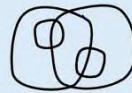




UNIÃO EUROPEIA
FUNDO EUROPEU DE
DESENVOLVIMENTO REGIONAL
"Investimos no seu futuro"



PROGRAMA
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA ~ PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRIÇA
2007 - 2013

GUÍA DE FINANCIAMIENTO:

O papel dos *Business Angels* no proceso de internacionalización de empresas TIC



PROMOTORES



XUNTA
DE GALICIA



BICMINHO

Guía *Business Angel*

1. PRESENTACIÓN E AGRADECIMENTOS.....	5
2. O PROXECTO ACEINT	6
3. O FINANCIAMIENTO MEDIANTE <i>BUSINESS ANGELS</i>	9
3.1 Qué se entende por un <i>Business Angel</i> ?	10
3.2 O papel do investimento mediante <i>business angels</i> nas empresas de Nova Base Tecnológica (NEBTs)	11
3.3 Valor aportado por os <i>business angels</i>	14
3.4 Caracterización dos <i>business angels</i>	15
4. ANÁLISE DA NORMATIVA ACTUAL	22
5. MAPA DAS REDES DE <i>BUSINESS ANGELS</i> DA EURORREXIÓN.....	25
6. FASES DUN PROCESO DE INVERSIÓN CUN <i>BUSINESS ANGEL</i>	29
7. CÓMO DEFENDER E PROMOCIONAR ANTE <i>BUSINESS ANGELS</i> O MEU PROXECTO DE CAPTACIÓN DE FINANCIACIÓN.....	39
8. CLAVES DA EVALUACIÓN DO PROXECTO POR PARTE DUN <i>BUSINESS ANGEL</i> . MÉTRICAS.....	41
9. ALGUNS CASOS DE ÉXITO.....	44
10. CONCLUSIÓNS	47
A-1. Recursos e enlaces de interese	49
A-2. Autocuestionario de evaluación do posicionamiento ante o financiamento por <i>business angels</i>	51



1

Presentación e agradecimientos

1. PRESENTACIÓN E AGRADECEMENTOS

Os proxectos empresariais TIC que na actualidade están a xurdir na Eurorrexión Galicia Norte de Portugal están confirmando un interesante ecosistema emprendedor cunhas necesidades específicas de financiamento. Aínda que as fontes de financiamento tradicionais están a recuperar o fluxo de crédito ao sector privado, o sector TIC necesita desenvolver e utilizar fórmulas alternativas de financiamento, como poden ser os Business Angels, o Capital Risco ou as distintas fórmulas de Crowdfunding.

Con esta serie de tres guías de financiamento: 1. O papel dos Business Angels no proceso de internacionalización de empresas TIC, 2. O Capital Risco como factor decisivo para a internacionalización de empresas TIC e 3. O Crowdfunding como fonte de financiamento para a internacionalización de empresas TIC preténdese nos só orientar aos emprendedores e empresarios do sector na captación de financiamento, tamén ten como obxectivo animar e informar os investidores, públicos e privados, sobre estas formulas de financiamento.

Complementariamente e en paralelo ás guías, elaboráronse uns vídeos divulgativos, que se poden consultar na web do proxecto: www.aceint.eu.

Tamén queremos dar as grazas ás persoas que participaron e colaboraron nos paneis e entrevistas realizados:

- Javier Aguilera, director do IGAPE
- José Luís Villaverde, director da Área de Valorización, Transferencia e Emprendemento da Universidade de Santiago de Compostela.
- Nuno Gomes, director de BICMINHO - OFICINA DA INOVAÇÃO S.A.
- Juan Cividanes, director de Xesgalicia.
- Yolanda Falcón , xerente de inversións en Unirisco.
- Gonzalo Garre, Escola de Negocios AFUNDACIÓN
- Jacobo García Durán, representante de VigoActivo
- Daniel Fernández, Business Angel
- Manuel Fraga, fundador de Momentum
- Antonio Díez, fundador De Midiadia
- Luis Taboada, xerente De Qubitia
- Frankie Gómez, director de Confirmsign.com

Santiago de Compostela, Outubro de 2015



2

0 proxecto ACEint

2. O PROXECTO ACEINT

O proxecto POCTEP ACEint pretende actuar sobre unha debilidade existente no sector TIC: a súa reducida taxa de creación de empresas de base innovadora e con orientación a mercados internacionais. Ambos os factores, son, na actualidade, clave para asegurar a competitividade e supervivencia do sector. Por iso ACEint persegue fomentar a creación e internacionalización de empresas TIC na Eurorrexión.

Trátase de reforzar conxuntamente o tecido empresarial do sector das Tecnoloxías da Información e a Comunicación na Eurorrexión Galicia- Norte de Portugal, mellorando o seu hibridación e o seu efecto positivo noutros sectores estratéxicos e potenciando o acceso a mercados internacionais. ACEint apoiará a proxectos emprendedores, a empresas de nova creación e, indirectamente a entidades especializadas tanto no asesoramento a proxectos TIC como no seu financiamento. Neste sentido, os seus **destinatarios son:**

- Empresas que nazan con **vocación de acceso a mercados internacionais** desde o primeiro momento.
- Empresas que xurdan froito da **hibridación dos Tics con outros sectores estratéxicos e innovadores** da economía da Eurorrexión, tales como o sector da biotecnoloxía, a nanotecnoloxía, etc.
- **Empresas cun forte compoñente innovador** e vontade de cooperación con outros centros públicos e privados de I+D+I.

Para iso, ACEint estrutúrase en **3 grandes actividades:**

- Creación dun **sistema conxunto de vixilancia** de oportunidades para novos negocios a impulsar por empresas da Eurorrexión Galicia-Norte de Portugal.
- **Acelerador** das novas empresas TIC na Eurorrexión.
- **Escola de emprendemento** internacional para empresas TIC da Eurorrexión.

ACEint ten unha clara **orientación transfronteiriza** debido aos seguintes motivos:

- Un sector empresarial, o TIC, con presenza destacada a ambos os dous lados da fronteira entre Galicia e Norte de Portugal.
- Búscase o desenvolvemento de estruturas de formación e información comúns para todo o espazo transfronteirizo en materia de fomento do emprendemento innovador.

- Foméntase a creación de alianzas e joint ventures entre novas empresas de Galicia e do Norte de Portugal para acceder a mercados internacionais.
- Búscase a creación de redes de entidades especializadas tanto no asesoramento a emprendedores TIC como no financiamento dos devanditos proxectos.

Co proxecto, no que participan a Universidade de Santiago de Compostela - Área de Valorización Transferencia e Emprendemento como beneficiario principal, o Instituto Galego de Promoción Económica - IGAPE e BIC Minho (Oficina de Inovação S.A. Business Innovation Centro do Minho), **preténdense os seguintes resultados:**

- Contar cun sistema conxunto de vixilancia de novas oportunidades de creación de empresas TIC.
- Creación dunha metodoloxía conxunta para a aceleración nos procesos de creación, constitución e consolidación de novas empresas TIC .
- Creación de empresas conxuntas (galegas e portuguesas) coa finalidade de aproveitar oportunidades en mercados exteriores.
- Creación dunha escola transfronteiriza de emprendemento internacional.
- Creación dunha rede transfronteiriza de entidades especializadas en financiamento de proxectos de emprendemento TIC.



3

O financiamento
mediante *Business
Angels*

3. O FINANCIAMENTO MEDIANTE *BUSINESS ANGELS*

Na nova economía, as novas empresas e os emprendedores deben estar atentos constantemente aos novos cambios sociais e económicos e adaptarse con flexibilidade e rapidez a estes. O problema que se atopan os emprendedores, sobre todo fóra de Estados Unidos, é que a estes desafíos hai que sumarlle que o sector financeiro (bancos e capital risco), até agora non se moveu con tanta axilidade como os emprendedores, xa que non están historicamente preparados. Nese contexto, os Business Angels preséntanse como unha opción de financiamento alternativo que é capaz de achegar o capital, a experiencia na xestión empresarial e a rapidez na toma de decisións que requiren as novas empresas.

