en otros sectores estratégicos y potenciando el acceso a mercados internacionales. ACEint apoyará a proyectos emprendedores, a empresas de nueva creación e, indirectamente a entidades especializadas tanto en el asesoramiento a proyectos TIC como en su financiación. En este sentido, sus destinatarios son:

- Empresas que nazcan con **vocación de acceso a mercados internacionales** desde el primer momento.
- Empresas que surjan fruto de la **hibridación de las TICs con otros sectores estratégicos e innovadores** de la economía de la Eurorregión, tales como el sector de la biotecnología, la nanotecnología, etc.
- **Empresas con un fuerte componente innovador** y voluntad de cooperación con otros centros públicos y privados de I+D+I.

Para ello, ACEint se estructura en 3 grandes actividades:

- Creación de un sistema conjunto de vigilancia de oportunidades para nuevos negocios a impulsar por empresas de la Eurorregión Galicia-Norte de Portugal.
- Acelerador de las nuevas empresas TIC en la Eurorregión.
- Escuela de emprendimiento internacional para empresas TIC de la Eurorregión.

ACEint tiene una clara orientación transfronteriza debido a los siguientes motivos:

- Un sector empresarial, el TIC, con presencia destacada a ambos lados de la frontera entre Galicia y Norte de Portugal.
- Se busca el desarrollo de estructuras de formación e información comunes para todo el espacio transfronterizo en materia de fomento del emprendimiento innovador
- Se fomenta la creación de alianzas y joint ventures entre nuevas empresas de Galicia y del Norte de Portugal para acceder a mercados internacionales
- Se busca la creación de redes de entidades especializadas tanto en el asesoramiento a emprendedores TIC como en la financiación de dichos proyectos

Con el proyecto, en el que participan la Universidad de Santiago de Compostela - Área de Valorización Transferencia y Emprendimiento como beneficiario principal, el Instituto Galego de Promoción Económica – IGAPE y BIC Minho (Oficina de Inovação S.A. Business Innovation Centro do Minho), se pretenden los siguientes resultados:

- Contar con un sistema conjunto de vigilancia de nuevas oportunidades de creación de empresas TIC.
- Creación de una metodología conjunta para la aceleración en los procesos de creación, constitución y consolidación de nuevas empresas TIC .
- Creación de empresas conjuntas (gallegas y portuguesas) con la finalidad de aprovechar oportunidades en mercados exteriores.
- Creación de una escuela transfronteriza de emprendimiento internacional.
- Creación de una red transfronteriza de entidades especializadas en financiación de proyectos de emprendimiento TIC.



3

La financiación mediante *Business Angels*

3. LA FINANCIACIÓN MEDIANTE *BUSINESS ANGELS*

En la nueva economía, las nuevas empresas y los emprendedores deben estar atentos constantemente a los nuevos cambios sociales y económicos y adaptarse con flexibilidad y rapidez a éstos. El problema que se encuentran los emprendedores, sobre todo fuera de Estados Unidos, es que a estos desafíos hay que sumarle que el sector financiero (bancos y capital riesgo), hasta ahora no se ha movido con tanta agilidad como los emprendedores, ya que no están históricamente preparados. En ese contexto, los *Business Angels* se presentan como una opción de financiación alternativa que es capaz de aportar el capital, la experiencia en la gestión empresarial y la rapidez en la toma de decisiones que requieren las nuevas empresas.

La creciente importancia de este tipo de inversión no formal se puede apreciar en las cifras de crecimiento que ha experimentado en Europa en los últimos años. Según un informe de la EBAN (*European Association of Business Angels*) del año 2014 ¹:

La inversión *angel* en Europa se ha incrementado un 8,7% en 2013 hasta 5.5 billones de euros, convirtiéndose en la fuente principal de financiación de las *startups* europeas. El número de *business angels* aumentó hasta 271.000 en toda Europa, cerrando 33.430 acuerdos de inversión. El peso de la inversión *angel* en las fases tempranas de la vida de una *startup* es de un 65% con respecto a otras formas de inversión.

Si observamos las inversiones por país, podemos ver que España está en el segundo lugar de Europa, después del Reino Unido, con una inversión realizada de 57,6 millones de euros en el año 2013.

El sector de tecnologías de la información y telecomunicaciones (ICT) es el principal sector de inversión para los *business angels*, seguido de la Biotecnología y aplicaciones móviles. Aun suele estar muy localizada en el país de origen de la empresa y el *business angel* (un 96%) y suelen tener una preferencia mayoritaria por la coinversión.

3.1 ¿Qué se entiende por un *Business Angel*?

Existe una gran variedad de definiciones del concepto. Citaremos a continuación algunas de las más relevantes:

“Definimos un *business angel* como una persona de alto patrimonio, actuando de forma individual o por medio de una asociación, que invierte su capital directamente en un negocio que aún no cotiza en los mercados financieros, no tiene relaciones familiares, y tras haber realizado la inversión, toma un rol activo en el negocio, por ejemplo como asesor, o miembro del consejo de dirección de la empresa”.

(Mason and Harrison; 2008: p.309)

“Es un individuo con amplios conocimientos y, en general, con experiencia de negocio, que invierte parte de sus recursos económicos en nuevos negocios, aún si cotizar. Más allá de capital, el *business angel* aporta experiencia de gestión al emprendedor”.

DG Enterprise

http://ec.europa.eu/growth/tools-databases/smaf/business-angels/index_en.htm

La EBAN (*European Business Angels Network*), da un paso más, enunciando las características principales de los *business angels*:

- Es un inversor a título individual.
- Invierte de forma directa una parte de su patrimonio.
- Es poseedor de un patrimonio importante: es decir, en caso de pérdida total del capital invertido, ello no afectará de forma significativa su situación económica.
- Invierte predominantemente en empresas en su etapa semilla o *startup*, con las cuales no tiene relaciones familiares.
- Toma sus propias decisiones de inversión.
- Invierte a medio o largo plazo.
- Es capaz de, aparte de su inversión económica individual, dar soporte y seguimiento estratégico, desde su entrada, hasta su salida.
- Respeto un código ético, que incluye acuerdos de confidencialidad y trato imparcial (con los emprendedores y otros *business angels*), y conformidad con políticas anti-blanqueo de capitales.

3.2 El papel de la inversión mediante *business angels* en las empresas de Nueva Base Tecnológica (NEBTs)

Las dificultades de acceso al crédito por parte de las pequeñas y medianas empresas es un hecho objetivo que se puede medir, estudiando el número de micro, pequeñas y medianas empresas que desaparecen a corto plazo de su creación por la dificultad de acceder a fuentes externas de financiación. Además de la dificultad, los costes de financiación son mucho mayores, ya que es extremadamente complejo para las entidades crediticias analizar los riesgos y ver las ventajas competitivas asociadas. Esta problemática manifiesta de manera mucho más acusada en el caso de las *startups* o empresas de nueva creación, dado que hay una serie de factores que son una barrera de entrada al acceso de crédito:

- No existe un historial crediticio.
- No existen garantías, o son muy limitadas.
- No existe certidumbre con respecto a la viabilidad a medio/largo plazo del proyecto.

Estas fuertes asimetrías de información pueden llegar a distorsionar la relación entre prestamista-prestatario (Stiglitz y Weiss, 1981), desembocando en muchos casos en un racionamiento severo hacia el crédito para una gran mayoría de los proyectos de nueva creación.

En el caso de las NEBTs, esta situación puede agravarse, ya que no suelen poderse exigir garantías y el riesgo tecnológico asociado a cada proyecto es difícilmente evaluable.