A crecente importancia deste tipo de investimento non formal pódese apreciar nas cifras de crecemento que experimentou en Europa nos últimos anos. Segundo un informe da EBAN (European Association of Business Angels) do ano 2014 ¹:

O investimento *angel* en Europa incrementouse un 8,7% en 2013 até 5.5 billóns de euros, converténdose na fonte principal de financiamento das *startups* europeas. O número de *business angels* aumentou até 271.000 en toda Europa, pechando 33.430 acordos de investimento. O peso do investimento *angel* nas fases temperás da vida dunha startup é dun 65% con respecto a outras formas de investimento.

Se observamos os investimentos por país, podemos ver que España está no segundo lugar de Europa, despois do Reino Unido, cun investimento realizado de 57,6 millóns de euros no ano 2013.

O sector de tecnoloxías da información e telecomunicacións (ICT) é o principal sector de investimento para os *business angels*, seguido da Biotecnoloxía e aplicacións móbiles. Aínda adoita estar moi localizada no país de orixe da empresa e o *business angel* (un 96%) e adoitan ter unha preferencia maioritaria pola coinversión.

3.1 Qué se entende por un *Business Angel*?

Existe unha gran variedade de definicións do concepto. Citaremos a continuación algunhas das máis relevantes:

“Definimos un *business angel* como unha persoa de alto patrimonio, actuando de forma individual ou por medio dunha asociación, que inviste o seu capital directamente nun negocio que aínda non cotiza nos mercados financeiros, non ten relacións familiares, e tras realizar o investimento, toma un rol activo no negocio, por exemplo como asesor, ou membro do consello de dirección da empresa”.

(Mason and Harrison; 2008: p.309)

“É un individuo con amplos coñecementos e, en xeral, con experiencia de negocio, que inviste parte dos seus recursos económicos en novos negocios, aínda se cotizar. Máis aló de capital, o *business angel* achega experiencia de xestión ao emprendedor”.

DG Enterprise

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

A EBAN (*European Business Angels Network*), dá un paso máis, enunciando as características principais dos *business angels*:

- É un investidor a título individual.
- Inverte de forma directa unha parte do seu patrimonio.
- É posuidor dun patrimonio importante: é dicir, en caso de perda total do capital investido, iso non afectará de forma significativa a súa situación económica.
- Inverte predominantemente en empresas na súa etapa semente ou startup, coas cales non ten relacións familiares.
- Toma as súas propias decisións de investimento.
- Inverte a medio ou longo prazo.
- É capaz de, á parte do seu investimento económico individual, dar soporte e seguimento estratéxico, desde a súa entrada, até a súa saída.
- Respecta un código ético, que inclúe acordos de confidencialidade e trato imparcial (cos emprendedores e outros *business angels*), e conformidade con políticas anti-branqueo de capitais.

3.2 O papel do investimento mediante *business angels* nas empresas de Nova Base Tecnológica (NEBTs)

As dificultades de acceso ao crédito por parte das pequenas e medianas empresas é un feito obxectivo que se pode medir, estudando o número de micro, pequenas e medianas empresas que desaparecen a curto prazo da súa creación pola dificultade de acceder a fontes externas de financiamento. Ademais da dificultade, os custos de financiamento son moito maiores, xa que é extremadamente complexo para as entidades crediticias analizar os riscos e ver as vantaxes competitivas asociadas. Esta problemática manifesta de maneira moito máis acusada no caso das *startups* ou empresas de nova creación, dado que hai unha serie de factores que son unha barreira de entrada ao acceso de crédito:

- Non existe un historial crediticio.
- Non existen garantías, ou son moi limitadas.
- Non existe certidumbre con respecto á viabilidade a medio/longo prazo do proxecto.

Estas fortes asimetrías de información poden chegar a distorsionar a relación entre prestamista-prestatario (Stiglitz e Weiss, 1981), desembocando en moitos casos nun racionamento severo cara ao crédito para unha gran maioría dos proxectos de nova creación.

No caso das NEBTs, esta situación pode agravarse, xa que non adoitan poderse esixir garantías e o risco tecnolóxico asociado a cada proxecto é dificilmente avaliabile.

Segundo Jon Hoyos Iruarrizaga e María Saiz Santos mencionan no seu libro "*Business Angels, los mecenas del ecosistema emprendedor*", existen tres gaps que aos que se pode enfrontar un emprendedor, e que se poden ver visualizados na gráfica seguinte:

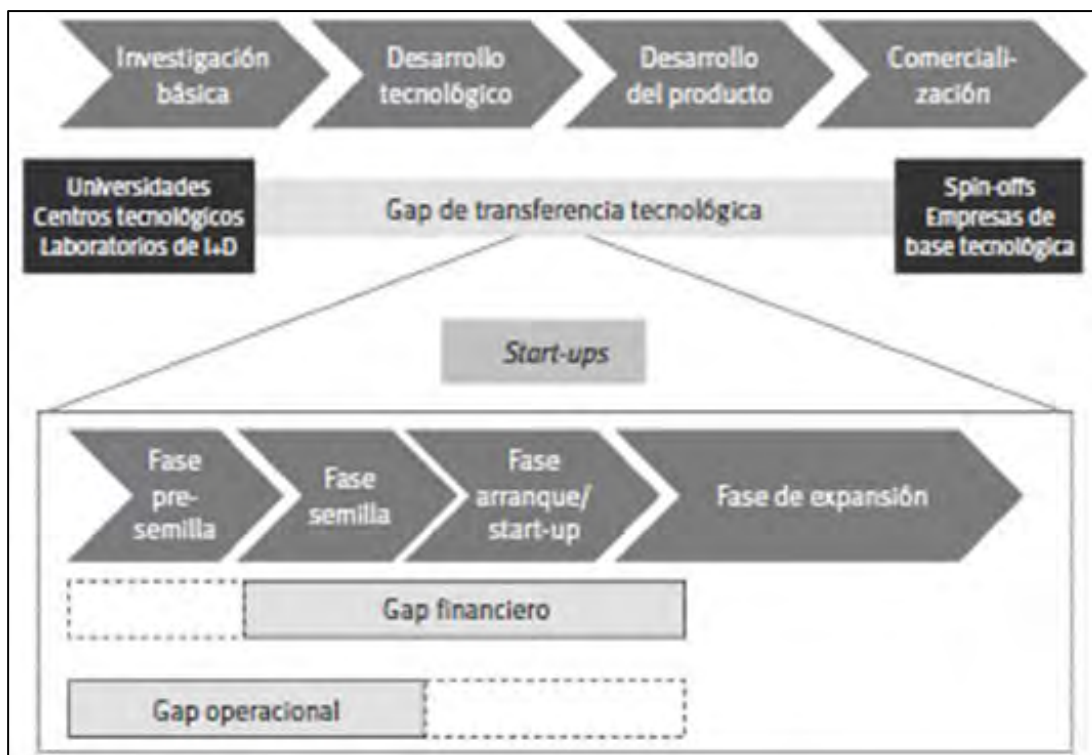


Ilustración 1: Extraído de: "Business Angels, los mecenas del sistema emprendedor", ESIC, 2014

- **Gap financiero:** falta de acceso a crédito por parte dos prestatarios.
- **Gap de transferencia tecnolóxico:** dificultades na transformación dos resultados da investigación en produtos e servizos comercializables.
- **Gap operacional:** carencia de capacidades, *know-how* e habilidades empresariais no emprendedor artífice do proxecto.

Isto lévanos a afirmar que o tipo de proxectos asociados ás NEBTs necesitan fontes de financiamento específicas que asuman os niveis de risco intrínsecos a este tipo de empresas, posúan coñecemento específico para a avaliación e seguimento deste tipo de proxectos a financiar.

Así como en Estados Unidos e Europa, os fondos de capital risco en fases temperás (semente e arranque) cumpriron ese obxectivo, en España non foi así. Por exemplo, segundo datos do ano 2012, o investimento destes fondos de capital risco en fase temperá, se se calcula en porcentaxe sobre o PIB do país, España estivo nun 50% por baixo da media europea.

Nestas circunstancias, o segmento informal de financiamento adquire un protagonismo indiscutible no financiamento do proceso emprendedor. Trataríase de persoas que a título individual deciden achegar o seu diñeiro a proxectos *startup*, aínda que dita achega pode responde a diferentes razóns. Estas pódense dividir en dous, dependendo da motivación:

Friends, family and fools (3F): neste caso a motivación principal adoita ser afectiva, máis que lucrativa. A el pertencen os membros máis próximos do seu círculo.

Business Angels: diferéncianse das 3Fs en que achegan un capital esixente e de acordo a criterios profesionais. Os investimentos que realizan os *business angels* poden ir destinadas a emprendedores que queren pór en marcha un proxecto empresarial (capital semente ou *seed capital*), a empresas que se atopan ao comezo da súa actividade (capital de inicio ou desenvolvemento ou *startup*) ou a aquelas empresas que deben afrontar unha fase de crecemento co obxectivo de obter unha plusvalía a medio prazo, seleccionar un proxecto empresarial de gran éxito, reencontrar o potencial dos comezos, gozar do espírito que caracteriza o desenvolvemento de novas empresas e transferir os seus coñecementos aos novos emprendedores (capital expansión).

Aínda que non existen uns límites establecidos, normalmente os *business angel* poden financiar operacións entre 50.000 e 300.000 euros (ou ao redor do 25% do seu capital dispoñible) en sociedades que presenten unhas perspectivas de crecemento rápido e que permitan ao *business angel* unha saída a medio prazo, entre tres e cinco anos. Doutra banda, a súa zona de actuación concéntrase ao redor da súa zona de residencia (cun máximo de 100 quilómetros).

Dado que os *business angels* adoitan investir naquelas empresas que se achán na primeira fase de desenvolvemento ou ben nunha fase de expansión, estes investimentos teñen un gran efecto imán para outras fontes de financiamento, xa sexan préstamos bancarios ou participativos e tamén as propias entidades de capital risco. É por este motivo que os *business angels* son unha moi valiosa e estratéxica ferramenta de financiamento.

Aínda que xa se explicitaron algunhas das súas características anteriormente, existe un perfil tipo bastante definido:

- Teñen capacidade financeira para levar a cabo investimentos entre 50.000 e 300.000 euros.
- Poden ser persoas físicas ou pequenos grupos de persoas (grupos de

investimento).

- Son maioritariamente homes con idades comprendidas entre os 45 e os 65 anos.
- Adoitan ser licenciados ou enxeñeiros.
- Algúns deles foron emprendedores anteriormente.
- Participan en empresas que se achan nas primeiras fases de desenvolvemento (*startup*).
- Invisten en sectores que coñecen.
- Prefiren manter o anonimato ante terceiras persoas ou entidades.
- Invisten en empresas que non lles supoñan realizar grandes desprazamentos.
- Non adoitan adquirir máis do 50% da participación da empresa onde invisten.
- Tentan achegar o máximo valor e tempo para que a empresa creza.
- Non tenden a inclinarse por un sector económico determinado.

3.3 Valor aportado por os *business angels*

Como vía de financiamento que son, os *business angels* caracterízanse porque, ademais de achegar capital e de asumir un risco importante, tamén achegan valor á empresa onde invisten. Esta achega de valor do *business angel* implicará un aumento do valor da empresa que, ao final do investimento, terase que ver reflectido cunhas importantes plusvalías e cuns rendementos económicos que cubran as expectativas iniciais do investidor.

Esta achega de valor estará condicionada aos seguintes aspectos:

- Nivel de implicación dentro da empresa:
 - Pasiva (socio silencioso): seguimento segundo pactos ou financeiro.
 - Reactiva (asesor): achega de valor limitada; faise un seguimento.
 - Activa (traballo dentro do equipo directivo): alcanzarse unha achega de valor plena cunha xestión empresarial conxunta.
- Tipo de achega dentro da empresa:
 - Estratéxica: pode asumir un rol de consultor ou de asesor financeiro.
 - Contactos: pode axudar a seleccionar futuros directivos, ao mesmo tempo que pode achegar unha importante rede de contactos.
 - Traballo persoal dentro da empresa.
- Funcións que pode desenvolver o BA dentro da empresa:
 - Membro do consello de administración.

- Conselleiro delegado.
- Consultor do proxecto.
- Mediador en alianzas.
- Captador de fondos de financiamento.
- Captador de clientes crave.
- Asesor empresarial.
- Coach.

3.4 Caracterización dos *business angels*

Segundo a clasificación realizada por Coveney en 1988, pódese clasificar os *business angels*, segundo a cantidade de capital que invisten, a experiencia que achegan como emprendedores, a cantidade de investimentos realizados, a súa participación na empresa e as súas expectativas de investimento. Na seguinte gráfica podemos ver a taxonomía de *business angels* segundo a cantidade de fondos media investidos en cada empresa, fronte ao investimento en activos intangibles.

Segundo a fonte estudada, esta clasificación pode variar, así como as pinzas de investimento de cada tipo de investidor, debido á antigüidade e o ámbito xeográfico de cada estudo.

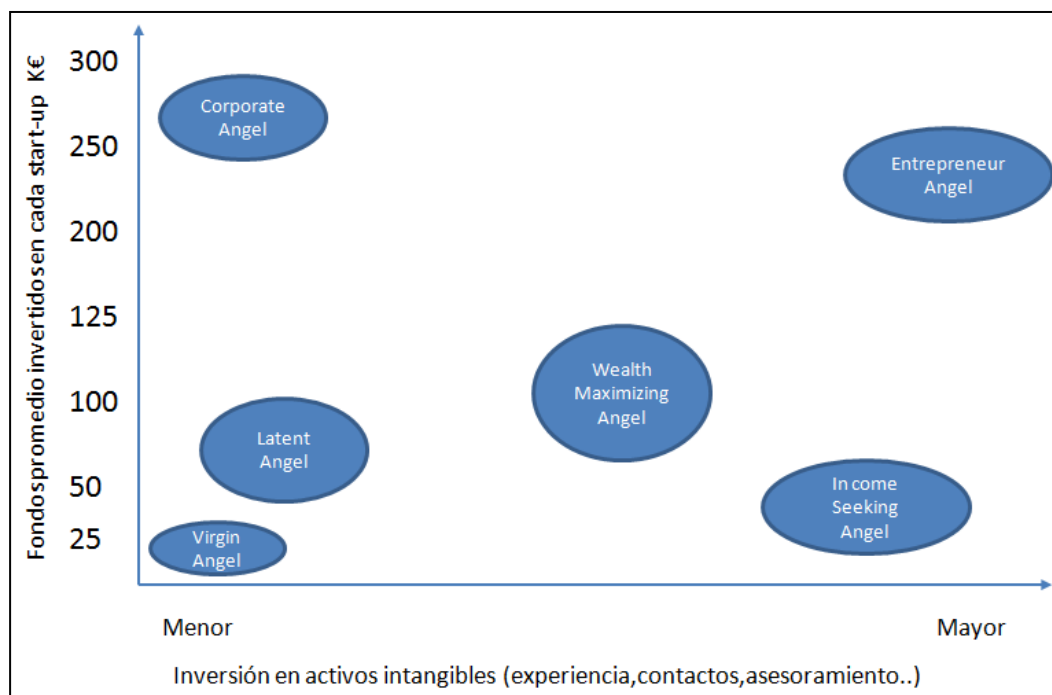


Ilustración 2: Elaboración propia a partir de "Business Angels. Securing Start Up Finance" (Coveney et al.; 1998)

Estes activos intangibles, o que nos indican é cuán implicado está o *business angel* na operativa diaria da empresa, e canta experiencia e *know-how* empresarial achega á nova empresa. Algúns emprendedores con equipos de xestión moi experimentados preferirán *business angels* máis pasivos na xestión diaria, e os emprendedores non experimentados que o que necesitan é asesoramento non financeiro.

Existen outras clasificacións igual de válidas, pero escollemos esta por parecer a mellor estruturada. Aínda que as cantidades orixinais no estudo de Coveney estean en libras, e estean referenciados ao seu valor hai máis de 10 anos, o importante é o posicionamento en volumes de capital a investir relativos e nunha orde de magnitude similar.