Según Jon Hoyos Iruarrizaga y María Saiz Santos mencionan en su libro "*Business Angels*, los mecenas del ecosistema emprendedor", existen tres gaps que a los que se puede enfrentar un emprendedor, y que se pueden ver visualizados en la gráfica siguiente:

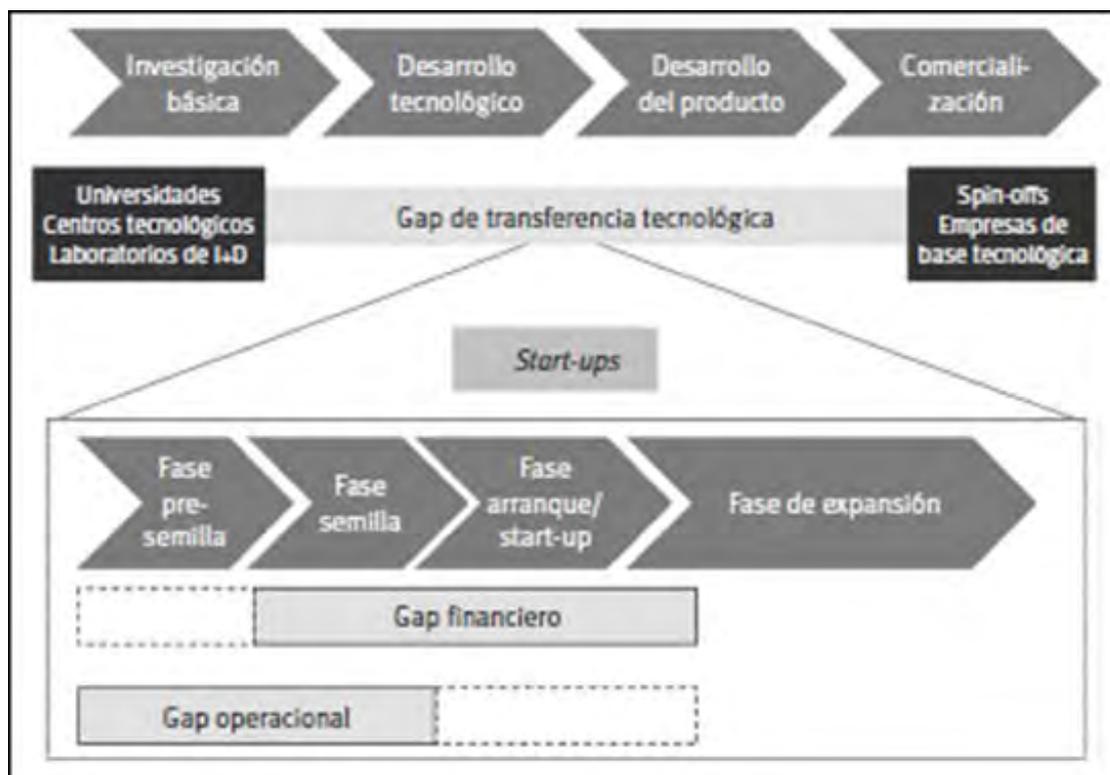


Ilustración 1: Extraído de: "Business Angels, los mecenas del sistema emprendedor", ESIC, 2014

- Gap financiero: falta de acceso a crédito por parte de los prestatarios.
- Gap de transferencia tecnológica: dificultades en la transformación de los resultados de la investigación en productos y servicios comercializables.
- Gap operacional: carencia de capacidades, *know-how* y habilidades empresariales en el emprendedor artífice del proyecto.

Esto nos lleva a afirmar que el tipo de proyectos asociados a las NEBTs necesitan fuentes de financiación específicas que asuman los niveles de riesgo intrínsecos a este tipo de empresas, posean conocimiento específico para la evaluación y seguimiento de este tipo de proyectos a financiar.

Así como en Estados Unidos y Europa, los fondos de capital riesgo en fases tempranas (semilla y arranque) han cumplido ese objetivo, en España no ha sido así. Por ejemplo, según datos del año 2012, la inversión de estos fondos de capital riesgo en fase temprana, si se calcula en porcentaje sobre el PIB del país, España ha estado en un 50% por debajo de la media europea.

En estas circunstancias, el segmento informal de financiación adquiere un protagonismo indiscutible en la financiación del proceso emprendedor. Se trataría de personas que a título individual deciden aportar su dinero a proyectos *startup*, si bien dicha aportación puede responder a diferentes razones. Estas se pueden dividir en dos, dependiendo de la motivación:

Friends, family and fools (3F): en este caso la motivación principal suele ser afectiva, más que lucrativa. A él pertenecen los miembros más cercanos de su círculo.

Business Angels: se diferencian de las 3Fs en que aportan un capital exigente y de acuerdo a criterios profesionales. Las inversiones que realizan los *business angels* pueden ir destinadas a emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial (capital semilla o *seed capital*), a empresas que se encuentran al inicio de su actividad (capital de inicio o desarrollo o *startup*) o a aquellas empresas que deben afrontar una fase de crecimiento con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo, seleccionar un proyecto empresarial de gran éxito, reencontrar el potencial de los comienzos, disfrutar del espíritu que caracteriza el desarrollo de nuevas empresas y transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores (capital expansión).

Aunque no existen unos límites establecidos, normalmente los *business angel* pueden financiar operaciones entre 50.000 y 300.000 euros (o alrededor del 25% de su capital disponible) en sociedades que presenten unas perspectivas de crecimiento rápido y que permitan al *business angel* una salida a medio plazo, entre tres y cinco años. Por otro lado, su zona de actuación se concentra alrededor de su zona de residencia (con un máximo de 100 kilómetros).

Dado que los *business angels* suelen invertir en aquellas empresas que se hallan en la primera fase de desarrollo o bien en una fase de expansión, estas inversiones tienen un gran efecto imán para otras fuentes de financiación, ya sean préstamos bancarios o participativos y también las propias entidades de capital riesgo. Es por este motivo que los *business angels* son una muy valiosa y estratégica herramienta de financiación.

Aunque se han explicitado algunas de sus características anteriormente, existe un perfil tipo bastante definido:

- Tienen capacidad financiera para llevar a cabo inversiones entre 50.000 y 300.000 euros.
- Pueden ser personas físicas o pequeños grupos de personas (grupos de inversión).
- Son mayoritariamente hombres con edades comprendidas entre los 45 y los

65 años.

- Suelen ser licenciados o ingenieros.
- Algunos de ellos han sido emprendedores anteriormente.
- Participan en empresas que se hallan en las primeras fases de desarrollo (*startup*).
- Invierten en sectores que conocen.
- Prefieren mantener el anonimato ante terceras personas o entidades.
- Invierten en empresas que no les supongan realizar grandes desplazamientos.
- No suelen adquirir más del 50% de la participación de la empresa donde invierten.
- Intentan aportar el máximo valor y tiempo para que la empresa crezca.
- No tienden a inclinarse por un sector económico determinado.

3.3 Valor aportado por los *business angels*

Como vía de financiación que son, los *business angels* se caracterizan porque, además de aportar capital y de asumir un riesgo importante, también aportan valor a la empresa donde invierten. Esta aportación de valor del *business angel* implicará un aumento del valor de la empresa que, al final de la inversión, se tendrá que ver reflejado con unas importantes plusvalías y con unos rendimientos económicos que cubran las expectativas iniciales del inversor

Esta aportación de valor estará condicionada a los siguientes aspectos:

- Nivel de implicación dentro de la empresa:
 - Pasiva (socio silencioso): seguimiento según pactos o financiero.
 - Reactiva (asesor): aportación de valor limitada; se hace un seguimiento.
 - Activa (trabajo dentro del equipo directivo): se alcanzará una aportación de valor plena con una gestión empresarial conjunta.
- Tipo de aportación dentro de la empresa:
 - Estratégica: puede asumir un rol de consultor o de asesor financiero.
 - Contactos: puede ayudar a seleccionar futuros directivos, al mismo tiempo que puede aportar una importante red de contactos.
 - Trabajo personal dentro de la empresa.
- Funciones que puede desarrollar el BA dentro de la empresa:
 - Miembro del consejo de administración.
 - Consejero delegado.
 - Consultor del proyecto.