Segundo estas variables, podemos clasificar os *business angels* en seis tipos:

- **Corporate Angel** (non son investidores individuais): os *business angels* corporativos, como o seu propio nome indica, son compañías que actúan como *business* e invisten en novas empresas. Este tipo de BA (*Business Angel*) é o que dispón dos maiores fondos, comparado co resto dos BA individuais, xa que poden financiar os seus investimentos con recursos corporativos. Adoitan investir por media en tres *startups* e entre 250-350 miles de euros por empresa. Normalmente prefiren ser accionistas maioritarios e unha taxa de retorno anual do 8%. De feito, o seu retorno é o máis baixo de todos os tipos de BA. A súa razón principal de investimento adoita ser buscar retornos financeiros, motivados por responsabilidade social, ou satisfacción persoal. A principal decisión de investimento vén motivada pola impresión persoal que lle causa o fundador, a súa propia experiencia nese sector, e ademais que estea situado nunha contorna próxima á súa residencia ou contorna de traballo. Son incentivos para os *Corporate Business Angels*, o ter camiños de saída fáciles, os incentivos fiscais e un maior coñecemento do fundador ("*Business Angels. Securing Start Up Finance*" Coveney et ao., 1998).

Existe outro tipo de *Corporate Business Angel*, estes a nivel individual. Adoitan ser antigos executivos de grandes compañías que saíron destas por diferentes razóns (recortes, reorganizacións, prexubilacións, etc.). Este tipo de investidores adoitan achegar entre 50 e 90 miles de euros. Aínda que buscan retorno do seu investimento, a razón subxacente é a procura dun novo emprego. Neste caso pode ocorrer que manteñan unha posición controladora, unha vez obtido o posto desexado.

- **Entrepreneur Angel:** os BA emprendedores son os investidores de tipo *angel* con máis experiencia e actividade, realizan investimentos en gran escala e en serie. Este grupo ten unha posición económica moito máis desafogada que o resto de tipoloxías de BA, fóra dos *Corporate*.

Os BA emprendedores, xeralmente apóianse en carreiras de éxito como emprendedores, crearon as súas propias empresas anteriormente, e con frecuencia vendéronas con ganancias substanciais. Adoitan investir 150-250 miles de euros en como máximo dúas roldas de financiamento, quedándose cun 30-40% do accionariado. As súas expectativas de retorno de investimento adoitan un rango do 20-25% anual e en media mantéñense no accionariado da empresa seis anos, aceptando gustosamente co-investidores. Para eles a motivación principal de investimento é a personalidade e perfil do fundador, e minoritariamente o sector da *startup*.

Existen diferentes motivacións para que un BA emprendedor aumente as súas actividades de investimento. Estas son os incentivos fiscais, ter clara a estratexia de saída, e coñecer profundamente ao emprendedor. Xeralmente o BA emprendedor é a mellor opción para o emprendedor con pouca experiencia que busca unha cantidade de fondos importante e experiencia externa emprendedora e de management.

- **O angel buscador de ingresos:** son investidores individuais activos que adoitan pór pequenas sumas de diñeiro en empresas sen cotizar. Este BA ten menos poder adquisitivo que os anteriores e moitos deles nunca levaron un negocio. Adoitan investir cantidades menores, de cando en cando superior aos 80 miles de euros e frecuentemente inferior aos 50 miles de euros: por iso, sempre optan a coinvestir con outros axentes e a súa participación nas empresas non adoitan superar o 20%. A maioría deles ten a expectativa de atopar unha posición dentro da empresa e un retorno financeiro. Ao investir menos cantidade de diñeiro que os anteriores tipos de BA, a principal razón para aumentar o investimento a realizar non adoita ser por motivos fiscais, senón polas oportunidades crecentes de coinversión e aumentar o coñecemento do fundador (Coveney et ao., 1998).
- **Wealth maximizing angels:** como o seu propio nome indica, son BA que o seu obxectivo principal é maximizar o seu capital. Estes BA non dispoñen de tantos recursos económicos nin teñen tanta experiencia que achegar como os BA emprendedores. Adoitan investir o seu capital como modo de vida. As

cantidades a investir son moderadas (da orde de 70 miles de euros en algo menos de dúas roldas de investimento), e prefiren ser investidores minoritarios e que haxa máis co-investidores.

A impresión causada polo investidor é o principal motivo decisor do investimento e son practicamente o único tipo de BA que non teñen a proximidade como criterio de investimento. Tamén é característico deles que o seu capital non proveña de previas incursións como empresario.

- **Virgin Angel:** son particulares que nunca realizaron investimentos informais, pero teñen tendencia a facelo no futuro. Por iso, son investidores non activos. Este grupo non están tan desafogados economicamente como os anteriores BA activos, e o seu motivo de investimento é xeralmente a espera dun retorno ou como modo de vida. Atráenlles os altos intereses que se xeran nestas formas de investimento se as comparamos coas do mercado de capitais. As razóns para aumentar a súa participación son en xeral o coñecemento do fundador ou emprendedor e que se vexan claras as estratexias de saída.

Este tipo de BA representa gran potencial para o mercado de capitais informal, xa que o seu volume pode ser enorme se o comparamos co resto de BA en activo.

- **Latent Angels:** son investidores que non están en activo, xa que non investiron no tres últimos anos nalgunha *startup*, pero si con anterioridade. O seu perfil é máis emprendedor que a maioría dos tipos anteriores, salvo, por suposto, o emprendedor, gozan dunha posición económica forte e xeralmente ten á súa disposición gran cantidade de fondos para investir en novas empresas. A súa motivación principal é maximizar ganancias e esperan retornos maiores que no mercado financeiro formal.

As redes de *business angels*

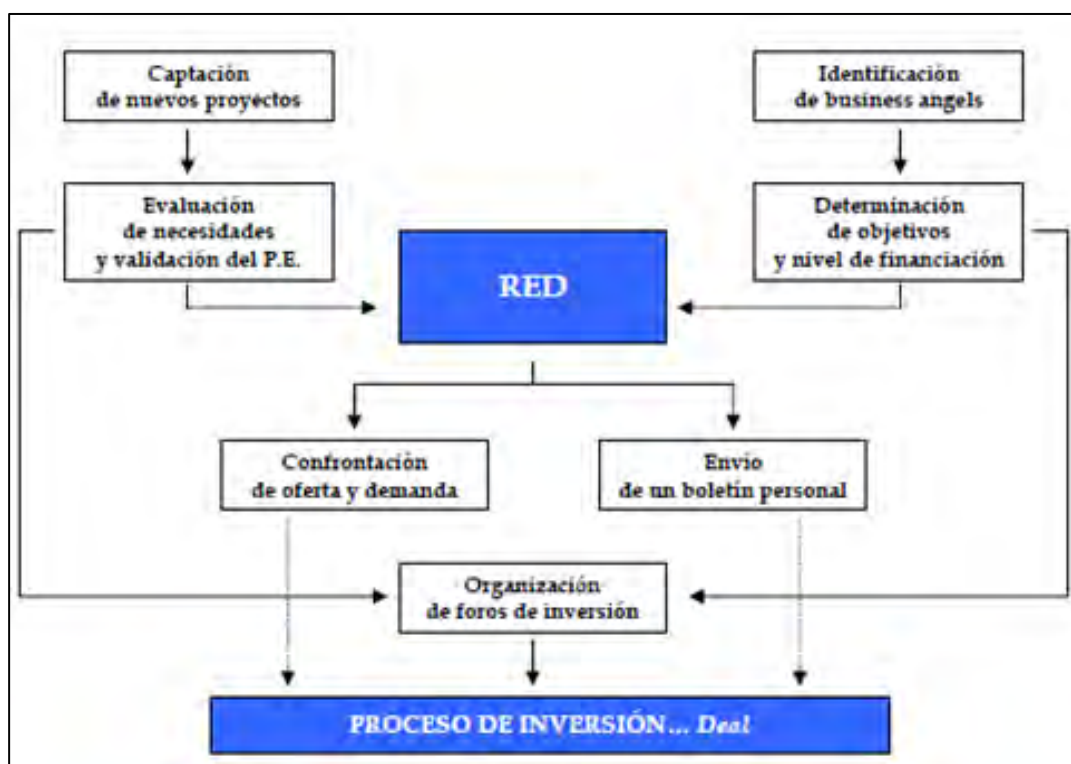
A Unión Europea decidiu potenciar o desenvolvemento da figura do *business angel*. A situación actual, sobre todo nos países mediterráneos, nos que non existe unha cultura de responsabilidade social en canto ao emprendimento é que a maioría dos BA con capacidade e iniciativa investidoras non atope oportunidades de investimento adecuadas ás súas expectativas. Ao mesmo tempo, os emprendedores teñen dificultades para identificar *business angels* potenciais, xa que un bo número deles valoran en exceso o anonimato e, na maioría dos casos, non están agrupados en redes.