- Mediador en alianzas.
- Captador de fondos de financiación.
- Captador de clientes clave.
- Asesor empresarial.
- Coach.

3.4 Caracterización de los *business angels*

Siguiendo la clasificación realizada por Coveney en 1988, se puede clasificar los *business angels*, según la cantidad de capital que invierten, la experiencia que aportan como emprendedores, la cantidad de inversiones realizadas, su participación en la empresa y sus expectativas de inversión. En la siguiente gráfica podemos ver la taxonomía de *business angels* según la cantidad de fondos promedio invertidos en cada empresa, frente a la inversión en activos intangibles.

Según la fuente estudiada, esta clasificación puede variar, así como las horquillas de inversión de cada tipo de inversor, debido a la antigüedad y el ámbito geográfico de cada estudio.

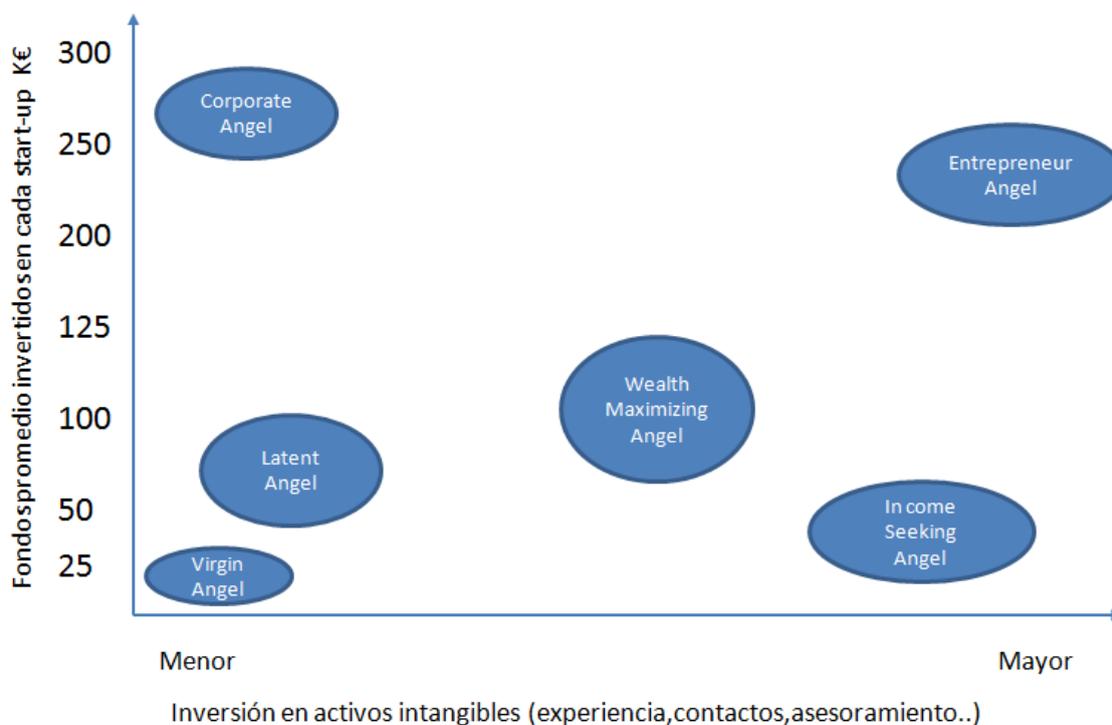


Ilustración 2: Elaboración propia a partir de "Business Angels. Securing Start Up Finance" (Coveney et al.; 1998)

Estos activos intangibles, lo que nos indica es cuán implicado está el *business angel* en

la operativa diaria de la empresa, y cuánta experiencia y *know-how* empresarial aporta a la nueva empresa. Algunos emprendedores con equipos de gestión muy experimentados preferirán *business angels* más pasivos en la gestión diaria, y los emprendedores no experimentados que lo que necesitan es asesoramiento no financiero.

Existen otras clasificaciones igual de válidas, pero hemos escogido esta por parecer la mejor estructurada. Aunque las cantidades originales en el estudio de Coveney estén en libras, y estén referenciados a su valor hace más de 10 años, lo importante es el posicionamiento en volúmenes de capital a invertir relativos y en un orden de magnitud similar.

Según estas variables, podemos clasificar los *business angels* en seis tipos:

- **Corporate Angel** (no son inversores individuales): los *business angels* corporativos, como su propio nombre indica, son compañías que actúan como *business* e invierten en nuevas empresas. Este tipo de BA (*Business Angel*) es el que dispone de los mayores fondos, comparado con el resto de los BA individuales, ya que pueden financiar sus inversiones con recursos corporativos. Suelen invertir por media en tres *startups* y entre 250-350 miles de euros por empresa. Normalmente prefieren ser accionistas mayoritarios y una tasa de retorno anual del 8%. De hecho, su retorno es el más bajo de todos los tipos de BA. Su razón principal de inversión suele ser buscar retornos financieros, motivados por responsabilidad social, o satisfacción personal. La principal decisión de inversión viene motivada por la impresión personal que le causa el fundador, su propia experiencia en ese sector, y además que esté situado en un entorno cercano a su residencia o entorno de trabajo. Son incentivos para los *Corporate Business Angels*, el tener caminos de salida fáciles, los incentivos fiscales y un mayor conocimiento del fundador ("*Business Angels. Securing Start Up Finance*" Coveney et al., 1998).

Existe otro tipo de *Corporate Business Angel*, estos a nivel individual. Suelen ser antiguos ejecutivos de grandes compañías que han salido de estas por diferentes razones (recortes, reorganizaciones, prejubilaciones, etc.). Este tipo de inversores suelen aportar entre 50 y 90 miles de euros. Aunque buscan retorno de su inversión, la razón subyacente es la búsqueda de un nuevo empleo. En este caso puede ocurrir que mantengan una posición controladora, una vez obtenido el puesto deseado.

- **Entrepreneur Angel:** los BA emprendedores son los inversores de tipo *angel* con más experiencia y actividad, realizan inversiones en gran escala y en serie. Este grupo tiene una posición económica mucho más desahogada que el resto de tipologías de BA, a excepción de los *Corporate*.

Los BA emprendedores, generalmente se apoyan en carreras de éxito como emprendedores, crearon sus propias empresas anteriormente, y con frecuencia las han vendido con ganancias substanciales. Suelen invertir 150-250 miles de euros en como máximo dos rondas de financiación, quedándose con un 30-40% del accionariado. Sus expectativas de retorno de inversión suelen un rango del 20-25% anual y en promedio se mantienen en el accionariado de la empresa seis años, aceptando gustosamente co-inversores. Para ellos la motivación principal de inversión es la personalidad y perfil del fundador, y minoritariamente el sector de la *startup*.

Existen diferentes motivaciones para que un BA emprendedor aumente sus actividades de inversión. Estas son los incentivos fiscales, tener clara la estrategia de salida, y conocer profundamente al emprendedor. Generalmente el BA emprendedor es la mejor opción para el emprendedor con poca experiencia que busca una cantidad de fondos importante y experiencia externa emprendedora y de *management*.