Por iso, é indispensable crear as condicións para a posta en marcha dunha dinámica de mercado con xeradores de oferta (investidores) e demanda (emprendedores) de capital, e que estea a disposición dos axentes que a poidan demandar. É esta necesidade a que cobre a aparición das redes de *business angels*.

Estas deben de cubrir dúas funcións principais:

- Facer visible o mercado mediante unha gran difusión do concepto que permita que oferta e demanda crezan.
- Facer posible o mercado co establecemento de mecanismos de "matching" e de encontro, tanto presencial como a distancia, da oferta e a demanda, recollendo as necesidades de cada parte.

O rol básico das redes de *business angels* é a de ser un catalizador de oferta e demanda de capital, pondo en contacto a ambas as partes do mercado. Esquemáticamente pódese ver na seguinte figura:



Fonte: EBAN

Hai que ter en conta que a Unión Europea decidiu impulsar o desenvolvemento da figura do *business angel*, desde fai máis dunha década (A primeira cita é no informe realizado en Bruxelas o 16 de outubro 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*").

Así mesmo a Comisión Europea ha dado un gran apoio a través da agrupación das principais redes europeas na EBAN (European Business Angels Network).



4

Análise da normativa actual

4. ANÁLISE DA NORMATIVA ACTUAL

Desde o ano 2006 presentáronse distintas iniciativas parlamentarias recoñecendo a importancia da figura do *Investidor Angel (Business Angel)*, e a necesidade de establecer medidas de apoio por parte do Goberno.

En maio de 2009 aprobouse unha Proposición non de lei pola cal o Congreso dos Deputados instou o Goberno a:

- Promover un marco normativo que recoñeza, favoreza e fomente a figura do *Investidor Angel*.
- Iniciar procesos de colaboración entre a Administración e as Redes de *Investidores Angel* para a definición do réxime xurídico e fiscal destes investidores.
- Presentar un Proxecto de Lei que permita articular os estímulo financeiros e fiscais pertinentes para o financiamento mediante a figura dos *Investidores Angel*.

A Lei 14/2013 de Apoio aos Emprendedores e a súa Internacionalización establece que "co obxecto de favorecer a captación por empresas, de nova ou recente creación, de fondos propios procedentes de contribuíntes que, ademais do capital financeiro, acheguen os seus coñecementos empresariais ou profesionais adecuados para o desenvolvemento da sociedade na que invisten, *investidor de proximidade* ou «*business angel*», ou daqueles que só estean interesados en achegar capital semente, establécese un novo incentivo fiscal no Imposto sobre a Renda das Persoas Físicas".

Esta lei, no seu artigo 27, "establece un novo incentivo fiscal co obxecto de favorecer a captación por empresas, de nova ou recente creación, de fondos propios procedentes de contribuíntes que, ademais do capital financeiro, achegue os seus coñecementos empresariais ou profesionais adecuados para o desenvolvemento da sociedade na que invisten, *investidor de proximidade* ou «*business angel*», ou daqueles que só estean interesados en achegar capital, capital semente. Para eles:

- Terase dereito a unha dedución na cota estatal do IRPF do 20% das achegas realizadas (accións ou participacións en empresas de até tres anos de vida), cun límite máximo de 50.000 euros anuais.
- Na posterior desinversión, que terá que producirse nun prazo entre tres e doce anos, declárase exenta a ganancia patrimonial que, no seu caso, se obtéña, a

condición de que se reinvesta noutra entidade de nova ou recente creación.

- Este réxime substitúe ao do RD Lei 8/2011, de 1 de xullo, pero cun réxime transitorio.
- A nova regulación das deducións en actividades económicas fornece efectos desde o 1 de xaneiro de 2013.

En Galicia, por creación de novas empresas ou a ampliación da actividade de empresas de recente creación poderase deducir o 20% dun máximo de 4.000 euros de investimento anual en Sociedades Anónimas, Limitadas, Anónimas Laborais ou Limitadas Laborais. O capital social adquirido non pode ser superior ao 40%, nin inferior ao 1%, é necesario mantelo tres anos. A empresa debe ter o seu domicilio social e fiscal en Galicia e manter tanto o seu domicilio, como a súa actividade económica, durante os tres anos seguintes á súa constitución ou ampliación. Ha de contar como mínimo con dúas persoas con contrato laboral a xornada completa en Galicia e mantelas durante os tres anos seguintes.



5

Mapa das redes de
Business Angels da
Eurorrexión

5. MAPA DAS REDES DE *BUSINESS ANGELS* DA EUORREXIÓN

Actualmente na Eurorrexión Galicia-Norte de Portugal existen seis redes de *business angels*:



Asociación de Business Angels de Oporto www.invictaangels.pt

Creado en 2007 como "Associação de Business Angels de ambito nacional y foco regional", ten como obxectivo promover unha rede de *Business Angels*, con incidencia nas rexións Norte e Centro y especial foco no Arco Metropolitano do Porto e "eje" Aveiro-Porto-Braga/Guimarães e Vila Real.

Conta actualmente con mais de 50 membros e financiou 13 proxectos.



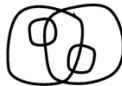
Asociación de Business Angels de Guimaraes <http://www.avepark.pt/pt/o-parque/servicos/inovacao/69-vima-angels>

Creado en 2007 por 10 empresarios de Guimaraes.

Non existe información de proxectos empresariais investidos.



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



PROGRAMA
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA - PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRIÇA
2007 - 2013

ACEINT

RedInvest
Red de inversores privados

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

Creado por o Circulo de Empresarios de Vigo

Algúns dos proxectos empresariais investidos:

tagtum_{NFC}

tagtum.com

imaxdi.
REAL INNOVATION

imaxdi.com

trievi

trievi.com


InnoBAN
Business Angel Network

InnoBAN, Vigo www.businessangelsinnoban.es

Proxectos Innovadores (non necesariamente tecnolóxicos)

- En Fases Iniciais de crecemento: Seed e Start-up
- Con Alto Potencial de Crecemento
- Escalables
- Cun bo equipo emprendedor
- Localizado en España ou Portugal.

Non presenta información sobre proxectos participados

UNIBAN uniban.org (inactiva)
Fundada en 2004 por a Universidad de Santiago de Compostela
O seu obxectivo é acercar promotores universitarios de proxectos innovadores ou tecnolóxicos a inversores dispostos a aportar diñeiro, experiencia e *know-how*



BANG www.ceo.es (en mantemento)

Dependente da Confederación de empresarios de Ourense

- Selecciona proxectos empresariais e empresas.
- Capta investidores potenciais.



6

Fases dun proceso de
inversión cun
Business Angel

6. FASES DUN PROCESO DE INVERSIÓN CUN *BUSINESS ANGEL*

Podemos dividir o proceso de investimento que se realiza nunha *startup* por un *business angel* en catro fases:

1. Creación de interese.
2. Estudo do proxecto.
3. Negociación das condicións.
4. Investimento en sí mesma.



Fase 1 Captación de interese/preparación

Esta é a fase máis importante do proceso de captación, xa que contén todas as accións de análise estratéxica, que se realizamos ben, farán que o camiño nas seguintes fases sexa moito máis sinxelo e coherente. Unha mala análise da nosa empresa e das nosas opcións de mercado, malograrán a maioría das aproximacións que fagamos aos investidores e faranos pouco cribles. É unha fase previa ao contacto co posible investidor, hase de ter moi meditada e estruturada. Ha de ser realista e obxectiva, aínda que o emprendedor manifeste o seu entusiasmo polo proxecto.

1. Reflexión estratéxica: é indispensable realizar unha serie de reflexións:

Que tipo de *business angel* é o adecuado para o meu proxecto empresarial?