- **El *angel* buscador de ingresos:** son inversores individuales activos que suelen poner pequeñas sumas de dinero en empresas sin cotizar. Este BA tiene menos poder adquisitivo que los anteriores y muchos de ellos no han nunca llevado un negocio. Suelen invertir cantidades menores, rara vez superior a los 80 miles de euros y frecuentemente inferior a los 50 miles de euros: por ello, siempre optan a coinvertir con otros agentes y su participación en las empresas no suelen superar el 20%. La mayoría de ellos tiene la expectativa de encontrar una posición dentro de la empresa y un retorno financiero. Al invertir menos cantidad de dinero que los anteriores tipos de BA, la principal razón para aumentar la inversión a realizar no suele ser por motivos fiscales, sino por las oportunidades crecientes de coinversión y aumentar el conocimiento del fundador (Coveney et al., 1998).

- **Wealth maximizing angels:** como su propio nombre indica, son BA que su objetivo principal es maximizar su capital. Estos BA no disponen de tantos recursos económicos ni tienen tanta experiencia que aportar como los BA emprendedores. Suelen invertir su capital como modo de vida. Las cantidades a invertir son moderadas (del orden de 70 miles de euros en algo menos de dos rondas de inversión), y prefieren ser inversores minoritarios y que haya más co-inversores.

La impresión causada por el inversor es el principal motivo decisor de la inversión y son prácticamente el único tipo de BA que no tienen la cercanía como criterio de inversión. También es característico de ellos que su capital no provenga de previas incursiones como empresario.

- **Virgin Angel:** son particulares que nunca han realizado inversiones informales, pero tienen tendencia a hacerlo en el futuro. Por ello, son inversores no activos. Este grupo no están tan desahogados económicamente como los anteriores BA activos, y su motivo de inversión es generalmente la espera de un retorno o como modo de vida. Les atraen los altos intereses que se generan en estas formas de inversión si las comparamos con las del mercado de capitales. Las razones para aumentar su participación son en general el conocimiento del fundador o emprendedor y que se vean claras las estrategias de salida.

Este tipo de BA representa gran potencial para el mercado de capitales informal, ya que su volumen puede ser enorme si lo comparamos con el resto de BA en activo.

- **Latent Angels:** son inversores que no están en activo, ya que no han invertido en los tres últimos años en alguna *startup*, pero sí con anterioridad. Su perfil es más emprendedor que la mayoría de los tipos anteriores, salvo, por supuesto, el emprendedor, disfrutaban de una posición económica fuerte y generalmente tiene a su disposición gran cantidad de fondos para invertir en nuevas empresas. Su motivación principal es maximizar ganancias y esperan retornos mayores que en el mercado financiero formal.

Las redes de *business angels*

La Unión Europea ha decidido potenciar el desarrollo de la figura del *business angel*. La situación actual, sobre todo en los países mediterráneos, en los que no existe una cultura de responsabilidad social en cuanto al emprendimiento es que la mayoría de los BA con capacidad e iniciativa inversoras no encuentre oportunidades de inversión adecuadas a sus expectativas. Al mismo tiempo, los emprendedores tienen dificultades para identificar *business angels* potenciales, ya que un buen número de ellos valoran en exceso el anonimato y, en la mayoría de los casos, no están agrupados en redes.

Por ello, es indispensable crear las condiciones para la puesta en marcha de una dinámica de mercado con generadores de oferta (inversores) y demanda (emprendedores) de capital, y que esté a disposición de los agentes que la puedan demandar. Es esta necesidad la que cubre la aparición de las redes de *business angels*.

Estas deben de cubrir dos funciones principales:

- Hacer visible el mercado mediante una gran difusión del concepto que permita que oferta y demanda crezcan.
- Hacer posible el mercado con el establecimiento de mecanismos de "*matching*" y de encuentro, tanto presencial como a distancia, de la oferta y la demanda, recogiendo las necesidades de cada parte.

El rol básico de las redes de *business angels* es la de ser un catalizador de oferta y demanda de capital, poniendo en contacto a ambas partes del mercado. Esquemáticamente se puede ver en la siguiente figura:



Fuente: EBAN

Hay que tener en cuenta que la Unión Europea ha decidido impulsar el desarrollo de la figura del *business angel*, desde hace más de una década (La primera cita es en el informe realizado en Bruselas el 16 de octubre de 2002, titulado "Comunicación de la Comisión al Consejo y el Parlamento Europeo sobre la aplicación del plan de acción para el capital riesgo (PACR) COM (2002) 563 final").

Asimismo la Comisión Europea ha dado un gran apoyo a través de la agrupación de las principales redes europeas en la EBAN (*European Business Angels Network*).



4

Análisis de la normativa actual

4. ANÁLISIS DE LA NORMATIVA ACTUAL

Desde el año 2006 se han presentado distintas iniciativas parlamentarias reconociendo la importancia de la figura del Inversor Angel (*Business Angel*), y la necesidad de establecer medidas de apoyo por parte del Gobierno.

En mayo de 2009 se aprobó una Proposición no de ley por la cual el Congreso de los Diputados instó al Gobierno a:

- Promover un marco normativo que reconozca, favorezca y fomente la figura del Inversor *Angel*.
- Iniciar procesos de colaboración entre la Administración y las Redes de Inversores *Angel* para la definición del régimen jurídico y fiscal de estos inversores.
- Presentar un Proyecto de Ley que permita articular los estímulos financieros y fiscales pertinentes para la financiación mediante la figura de los Inversores *Angel*.

La Ley 14/2013 de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización establece que "con el objeto de favorecer la captación por empresas, 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 semilla, se establece un nuevo incentivo fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas".

Esta ley, en su artículo 27, "establece un nuevo incentivo fiscal con el objeto de favorecer la captación por empresas, 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. Para ellos:

- Se tendrá derecho a una deducción en la cuota estatal del IRPF del 20% de las aportaciones realizadas (acciones o participaciones en empresas de hasta tres años de vida), con un límite máximo de 50.000 euros anuales.
- En la posterior desinversión, que tendrá que producirse en un plazo entre tres y doce años, se declara exenta la ganancia patrimonial que, en su caso, se obtenga, siempre y cuando se reinvierta en otra entidad de nueva o reciente creación.

- Este régimen sustituye al del RD Ley 8/2011, de 1 de julio, pero con un régimen transitorio”.
- La nueva regulación de las deducciones en actividades económicas surte efectos desde el 1 de enero de 2013.

En Galicia, por creación de nuevas empresas o la ampliación de la actividad de empresas de reciente creación se podrá deducir el 20% de un máximo de 4.000 euros de inversión anual en Sociedades Anónimas, Limitadas, Anónimas Laborales o Limitadas Laborales. El capital social adquirido no puede ser superior al 40%, ni inferior al 1%, es necesario mantenerlo tres años. La empresa debe tener su domicilio social y fiscal en Galicia y mantener tanto su domicilio, como su actividad económica, durante los tres años siguientes a su constitución o ampliación. Ha de contar como mínimo con dos personas con contrato laboral a jornada completa en Galicia y mantenerlas durante los tres años siguientes.



5

Mapa de las redes de *Business Angels* de la Eurorregión

5. MAPA DE LAS REDES DE *BUSINESS ANGELS* DE LA EUROREGIÓN

Actualmente en la eutorregión Galicia-Norte de Portugal existen seis redes de *business angels*:



INVICTA ANGELS
ASSOCIAÇÃO DE BUSINESS ANGELS DO PORTO

Asociación de Business Angels de Oporto www.invictaangels.pt
Creado en 2007 como " Associação de Business Angels de ambito nacional y foco regional", tiene como objetivo promover una red de Business Angels, com incidencia en las regiones Norte y Centro y especial foco em el Arco Metropolitano do Porto e "eje" Aveiro-Porto-Braga/Guimarães y Vila Real.

Cuenta actualmente mas de 50 miembros y ha financiado 13 proyectos



VIMVANGELS
clube business angels

Asociación de Business Angels de Guimaraes
<http://www.avepark.pt/pt/o-parque/servicos/inovacao/69-vima-angels>

Creado en 2007 por 10 empresarios de Guimaraes
No existe información de proyectos empresariales invertidos



REDinvest, Vigo http://www.clubfinancierovigo.com/area_redinvest.asp

Creado en por el Circulo de Empresarios de Vigo
Algunos de los proyectos empresariales invertidos:



tactum.com

imaxdi.com

trievi.com



InnoBAN, Vigo www.businessangelsinnoban.es

Proyectos Innovadores (no necesariamente tecnológicos)

- En Fases Iniciales de crecimiento: Seed y Start-up
- Con Alto Potencial de Crecimiento
- Escalables
- Con un buen equipo emprendedor
- Ubicados en España o Portugal.

No presenta información sobre proyectos participados

UNIBAN uniban.org (inactiva)
Fundada en 2004 por la Universidad de Santiago de Compostela
Su objetivo es acercar promotores universitarios de proyectos innovadores o tecnológicos a inversores dispuestos a aportar dinero, experiencia y know-how



BANG www.ceo.es (en mantenimiento)

Dependiente de la Confederación de empresarios de Ourense

- Selecciona proyectos empresariales y empresas.
- Capta inversores potenciales.

No presenta información sobre proyectos participados



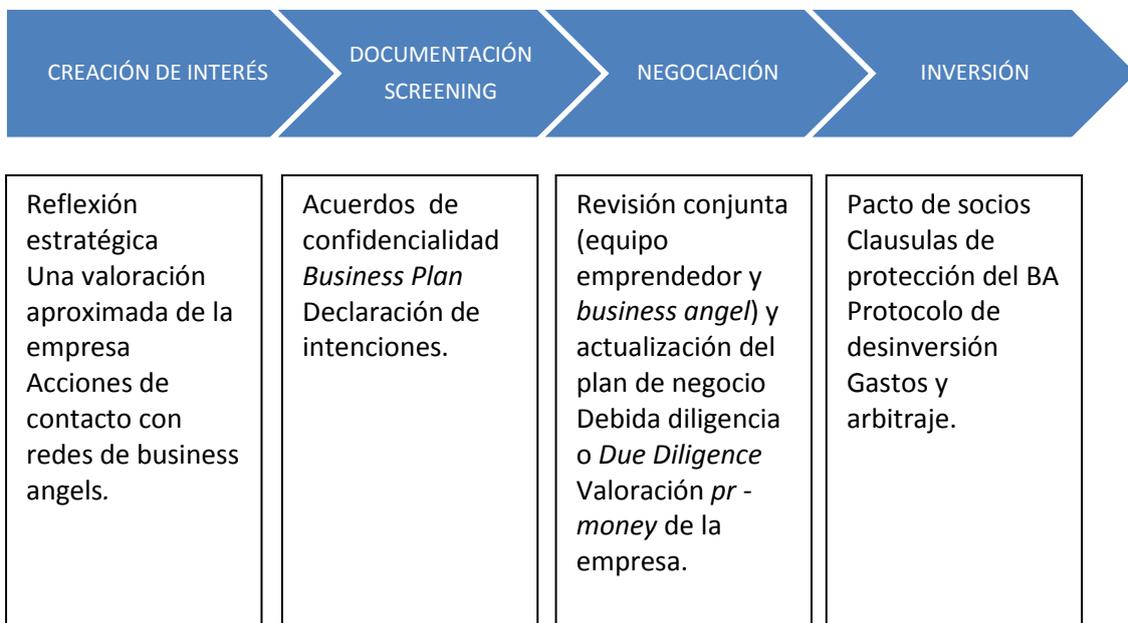
6

Fases de un proceso de inversión con un *Business Angel*

6. FASES DE UN PROCESO DE INVERSIÓN CON UN *BUSINESS ANGEL*

Podemos dividir el proceso de inversión que se realiza en una *startup* por un *business angel* en cuatro fases:

1. Creación de interés.
2. Estudio del proyecto.
3. Negociación de las condiciones.
4. Inversión en sí misma.



Fase 1 Captación de interés/preparación

Esta es la fase más importante del proceso de captación, ya que contiene todas las acciones de análisis estratégico, que si hemos realizado bien, harán que el camino en las siguientes fases sea mucho más sencillo y coherente. Un mal análisis de nuestra empresa y de nuestras opciones de mercado, malogrará la mayoría de las aproximaciones que hagamos a los inversores y nos hará poco creíbles. Es una fase previa al contacto con el posible inversor, se ha de tener muy meditada y estructurada. Ha de ser realista y objetiva, aunque el emprendedor manifieste su entusiasmo por el proyecto.

1. Reflexión estratégica: es indispensable realizar una serie de reflexiones:

¿Qué tipo de *business angel* es el adecuado para mi proyecto empresarial?

Según hemos visto con anterioridad, dentro de la tipología de BA, existe en el ecosistema variedad de ellos, con motivaciones, capacidades y niveles de inversión muy diferentes. Por ello, el emprendedor debería tener detallado antes de nada:

- Dentro de su plan de empresa, qué necesidades de financiación hay, a corto medio y largo plazo, ligadas a cada línea de desarrollo de producto o servicio, detallando qué entradas de capital necesita y cuándo.
- Con qué capacidades cuenta el emprendedor, y con cuáles no, que sean críticas para la puesta en marcha del plan de empresa. Estas deberán estar detalladas cronológicamente, para ver cuándo es crítico que sean incorporadas a ella, ya que muchas capacidades no son necesarias hasta un momento dado (por ejemplo, las capacidades de comercialización/venta de un determinado servicio/producto no serán necesarias hasta que esté perfectamente diseñado y operativo). Esto es importante para analizar si necesito un BA con muchos activos intangibles o sólo con capacidad financiera.
- Estudiar su estrategia de inversión externa. ¿Considero más positivo para la empresa la presencia de un solo inversor, o de varios? ¿Cuál es el porcentaje de participación que estoy dispuesto a ceder a inversores? ¿Cuánto tiempo quiero/puedo tener al *business angel* como socio? ¿Tengo alguna estrategia de salida atractiva para él?
- Una vez comencemos a facturar, ¿cómo va a ser el crecimiento de esta? ¿Qué porcentaje de mis recursos generados voy a poder dedicar a remunerar al *business angel* durante el período de colaboración?

Una vez realizado este análisis, el resultado debería de ser tener más o menos caracterizadas las necesidades de inversión, y por ende, el tipo de *angel* que requiere mi proyecto.

¿Cuáles son los puntos fuertes de mi proyecto para un BA?

Aquí se debería hacer un proceso de reflexión profundo, donde ser capaz de *a)* extraer los principales indicadores objetivos que pueden ser de atractivo para un BA, *b)* desarrollarlos con claridad y objetividad.

Pongamos un ejemplo: supongamos que considero que la ventaja competitiva principal de mi empresa es un producto totalmente innovador, que puede, una vez lanzado al mercado, obtener un crecimiento rápido y aumentar su facturación. Para desarrollar con claridad este punto fuerte tendré:

- Que definir con claridad y convincentemente a qué categoría de producto/servicio pertenezco y porqué. Cuáles son los atributos que le hacen pertenecer a esta y no a otras categorías.
- Cuál es mi ámbito de ambición geográfico y porqué. Hoy en día, la mayoría de las ideas a explotar se hacen de forma global. En caso contrario, hay que explicar con claridad porqué nuestro nicho es nacional o regional, y las razones de por qué no puede ser expandible geográficamente. En un mundo totalmente globalizado como el actual deben de ser explicitadas con claridad las razones de esta excepcionalidad, y de su fortaleza inherente. Los proyectos no escalables suelen excitar mucho menos interés en los BA y resto de inversores.
- Cuál es mi competencia: hoy en día, pensar que ningún producto tiene competidor, es temerario, y pone en peligro la vida del proyecto antes de comenzar su andadura. Hay que tener en cuenta que hoy más que nunca, los productos sustitutivos aparecen por doquier, y esta sustitución no es directa o evidente. (¿Alguna cadena hotelera pensaba que una red social para el alquiler de viviendas de particulares AIRBNB.COM, iba a restarles clientes?).
- ¿Qué perfiles profesionales necesito incorporar a mi empresa y cuándo?