Segundo vimos con anterioridade, dentro da tipoloxía de BA, existe no ecosistema variedade deles, con motivacións, capacidades e niveis de investimento moi diferentes. Por iso, o emprendedor debería ter detallado antes de nada:

- Dentro do seu plan de empresa, que necesidades de financiamento hai, a curto medio e longo prazo, ligadas a cada liña de desenvolvemento de produto ou servizo, detallando que entradas de capital necesita e cando.
- Con que capacidades conta o emprendedor, e con cales non, que sexan críticas para a posta en marcha do plan de empresa. Estas deberán estar detalladas cronoloxicamente, para ver cando é crítico que sexan incorporadas a ela, xa que moitas capacidades non son necesarias até un momento dado (por exemplo, as capacidades de comercialización/venda dun determinado servizo/produto non serán necesarias ata que estea perfectamente deseñado e operativo). Isto é importante para analizar se necesito un BA con moitos activos intanxibles ou só con capacidade financeira.
- Estudar a súa estratexia de investimento externo. Considero máis positivo para a empresa a presenza dun só investidor, ou de varios? Cal é a porcentaxe de participación que estou disposto a ceder a investidores? Canto tempo quero/podo ter ao *business angel* como socio? Teño algunha estratexia de saída atractiva para el?
- Unha vez comecemos a facturar, como vai ser o crecemento desta? Que porcentaxe dos meus recursos xerados vou poder dedicar a remunerar ao *business angel* durante o período de colaboración?
- Unha vez realizado esta análise, o resultado debería de ser ter máis ou menos

caracterizadas as necesidades de investimento, e polo tanto, o tipo de *angel* que require o meu proxecto.

Cales son os puntos fortes do meu proxecto para un BA?

Aquí deberíase facer un proceso de reflexión profundo, onde ser capaz de:

- a) Extraer os principais indicadores obxectivos que poden ser de atractivo para un BA.
- b) Desenvolvelos con claridade e obxectividade.

Poñamos un exemplo: supoñamos que considero que a vantaxe competitiva principal da miña empresa é un produto totalmente innovador, que pode, unha vez lanzado ao mercado, obter un crecemento rápido e aumentar a súa facturación. Para desenvolver con claridade este punto forte terei:

- **Que definir** con claridade e convincentemente a que categoría de produto/servizo pertenzo e porqué. Cales son os atributos que lle fan pertencer a esta e non a outras categorías.
- Cal é o meu **ámbito de ambición xeográfico e porqué**. Hoxe en día, a maioría das ideas a explotar fanse de forma global. En caso contrario, hai que explicar con claridade porqué o noso nicho é nacional ou rexional, e as razóns de por que non pode ser expansible xeograficamente. Nun mundo totalmente globalizado como o actual deben de ser explicitadas con claridade as razóns desta excepcionalidade, e da súa fortaleza inherente. Os proxectos non escalables adoitan excitar moito menos interese nos BA e resto de investidores.
- Cal é a miña **competencia**: hoxe en día, pensar que ningún produto ten competidor, é temerario, e pon en perigo a vida do proxecto antes de comezar a súa andaina. Hai que ter en conta que hoxe máis que nunca, os produtos substitutivos aparecen por todas as partes, e esta substitución non é directa ou evidente. (Algunha cadea hostaleira pensaba que unha rede social para o aluguer de vivendas de particulares AIRBNB.COM, ía restarlles clientes?).
- Que **perfís profesionais** necesito incorporar á miña empresa e cando?

Que elementos atraen un *business angel*?

- **Proposta de valor** clara: é o primeiro que estuda un *angel*. Debe de estar ben definida e ser facilmente entendible. Habendo tantas propostas de investimento dispoñibles fóra, o tempo que teña que dedicar o investidor a entendela, vai ser inversamente proporcional ao seu atractivo.
- **Compromiso** claro e incondicional do emprendedor: o ou os emprendedores deben de estar 100% comprometidos, mesmo cos seus patrimonios persoais. No primeiro que desconfía un investidor, é se ve que o propio emprendedor non o aposta todo á súa idea.
- **Equipo de fundadores**. Personalidades e capacidades: xeralmente un *angel* busca un equipo de fundadores equilibrado en capacidades (a non ser que sexa un *angel* emprendedor e as capacidades que faltan as poida achegar el). Os proxectos dun só home teñen menos posibilidades de saír adiante. É case imposible que se dean todas as calidades nun só individuo e levar unha empresa adiante necesita de certa separación de roles.
- **A idea de negocio**: é a clave do proxecto. É ese concepto que che fai lamentarche por non pensalo ti antes.

2. Valoración inicial da empresa:

Unha vez realizado esta análise, o emprendedor debería estar en condicións de facer unha primeira aproximación ao valor da empresa. Facer unha valoración non é unha ciencia exacta, polo cal será discutible polos teus interlocutores, aos que hai que convencer das túas hipóteses de valoración. En “o *Authentisch's Blog*” (elauthentisch.wordpress.com), preséntase un método moi sinxelo para comezar (“Guía práctica para fixar a valoración dunha *startup* en España”). De forma resumida:

Fase 0: A IDEA. Unha idea non vale nada sen executar.

Fase 1: O EQUIPO. O ser capaz de reunir un equipo pequeno cunha experiencia profesional clave e actitude adecuada para desenvolver esa idea ten valor (uns 100.000 euros).

Fase 2: A BETA. Existe un prototipo co que se podería saír ao mercado, demóstrase que a idea se puido executar. Unha Beta valórase en España ao redor de 400.000 euros. En proxectos puramente tecnolóxicos, unha Beta podería implicar unha valoración moito máis alta.

Fase 3: PROOF OF CONCEPT. Demostrar que o concepto funciona significa que, no caso dun e-commerce, investirse algo de diñeiro en captación e as conversións (ventas) están a ser boas, o que conduce a pensar que se se inviste máis diñeiro en mercadotecnia, haberá máis vendas. No caso dunha *app* ou rede social, demostrar que aquilo funciona implica que os primeiros usuarios utilizan a *app* ou rede social, pasan tempo nela e a viralizan entre os seus contactos. Chegar a esta fase permite valorar a empresa ao redor de 1-1,5 millóns de euros.

Fase 4: ESCALABILIDAD. Xa está demostrado que o modelo funciona, e non a pequena escala. Os principais indicadores (KPIs) son consistentes, pero a empresa aínda non é rendible porque necesita crecer máis. As valoracións a partir desta fase xa son superiores aos 3 millóns de euros, podendo ser moito máis altas.

Existe unha infografía moi interesante sobre canto vale a miña *startup* en https://emprenderagolpes.files.wordpress.com/2012/01/c2a1tes_unha_idea1.png

1. **Accións de comunicación** para acceder aos *business angels*: o emprendedor, unha vez realizada esta reflexión, deberá ter un *dossier* (12-20 páxinas), que inclúa:
 - Resumo executivo.
 - Problema detectado.
 - Solución.
 - Modelo de negocio.
 - Proposta de escalabilidade.
 - Ingresos e gastos a 5 anos. Fluxos de caixa.
 - Breve valoración.

Un breve vídeo explicativo (máx. 2 minutos) da idea de negocio e os seus promotores (*pitch elevator*).

Con iso dispoñible, téntase contactar as asociacións de *business angels* locais, aceleradoras de empresas, ou asociacións de novos empresarios, para atopar contactos aos que distribuír o noso *dossier* e vídeo.

Fase 2. Preparación de documentación e screening

Unha vez suscitado o interese dalgún *business angel*, chega a parte de desenvolver o plan de negocio, baixar a maior nivel as propostas xenéricas que se fixeron, tentar pechar acordos de confidencialidade co *angel*, e ter por escrito unha proposta clara nunha carta de intencións, de que quere ofrecernos o BA e que necesitamos como emprendedores. Así mesmo, chegou o momento de describir de forma máis precisa posible ao valor da empresa previa ao acordo de investimento:

1. **Business plan:** é con este documento, co que o investidor se gaña o interese e a confianza do investidor. Nel deberá estar reflectida a demostración numérica da posibilidade da idea e mostra claramente as necesidades de fondos ao longo do período de explotación da empresa. Un *business plan* debería constar polo menos de: resumo executivo, descrición da idea, análise de mercado e oferta, plan operativo, estrutura da empresa plan financeiro, así como enunciar os riscos e oportunidades.