¿Qué elementos atraen un *business angel*?

- Propuesta de valor clara: es lo primero que estudia un *angel*. Debe de estar bien definida y ser fácilmente entendible. Habiendo tantas propuestas de inversión disponibles fuera, el tiempo que tenga que dedicar el inversor a entenderla, va a ser inversamente proporcional a su atractivo.
- Compromiso claro e incondicional del emprendedor: el o los emprendedores deben de estar 100% comprometidos, incluso con sus patrimonios personales. En lo primero que desconfía un inversor, es si ve que el propio emprendedor no lo apuesta todo a su idea.
- Equipo de fundadores. Personalidades y capacidades: generalmente un *angel* busca un equipo de fundadores equilibrado en capacidades (a no ser que sea un *angel* emprendedor y las capacidades que faltan las pueda aportar el). Los proyectos de un solo hombre tienen menos posibilidades de salir adelante. Es casi imposible que se den todas las cualidades en un solo individuo y llevar una empresa adelante necesita de cierta separación de roles.
- La idea de negocio: es la clave del proyecto. Es ese concepto que te hace lamentarte por no haberlo pensado tú antes.

2. Valoración inicial de la empresa: una vez realizado este análisis, el emprendedor debería estar en condiciones de hacer una primera aproximación al valor de la empresa. Hacer una valoración no es una ciencia exacta, por lo cual será discutible por tus interlocutores, a los que hay que convencer de tus hipótesis de valoración. En “*el Authentisch's Blog*” (elauthentisch.wordpress.com), se presenta un método muy sencillo para comenzar (“Guía práctica para fijar la valoración de una *startup* en España”). De forma resumida:

Fase 0: LA IDEA. Una idea no vale nada sin ejecutar.

Fase 1: EL EQUIPO. El haber sido capaz de reunir un equipo pequeño con una experiencia profesional clave y actitud adecuada para desarrollar esa idea tiene valor (unos 100.000 euros).

Fase 2: LA BETA. Existe un prototipo con el que se podría salir al mercado, se demuestra que la idea se ha podido ejecutar. Una Beta se valora en España alrededor de 400.000 euros. En proyectos puramente tecnológicos, una Beta podría implicar una valoración mucho más alta.

Fase 3: *PROOF OF CONCEPT*. Haber demostrado que el concepto funciona significa que, en el caso de un *e-commerce*, se ha invertido algo de dinero en captación y las conversiones (ventas) están siendo buenas, lo que conduce a pensar que si se invierte más dinero en marketing, habrá más ventas. En el caso de una *app* o red social, demostrar que aquello funciona implica que los primeros usuarios utilizan la *app* o red social, pasan tiempo en ella y la viralizan entre sus contactos. Haber llegado a esta fase permite valorar la empresa alrededor de 1-1,5 millones de euros.

Fase 4: ESCALABILIDAD. Ya está demostrado que el modelo funciona, y no a pequeña escala. Los principales indicadores (KPIs) son consistentes, pero la empresa todavía no es rentable porque necesita crecer más. Las valoraciones a partir de esta fase ya son superiores a los 3 millones de euros, pudiendo ser mucho más altas.

Existe una infografía muy interesante sobre cuánto vale mi *startup* en https://emprenderagolpes.files.wordpress.com/2012/01/c2a1tienes_una_idea1.png

1. **Acciones de comunicación** para acceder a los *business angels*: el emprendedor, una vez realizada esta reflexión, deberá tener un dossier (12-20 páginas), que incluya:
 - Resumen ejecutivo.
 - Problema detectado.
 - Solución.
 - Modelo de negocio.
 - Propuesta de escalabilidad.
 - Ingresos y gastos a 5 años. Flujos de caja.
 - Breve valoración.

Un breve video explicativo (máx. 2 minutos) de la idea de negocio y sus promotores (*pitch elevator*).

Con ello disponible, se intenta contactar las asociaciones de *business angels* locales, aceleradoras de empresas, o asociaciones de jóvenes empresarios, para encontrar contactos a los que distribuir nuestro dossier y video.

Fase 2. Preparación de documentación y *screening*

Una vez se ha suscitado el interés de algún *business angel*, llega la parte de desarrollar el plan de negocio, bajar a mayor nivel las propuestas genéricas que se han hecho, intentar cerrar acuerdos de confidencialidad con el *angel*, y tener por escrito una propuesta clara en una carta de intenciones, de qué quiere ofrecernos el BA y qué necesitamos como emprendedores. Asimismo, ha llegado el momento de describir de forma más precisa posible al valor de la empresa previa al acuerdo de inversión:

1. Business plan: es con este documento, con el que el inversor se gana el interés y la confianza del inversor. En él deberá estar reflejada la demostración numérica de la posibilidad de la idea y muestra claramente las necesidades de fondos a lo largo del período de explotación de la empresa. Un *business plan* debería constar por lo menos de: resumen ejecutivo, descripción de la idea, análisis de mercado y oferta, plan operativo, estructura de la empresa plan financiero, así como enunciar los riesgos y oportunidades.

2. Acuerdo de confidencialidad: a lo largo del proceso de capitalización, hay un flujo creciente de información confidencial de la empresa. A fin de poder analizar ampliamente el plan de negocio, es lógico que el inversor privado quiera conocer todos los aspectos del proyecto o de la empresa donde realizará la inversión. En ese momento se pide al inversor que firme un acuerdo de uso confidencial de la información entregada.

3. Carta de intenciones: expresa las intenciones del BA con respecto al proyecto. No suele ser vinculante. Generalmente incluye:

- Su compromiso formal de continuar las negociaciones con el fin de llegar a un acuerdo final de inversión.
- Si es conveniente, fija los acuerdos a que se hayan comprometido las partes hasta el momento.
- Establece que todas las negociaciones posteriores partirán de los acuerdos establecidos en la carta de intenciones.
- Marca los puntos iniciales o básicos de todo el acuerdo: el volumen de la inversión que debe realizarse, la participación que se venderá, la duración, la voluntad de la salida, etc.

- Establece un conjunto de normas, de carácter temporal, que regirán las negociaciones futuras, como la realización de una *Due Diligence*, o un calendario para delimitar los periodos de negociación, entre otras.

Fase 3: Negociación

Es la fase más crítica del proceso, y donde la mayor parte de ellas no llega a buen término. Esto es debido a que es donde se confrontan las visiones de uno y otro lado y no es nada sencillo llegar a un punto común. Las etapas de la fase de negociación son:

1. Revisión Conjunta.
2. *Due Diligence*.
3. Valoración *pre-money*.

A continuación se describen cada una de estas fases:

1. Revisión conjunta (equipo emprendedor y business angel) y actualización del plan de negocio: aquí el inversor matizará y discutirá cada una de las asunciones y cálculos hechos por el emprendedor.

2. Debida diligencia o Due Diligence: la finalidad de la debida diligencia se concreta en la determinación de unas bases objetivas con el fin de: tomar la decisión de invertir, negociar el precio de la compra y negociar la cobertura de garantías.

Aunque la *Due Diligence* tenga como objetivo fundamental detectar posibles riesgos para el inversor, al poner en evidencia posibles mecanismos y procesos de gestión ineficientes, el proceso, puede aportar un gran valor a la empresa. Dentro de este proceso, se suelen analizar:

- Aspectos societarios, como registro de participaciones o acciones, estatutos sociales y órganos de gobierno.
- Qué activos posee la empresa: marcas, patentes, bienes tanto muebles como inmuebles, etc.
- Aspectos laborales: como alquileres, agencias, penalizaciones por incumplimiento, etc.
- Aspectos laborales: tipos de contratos existentes, incumplimientos de la normativa laboral, etc.
- Fiscales: cumplimiento de las obligaciones fiscales, aplazamiento de impuestos, etc.
- Otros aspectos, como: protección de datos, normativas urbanísticas, etc.

3. Valoración pre Money: la valoración *pre-money* hace referencia al valor que se adjudica a la empresa antes de la entrada de un inversor capital riesgo o *business angel*. Equivale por lo tanto al valor que los promotores han conseguido previamente a la entrada de un socio externo. Este es uno de los puntos más problemáticos de una negociación y una buena parte de ellas se rompen por falta de acuerdo.

El cálculo se realiza de la siguiente forma. En primer lugar, se fija la inversión requerida al *business angel* así como el porcentaje de control que obtiene el inversor a cambio del capital que aporta. El cociente entre ambas magnitudes proporcionaría el valor *post-money* de la empresa de tal manera que el valor *pre-money* se calcula de un modo sencillo como la diferencia entre el valor post-inversión y la suma de capital realizada por el inversor.

Lo ideal es que el porcentaje de cesión que el emprendedor acuerde transmitir al inversor, represente una cifra coherente y consensuada por ambas partes, un compromiso, entre el valor que el BA considera que aporta, y la autonomía que necesitan los inversores.

Fase 4: Inversión

Es la culminación del proceso. se materializa mediante la formalización de un **contrato de inversión**, el cual determina cómo se participa en la empresa, las condiciones en que se realizará la inversión y el plan o calendario de actuaciones que se seguirá.

Es importante tener en cuenta que el contrato de inversión no es el fin del viaje, sino el itinerario del comienzo de la ruta. Es un documento donde se procedimenta de forma legal la futura relación entre fundadores y nuevos socios (las condiciones de entrada, las de cohabitación y las de salida).

Ya que la relación societaria va a estar limitada en el tiempo, va cobrar especial relevancia la completa especificación de las condiciones de salida. Más concretamente:

- Las condiciones de salida del *business angel*.
- La fórmula de permita valorar el precio de salida.
- Las condiciones de venta de las participaciones en el caso que un tercero realice formalmente una oferta de compra de la empresa.
- Las condiciones de permanencia de los promotores del proyecto y posibles cláusulas de indemnización.
- Las condiciones de no competencia de los promotores del proyecto, y posibles

cláusulas de indemnización.

- Las condiciones de entrada de otros inversores privados en una segunda ronda de financiación antes de que se produzca la salida del *business angel*.

Además hay una serie de documentos que deben de adjuntarse: el pacto de accionistas, la carta de manifestaciones y garantías y el nuevo plan de empresa.

1. El pacto de accionistas o de socios: En este documento se debe incluir:

- El precio de compra, el detalle de fondos aportados en qué número de aportaciones que se realizará, así como el porcentaje de participación que representa.
- También se define el tipo de control que debe ejercer el *business angel* sobre la gestión de la empresa: participación en los órganos de administración de la empresa, en la toma de decisiones y en la operativa de la empresa

2. Cláusulas de protección: se acordarán una serie de cláusulas con el fin de proteger esta posición minoritaria del *business angel*. Algunos ejemplos son:

- Cláusula antidilución, que garantiza el mismo nivel de participación si se producen nuevas rondas de inversión.
- Derechos preferentes en determinadas operaciones societarias.
- Cláusulas que hacen referencia a la estabilidad de los socios promotores dentro de la empresa, ya que son estos los que aportan el conocimiento técnico y/o el producto al mercado.

3. Protocolo de desinversión: La desinversión se produce en el momento más delicado de todo el proceso. Si la actividad de la empresa se ha desarrollado según lo previsto en el plan de negocio, lo más seguro es que no surjan problemas de ningún tipo y que todas las partes queden satisfechas. En cambio, si la actividad o la gestión no se han realizado tal y como se esperaba, probablemente se perderá una parte o la totalidad de la inversión efectuada y la empresa tendrá que ser liquidada.

4. Gastos y arbitraje: lo último, pero no menos importante es el reparto de gastos que se hayan generado y los mecanismos que regularán y arbitrarán la resolución de cualquier conflicto.



7

Cómo defender y
promocionar ante
Business Angels mi
proyecto de captación de
financiación

7. CÓMO DEFENDER Y PROMOCIONAR ANTE *BUSINESS ANGELS* MI PROYECTO DE CAPTACIÓN DE FINANCIACIÓN

No existen "formulas mágicas" para hacer mi proyecto interesante, pero sí, teniendo en cuenta lo explicado anteriormente en el apartado "¿Qué elementos atraen un *business angel*?", se proponen una serie de consejos básicos:

- **Se breve al explicar tu proyecto:** es necesario preparar muy bien la primera presentación. Es la primera toma de contacto, y hay que ser breve, estructurado y saber suscitar el máximo interés. Ensaya.
- **Piensa en el proyecto desde el punto de vista de cliente, no del emprendedor:** qué problema intentas solucionar y cómo.
- **Ten claro cuál es tu mercado y tu crecimiento.**
- **Ten argumentado el valor de tu proyecto.**
- **Explica de forma muy clara para qué se quiere el dinero.**
- **Tener pensado en qué condiciones el proyecto no saldría adelante.**
- **No ponerse modo defensivo ante las críticas, en lugar de dar las gracias y decir que pensaré una estrategia para mejorarlas.**
- **Escucha con atención a tu interlocutor y procura aclarar sus dudas.**
- **Muestra entusiasmo.**



8

Claves de la evaluación del proyecto por parte de un *Business Angel*. Métricas

8. CLAVES DE LA EVALUACIÓN DEL PROYECTO POR PARTE DE UN *BUSINESS ANGEL*. MÉTRICAS

Existen una serie de métricas que los *business angels* suelen buscar en un proyecto, ya que dan información muy relevante sobre las perspectivas de negocio. Estas son:

- **Ingresos:** dentro de la cantidad que facturo de mis clientes, existen varias métricas que pueden ser indicadores de la salud del negocio. Entre ellas está cuan recurrentes son los ingresos por parte de mis clientes.
 - **Ingresos recurrentes por cliente por período:** ¿crecen o son planos? ¿Puedo hacer *cross selling*? Si son crecientes, el negocio gozará de buena salud.
 - **ARPU (Ingresos promedio por usuario):** resulta de dividir los ingresos de todos mis clientes (o de un segmento de ellos) de un período por el número de clientes. Generalmente es una buena métrica de mi negocio si es comparable con los ingresos de competidores o modelos similares, **ya que me puede ayudar a valorar la empresa.**
 - **Revenue Run Rate:** es un indicador magnífico de cómo escala mi negocio. Consiste en la extrapolación anual de mis ingresos mensuales. Por ejemplo, si este mes facturé 100.000 euros, mi RRR es de 1, millones de euros. Necesario prestar atención a los ingresos estacionales.
- **Margen bruto:** el margen bruto nos indica cuán caro resulta producir el bien/servicio a vender a nuestros clientes. Resulta de restar nuestra facturación al coste de la mercancía vendida, independiente de cuánto cuestan nuestras operaciones y cuanto cuesta financiarnos. Es por tanto un excelente indicador de cuán bueno es nuestro negocio "puro". Un ejemplo de empresas de márgenes muy altos es el software (70-85%), frente al *retail* (máximo un 25-30%).
- **Coste de adquisición de cliente:** nos indica cuánto dinero hemos de invertir en promedio para adquirir un cliente. Se puede hacer por canal de adquisición o en promedio. Sabiendo el CAC, el ingreso promedio y la vida promedio de un cliente, podemos calcular fácilmente el valor que nos trae cada cliente.