2. **Acordo de confidencialidade:** ao longo do proceso de capitalización, hai un fluxo crecente de información confidencial da empresa. A fin de poder analizar amplamente o plan de negocio, é lóxico que o investidor privado queira coñecer todos os aspectos do proxecto ou da empresa onde realizará o investimento. Nese momento pídesse ao investidor que asine un acordo de uso confidencial da información entregada.

3. **Carta de intencións:** expresa as intencións do BA con respecto ao proxecto. Non adoita ser vinculante. Xeralmente inclúe:

- O seu compromiso formal de continuar as negociacións co fin de chegar a un acordo final de investimento.
- Se é conveniente, fixa os acordos a que se comprometeron as partes até o momento.
- Establece que todas as negociacións posteriores partirán dos acordos establecidos na carta de intencións.
- Marca os puntos iniciais ou básicos de todo o acordo: o volume do investimento que debe realizarse, a participación que se venderá, a duración, a vontade da saída, etc.
- Establece un conxunto de normas, de carácter temporal, que rexerán as negociacións futuras, como a realización dunha Due Diligence, ou un calendario para delimitar os períodos de negociación, entre outras.

Fase 3: Negociación

É a fase máis crítica do proceso, e onde a maior parte delas non chega a bo termo. Isto é debido a que é onde se confrontan as visións dun e outro lado e non é nada sinxelo chegar a un punto común. As etapas da fase de negociación son:

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

A continuación descríbense cada unha destas fases:

1. **Revisión conxunta (equipo emprendedor e business angel) e actualización do plan de negocio:** aquí o investidor matizará e discutirá cada unha das asuncións e cálculos feitos polo emprendedor.
2. **Debida dilixencia ou Due Diligence:** a finalidade da debida dilixencia concrétese na determinación dunhas bases obxectivas co fin de: tomar a decisión de investir, negociar o prezo da compra e negociar a cobertura de garantías.

Aínda que a Due Diligence teña como obxectivo fundamental detectar posibles riscos para o investidor, ao pór en evidencia posibles mecanismos e procesos de xestión ineficientes, o proceso, pode achegar un gran valor á empresa. Dentro deste proceso, adóitanse analizar:

- Aspectos societarios, como rexistro de participacións ou accións, estatutos sociais e órganos de goberno.
 - Que activos posúe a empresa: marcas, patentes, bens tanto mobles como inmobles, etc.
 - Aspectos laborais: como alugueres, axencias, penalizacións por incumprimento, etc.
 - Aspectos laborais: tipos de contratos existentes, incumprimentos da normativa laboral, etc.
 - Fiscais: cumprimento das obrigacións fiscais, adiamento de impostos, etc.
 - Outros aspectos, como: protección de datos, normativas urbanísticas, etc.
3. **Valoración pre Money:** a valoración *pre-money* fai referencia ao valor que se adxudica á empresa antes da entrada dun investidor capital risco ou *business angel*. Equivale por tanto ao valor que os promotores conseguiron previamente á entrada dun socio externo. Este é un dos puntos máis problemáticos dunha negociación e unha boa parte delas rompen por falta de acordo.

O cálculo realízase da seguinte forma. En primeiro lugar, fíxase o investimento requirido ao *business angel* así como a porcentaxe de control que obtén o investidor a cambio do capital que achega. O cociente entre ambas as magnitudes proporcionaría o valor *post-money* da empresa de tal maneira que o valor *pre-money* calcúlase dun modo sinxelo como a diferenza entre o valor *post-investimento* e a suma de capital realizada polo investidor.

O ideal é que a porcentaxe de cesión que o emprendedor acorde transmitir ao investidor, represente unha cifra coherente e consensuada por ambas as partes, un compromiso, entre o valor que o BA considera que achega, e a autonomía que necesitan os investidores.

Fase 4: Investimento

É a culminación do proceso. Materialízase mediante a formalización dun contrato de investimento, o cal determina como se participa na empresa, as condicións en que se realizará o investimento e o plan ou calendario de actuacións que se seguirá.

É importante ter en conta que o contrato de investimento non é o fin da viaxe, senón o itinerario do comezo da ruta. É un documento onde se procedementa de forma legal a futura relación entre fundadores e novos socios (as condicións de entrada, as de cohabitación e as de saída).

Xa que a relación societaria vai estar limitada no tempo, vai cobrar especial relevancia a completa especificación das condicións de saída. Máis concretamente:

- As condicións de saída do *business angel*.
- A fórmula de permita valorar o prezo de saída.
- As condicións de venda das participacións no caso que un terceiro realice formalmente unha oferta de compra da empresa.
- As condicións de permanencia dos promotores do proxecto e posibles cláusulas de indemnización.
- As condicións de non competencia dos promotores do proxecto, e posibles cláusulas de indemnización.
- As condicións de entrada doutros investidores privados nunha segunda rolda de financiamento antes de que se produza a saída do *business angel*.

Ademais hai unha serie de documentos que deben de achegarse: o pacto de accionistas, a carta de manifestacións e garantías e o novo plan de empresa.

1. O pacto de accionistas ou de socios: Neste documento débese incluír:
 - O prezo de compra, o detalle de fondos achegados en que número de achegas que se realizará, así como a porcentaxe de participación que representa.
 - Tamén se define o tipo de control que debe exercer o *business angel* sobre a xestión da empresa: participación nos órganos de administración da empresa, na toma de decisións e na operativa da empresa.

2. **Cláusulas de protección:** acordaranse unha serie de cláusulas co fin de protexer esta posición minoritaria do *business angel*. Algúns exemplos son:

- Cláusula antidilución, que garante o mesmo nivel de participación se se producen novas roldas de investimento.
- Dereitos preferentes en determinadas operacións societarias.
- Cláusulas que fan referencia á estabilidade dos socios promotores dentro da empresa, xa que son estes os que achegan o coñecemento técnico e/ou o produto ao mercado.

3. **Protocolo de desinversión:** A desinversión prodúcese no momento máis delicado de todo o proceso. Se a actividade da empresa desenvolveuse segundo o previsto no plan de negocio, o máis seguro é que non xurdan problemas de ningún tipo e que todas as partes queden satisfeitas. En cambio, se a actividade ou a xestión non se realizaron tal e como se esperaba, probablemente perderase unha parte ou a totalidade do investimento efectuado e a empresa terá que ser liquidada.

4. **Gastos e arbitraje:** o último, pero non menos importante é a repartición de gastos que se xeraron e os mecanismos que regularán e arbitrarán a resolución de calquera conflito.



7

Como defender e
promocionar ante *Business
Angels* o meu proxecto de
captación de financiamento

7. CÓMO DEFENDER E PROMOCIONAR ANTE *BUSINESS ANGELS* O MEU PROXECTO DE CAPTACIÓN DE FINANCIAMENTO

Non existen "formulas máxicas" para facer o meu proxecto interesante, pero si, tendo en conta o explicado anteriormente no apartado "*Que elementos atraen un business angel?*", propónse unha serie de consellos básicos:

- **Se breve ao explicar o teu proxecto:** é necesario preparar moi ben a primeira presentación. É a primeira toma de contacto, e hai que ser breve, estruturado e saber suscitar o máximo interese. Ensaia.
- **Pensa no proxecto desde o punto de vista de cliente, non do emprendedor:** que problema tentas solucionar e como.
- **Ten claro cal é o teu mercado e o teu crecemento.**
- **Ten argumentado o valor do teu proxecto.**
- **Explica de forma moi clara para que se quere o diñeiro.**
- **Ter pensado en que condicións o proxecto non sairá adiante.**
- **Non porse en modo defensivo ante as críticas, en lugar de dar as grazas e dicir que pensarei unha estratexia para melloralas.**
- **Escoita con atención ao teu interlocutor e procura aclarar as súas dúbidas.**
- **Mostra entusiasmo.**



8

Claves da evaluación do proxecto por parte dun *Business Angel.*

Métricas

8. CLAVES DA EVALUACIÓN DO PROXECTO POR PARTE DUN *BUSINESS ANGEL*. MÉTRICAS

Existen unha serie de métricas que os *business angels* adoitan buscar nun proxecto, xa que dan información moi relevante sobre as perspectivas de negocio. Estas son:

- **Ingresos:** dentro da cantidade que facturo dos meus clientes, existen varias métricas que poden ser indicadores da saúde do negocio. Entre elas está cuan recorrentes son os ingresos por parte dos meus clientes.
 - **Ingresos recorrentes por cliente por período:** crecen ou son planos? Podo facer *cross selling*? Se son crecentes, o negocio gozará de boa saúde.
 - **ARPU (Ingresos media por usuario):** resulta de dividir os ingresos de todos os meus clientes (ou dun segmento deles) dun período polo número de clientes. Xeralmente é unha boa métrica do meu negocio se é comparable cos ingresos de competidores ou modelos similares, xa que me pode axudar a valorar a empresa.
 - **Revenue Run Rate:** é un indicador magnífico de como escala o meu negocio. Consiste na extrapolación anual dos meus ingresos mensuais. Por exemplo, se este mes facturei 100.000 euros, o meu RRR é de 1, millóns de euros. Necesario prestar atención aos ingresos estacionais.
- **Marxe bruta:** a marxe bruta indícanos cuán caro resulta producir o ben/servizo a vender aos nosos clientes. Resulta de restar a nosa facturación ao custo da mercadoría vendida, independente de canto custan as nosas operacións e canto custa financiarnos. É por tanto un excelente indicador de cuán bo é o noso negocio "puro. Un exemplo de empresas de marxes moi altas é o software (70-85%), fronte ao retail (máximo un 25-30%).
- **Custo de adquisición de cliente:** indícanos canto diñeiro habemos de investir en media para adquirir un cliente. Pódese facer por canle de adquisición ou en media. Sabendo o CAC, o ingreso media e a vida media dun cliente, podemos calcular facilmente o valor que nos trae cada cliente.

- **Churn ou taxa de abandono:** mide cantos clientes da nosa base actual abandonánnos. Existen varias formas de medilo. O máis común é o *revenue churn*, moi útil para modelos de negocio de ingresos recorrentes, como licenzas de software. É a cantidade de ingresos recorrentes perdidos nun período de tempo, dividido polos ingresos totais ao comezo do pedido.
- **Burn Rate:** é a cantidade de diñeiro que gasto ao mes. Este indicador é de especial interese para as *startups*, xa que a falta de liquidez é a razón principal de mortalidade das *startups*. Así mesmo é unha indicador clave para os investidores por razóns obvias.
- **Coefficiente de viralidade:** é tamén un indicador moi importante á hora de medir as posibilidades de adquisición de novos clientes. Calcúlase da seguinte forma:

*$K = \# \text{ media das invitacións realizados pola miña base de clientes} * \text{taxa de conversión.}$*

*Exemplo: se cada cliente convida a cinco novos e a miña taxa de conversión é do 15%, o meu coeficiente de viralidade é de $5 * 15\% = 0.75$. Só se considera viral se está por encima de 1.*



9

Algúns casos de éxito

9. ALGUNOS CASOS DE ÉXITO

Imos compartir nesta sección algúns casos de éxito de como o investimento realizado por un *business angel* foi un factor crave de éxito...

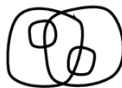


The screenshot shows the Amazon BuyVIP website interface. At the top, the 'amazonbuyvip' logo is displayed. Below it, a navigation bar includes categories like 'TODAS', 'MUJER', 'BEBÉ', 'NIÑOS', 'BEGAR', 'OUTLET', and 'THE FALL EDIT'. The main content area features a 'MENSWEAR' section with a promotional banner that reads 'Termina el lunes 5 octubre a las 23h'. Below the banner, there are three product images showing men's trousers in different colors (blue, black, and white). The page also includes a 'LISTO PARA ENVÍO' button and a 'CATEGORÍA' dropdown menu.

Business Angel: Rodolfo Carpentier



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 é unha empresa da internet líder en España, Brasil e Latinoamérica que axuda a conectar oferta e demanda no sector de obras, reformas e servizos para o fogar. Aos usuarios particulares ofrécelles a posibilidade de publicar gratuitamente unha solicitude de orzamento para que ata catro profesionais da súa zona lles poidan contactar. Mentres que aos profesionais de reformas lles axuda a conseguir contactos aos que presentar orzamentos para realizar traballos de obras, reformas ou servizos do fogar.

Business Angel: Juan Margenat



acceso

INTELLIGENCE TO SHINE

Acceso acceso.com

Acceso é unha empresa de Internet centrada na intelixencia de mercado

Business Angel: Luis Martín Cabiedes





ACEINT
emprender sin fronteras

10

Conclusiones

10. CONCLUSIÓNS

O mundo das *startups* é cambiante e está rodeado de gran incerteza. É unha contorna que necesita achegues de capital en etapas temperás, onde o investimento tradicional (banca e capital risco) aínda lles cústa moito traballo entrar polo risco engadido e as necesidades por parte do emprendedor de capital non tanxible (como *know-how* en áreas de negocio específicas que o emprendedor non cobre, contactos, etc.).

É este oco o que cobre o *business angel*, figura importada da cultura anglosaxoa nas dúas últimas décadas e que aos poucos se ha de ir implantando en Europa, e en particular en España, sendo o segundo país europeo por volume de investimento por parte dos *business angels*.

Estes adoitan ser antigos emprendedores de éxito, que teñen interese en axudar a outros emprendedores e de paso obter unha rendibilidade. Adoitan implicarse en aconsellar ás novas empresas e existe toda unha taxonomía, como explicamos nestas páxinas. Adoitan valorar a idea de negocio e o equipo emprendedor principalmente. Nos últimos anos agrupáronse en redes profesionais para así asociados poder optimizar os seus servizos.

En España desde o ano 2013 introducíronse algunhas modificacións na lexislación de emprendedores, que ofrece algúns incentivos fiscais, pero aínda se está á espera dunha lei cun enfoque máis personalizado a eles, sobre todo sabéndose o valor que achegan ao ecosistema emprendedor español.



A-1

Recursos e enlaces
de interese

A-1. RECURSOS E ENLACES DE INTERESE

Existen gran cantidade de recursos dispoñibles en internet sobre o tema, así como publicacións de pago. Aquí preséntase un pequeno resumo:

- 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 Xeral de Industria, Dirección Xeral de Política da Pequena e 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 Xeral de Industria, Dirección Xeral de Política da Pequena e Mediana Empresa.
- *Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas*. Secretaría Xeral de Industria, Dirección Xeral de Política da Pequena e 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

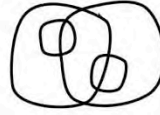
A-2. AUTOCUESTIONARIO DE EVALUACIÓN DO POSICIONAMIENTO ANTE O FINANCIAMIENTO POR *BUSINESS ANGELS*

A continuación incluimos a modo de axuda ao emprendedor, un autocuestionario para que sirva de axuda á hora de decidir se o financiamento por *business angels* é adecuada para o seu proxecto.

1. É o seu proxecto de negocio altamente escalable (capaz de multiplicar a facturación e/ou o número de clientes sen incrementar apreciablemente os custos)?
2. Presenta o seu proxecto ou modelo de negocio algunha vantaxe competitiva non replicable a curto/medio prazo?
3. Está baseado o seu proxecto nalgunha innovación tecnolóxica desenvolvida polo seu equipo e protexida por patente?
4. O grupo de promotores do proxecto é un grupo brillante con traxectoria profesional, emprendedora ou investigadora recoñecida, ben organizado?
5. O equipo emprendedor posúe unha maioría importante do accionariado e ten comprometida unha parte importante do patrimonio persoal na idea?
6. Considérase que a entrada dun profesional de prestixio e experiencia no accionariado vai enriquecer a empresa e ao equipo?
7. O que un capital cualificado entre a formar parte do accionariado por tempo limitado é asumido por comodidade polos promotores?
8. O proxecto empresarial está nunha fase temperá, e é difícil de vendelo noutras contornas de investimento máis formais polo seu elevado risco e necesítase un investidor con coñecementos específicos?
9. A fase actual do meu proxecto require dun profesional de fóra da miña contorna actual, pero implicado, e con posibilidade de ofrecer outro 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