- **Churn o tasa de abandono:** mide cuántos clientes de nuestra base actual nos abandonan. Existen varias formas de medirlo. El más común es el *revenue churn*, muy útil para modelos de negocio de ingresos recurrentes, como licencias de software. Es la cantidad de ingresos recurrentes perdidos en un período de tiempo, dividido por los ingresos totales al comienzo del pedido.
- **Burn Rate:** es la cantidad de dinero que gasto al mes. Este indicador es de especial interés para las *startups*, ya que la falta de liquidez es la razón principal de mortandad de las *startups*. Asimismo es un indicador clave para los inversores por razones obvias.
- **Coefficiente de viralidad:** es también un indicador muy importante a la hora de medir las posibilidades de adquisición de nuevos clientes. Se calcula de la siguiente forma:

$K = \# \text{ invitaciones promedio realizados por mi base de clientes} * \text{tasa de conversión}$.

*Ejemplo: si cada cliente invita a cinco nuevos y mi tasa de conversión es del 15%, mi coeficiente de viralidad es de $5 * 15\% = 0.75$. Solo se considera viral si está por encima de 1.*



9

Algunos casos de éxito

9. ALGUNOS CASOS DE ÉXITO

Vamos a compartir en esta sección algunos casos de éxito de como la inversión realizada por un *business angel* fue un factor clave de éxito.



Buy VIP es uno de los casos de éxito más famosos en España. También uno de los más antiguos y que más fama ha tenido al ser comprado por Amazon en 2010.

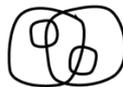
BuyVIP es la primera comunidad de compras on line española con presencia internacional, que organiza ventas puntuales de productos de marca con grandes descuentos.

Business Angel :Rodolfo Carpintier





UNIÓN EUROPEA
FONDO EUROPEO DE
DESARROLLO REGIONAL
"Invertimos en su futuro"



PROGRAMA
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA - PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRIÇA
2007 - 2013

ACEINT

habitissimo

Habitissimo habitissimo.com

Habitissimo es una empresa de Internet líder en España, Brasil y Latinoamérica que ayuda a conectar oferta y demanda en el sector de obras, reformas y servicios para el hogar. A los usuarios particulares les ofrece la posibilidad de publicar gratuitamente una solicitud de presupuesto para que hasta cuatro profesionales de su zona les puedan contactar. Mientras que a los profesionales de reformas les ayuda a conseguir contactos a los que presentar presupuestos para realizar trabajos de obras, reformas o servicios del hogar.

Business Angel : Juan Margenat



acceso

INTELLIGENCE TO DRIVE

Acesso acceso.com

Acesso es una empresa de Internet centrada en inteligencia de mercado

Business Angel : Luis Martín Cabiedes





10

Conclusiones

10. CONCLUSIONES

El mundo de las *startups* es cambiante y está rodeado de gran incertidumbre. Es un entorno que necesita aportes de capital en etapas tempranas, donde la inversión tradicional (banca y capital riesgo) aun les cuesta mucho trabajo entrar por el riesgo añadido y las necesidades por parte del emprendedor de capital no tangible (como *know-how* en áreas de negocio específicas que el emprendedor no cubre, contactos, etc.).

Es este hueco el que cubre el *business angel*, figura importada de la cultura anglosajona en las dos últimas décadas y que poco a poco se ha ido implantando en Europa, y en particular en España, siendo el segundo país europeo por volumen de inversión por parte de los *business angels*.

Estos suelen ser antiguos emprendedores de éxito, que tienen interés en ayudar a otros emprendedores y de paso obtener una rentabilidad. Suelen implicarse en aconsejar a las nuevas empresas y existe toda una taxonomía, como hemos explicado en estas páginas. Suelen valorar la idea de negocio y el equipo emprendedor principalmente. En los últimos años se han agrupado en redes profesionales para así asociados poder optimizar sus servicios.

En España desde el año 2013 se han introducido algunas modificaciones en la legislación de emprendedores, que ofrece algunos incentivos fiscales, pero aún se está a la espera de una ley con un enfoque más personalizado a ellos, sobre todo sabiéndose el valor que aportan al ecosistema emprendedor español.



A-1

**Recursos y enlaces de
interés**

A-1. RECURSOS Y ENLACES DE INTERÉS

Existen gran cantidad de recursos disponibles en internet sobre el tema, así como publicaciones de pago. Aquí se presenta un pequeño resumen:

- Coveney, P. y Moore, K. (1998): *"Business angels: Securing start-up finance"*. John Wiley & Sons, Chichester.
- *"Evaluation of EU Member States Business Angel Markets and Policies, Final report"*, October 2012, Centre for strategy & evaluation systems.
- Hoyos Iruarrizaga, Jon; Saiz Santos, María (2014-08-27). *"Business Angels. Los mecenas del ecosistema emprendedor"* (Divulgación) ESIC.
- *"Estudio Redes españolas de Business Angels: Investigación de procedimientos y volumen de mercado"*, Secretaría General de Industria, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, 2008.
- *"Inversión en Nuevas Empresas de Base Tecnológica en la Comunidad de Madrid"*, BAN Madrid.
- *"Los business angels en España, una nueva vía de financiación para la PYME . Estudio para el fomento de las redes de business angels en España"*. Secretaría General de Industria, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa.
- *Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas.* Secretaría General de Industria, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, 2009.
- Javier Martín, *"Guía Logic de inversión en Startups 2015"*.
- Martin Schramm, *"Business Angels and Business Angel Networks: Benchmarking South Tyrol in an international context"*, **Fast Forward Advisors**.
- *"Statistics Compendium 2014"*, EBAN. www.eban.org



A-2

**Autocuestionario de
evaluación**

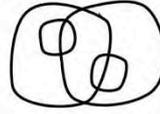
A-2. AUTOCUESTIONARIO DE EVALUACIÓN DEL POSICIONAMIENTO ANTE LA FINANCIACIÓN POR BUSINESS ANGELS

A continuación incluimos a modo de ayuda al emprendedor, un autocuestionario para que sirva de ayuda a la hora de decidir si la financiación por *business angels* es adecuada para su proyecto.

1. ¿Es su proyecto de negocio altamente escalable (capaz de multiplicar la facturación y/o el número de clientes sin incrementar apreciablemente los costes)?
2. ¿Presenta su proyecto o modelo de negocio alguna ventaja competitiva no replicable a corto/medio plazo?
3. ¿Está basado su proyecto en alguna innovación tecnológica desarrollada por su equipo y protegida por patente?
4. ¿El grupo de promotores del proyecto es un grupo brillante con trayectoria profesional, emprendedora o investigadora reconocida, bien organizado?
5. ¿El equipo emprendedor posee una mayoría importante del accionariado y tiene comprometida una parte importante del patrimonio personal en la idea?
6. ¿Se considera que la entrada de un profesional de prestigio y experiencia en el accionariado va a enriquecer la empresa y al equipo?
7. ¿El que un capital cualificado entre a formar parte del accionariado por tiempo limitado es asumido por comodidad por los promotores?
8. ¿El proyecto empresarial está en una fase temprana, y es difícil de venderlo en otros entornos de inversión más formales por su elevado riesgo y se necesita un inversor con conocimientos específicos?
9. ¿La fase actual de mi proyecto requiere de un profesional de fuera de mi entorno actual, pero implicado, y con posibilidad de ofrecer otro nivel de contactos?



UNIÓN EUROPEA
FONDO EUROPEO DE
DESARROLLO REGIONAL
"Invertimos en su futuro"



P R O G R A M A
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA - PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRICA
2 0 0 7 - 2 0 1 3



ACEINT
 emprender sin fronteras

www.aceint.eu
info@aceint.eu



PROMOTORES



XUNTA
DE GALICIA



BICMINHO