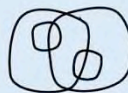




UNIÃO EUROPEIA
FUNDO EUROPEU DE
DESENVOLVIMENTO REGIONAL
"Investimos no seu futuro"



PROGRAMA
COOPERACIÓN TRANSFRONTERIZA
ESPAÑA - PORTUGAL
COOPERAÇÃO TRANSFRONTEIRIÇA
2007 - 2013

GUÍA DE FINANCIAMIENTO:

O Capital Risco como factor decisivo para a internacionalización de empresas TIC



PROMOTORES



XUNTA
DE GALICIA



BICMINHO

Guía Capital Risco

1. Presentación e Agradecementos	4
2. O proxecto ACEINT	6
3. O financiamento mediante capital risco	9
Ciclo de vida dunha <i>startup</i>	10
4. Caracterización da fórmula e principais vantaxes	13
5. Análise da normativa.	16
6. Mapa de entidades de capital risco na eurorrexión	18
7. Como deseñar unha campaña de captación de capital risco	23
Reflexión estratéxica: realmente é o investimento dunha entidade de capital risco o mellor para a miña empresa?	23
Como contactar cunha empresa de capital risco?	25
8. Como defender e promover ante investidores de capital risco o meu proxecto de captación de financiamento	27
9. As claves da avaliación do proxecto por parte do investidor de capital risco. métricas	29
O equipo	29
O mercado	30
O proceso financeiro	30
Vantaxes competitivas	32
10. Casos de éxito	36
11. Conclusións	39



1

Presentación e agradecimientos

1. PRESENTACIÓN E AGRADECIMENTOS

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 estas 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 financiación para a internacionalización de empresas TIC preténdese non 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 fórmulas 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 DÁ INOVAÇÃO S.A.
- Juan Cividanes, director de Xesgalicia
- Yolanda Falcón, xerente de investimentos 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
- Luís Taboada, xerente De Qubitia
- Frankie Gómez, director de Confirmsign.com

Santiago de Compostela, Outubro de 2015



2

O 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 a súa 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 das 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 capital risco

3. O FINANCIAMENTO MEDIANTE CAPITAL RISCO

Dentro das opcións de financiamento coas que comunmente pode contar unha *startup*, a opción de financiamento por medio de capital risco, é a opción máis coñecida de financiamento. Defínese xeralmente como unha entidade de capital risco, a unha sociedade anónima de propiedade pública, privada ou mixta, que ten como obxecto social participacións temporais en empresas non financeiras, que aínda non fixesen a súa saída a algún mercado de valores.

Utilizaremos a definición de que é o capital risco dada pola **Asociación Española de Entidades de Capital Risco**:

“é a toma de participacións, con carácter temporal e xeralmente minoritaria, no capital de empresas non cotizadas en Bolsa”.

É imprescindible diferenciar desde o principio os dous conceptos ingleses relacionados coa actividade de capital risco, xa que se corresponden xeralmente a dous tipos de entidades distintas, que adoitan ofrecer os seus servizos a dous tipos de empresas, tamén diferentes, ou polo menos en dúas etapas diferentes da súa vida. Estes son os conceptos de *Venture Capital* e *Private Equity*. Outros autores consideran o *Venture Capital* como un subgrupo do *Private Equity*. Para iso escolleremos a definición utilizada en webcapitalriesgo.com, por parecermos a máis clara:

Capital risco en sentido amplo (*Private Equity*):

Actividade financeira consistente na creación dunha carteira de accións de empresas non cotizadas nos mercados oficiais, achegando valor engadido na xestión, pretendendo, en principio, unha estancia temporal nas participadas.

Capital risco en sentido restrinxido (*Venture Capital*):

Actividade financeira consistente na toma de participacións temporais e minoritarias en PEME en proceso de arranque ou crecemento, achegando un valor engadido en forma de apoio xerencial, con obxecto de obter algún beneficio do éxito das mesmas; plusvalías se os investidores son privados ou rexeneración do tecido empresarial se o aportante dos recursos pertence ao sector público.

O capital risco é unha das fórmulas de financiamento máis maduras, xa que existe desde principios do século XX, como fórmula de financiamento. Pero o seu desenvolvemento a nivel mundial como principal elemento financiador de empresas tecnolóxicas comezou nos anos 80, co inicio da revolución tecnolóxica asociada ás tecnoloxías da información. Os principais líderes neste sector hoxe, foron financiadas por empresas de capital risco nos 80 e 90, como Apple, Cisco Yahoo e Oracle.

Posteriormente, na pasada década, financiaron novos xigantes como Facebook, LinkedIn e Dropbox.

Pero é conveniente ter en conta que o financiamento mediante capital risco, está preparada para unha etapa específica da vida da *startup*. Un dos elementos crave á hora de buscar financiamento para a nosa empresa é entender as necesidades e posibilidades de financiamento de cada unha destas etapas.

Comezaremos definindo o ciclo de vida dunha *startup*.

Ciclo de vida dunha *startup*

O primeiro definamos que é unha *startup*. Imos tomar dúas definicións, de dous autores americanos. A primeira é de Steve Blank, emprendedor en Silicon Valley e académico, autor do libro "*The Startup owner's manual*":

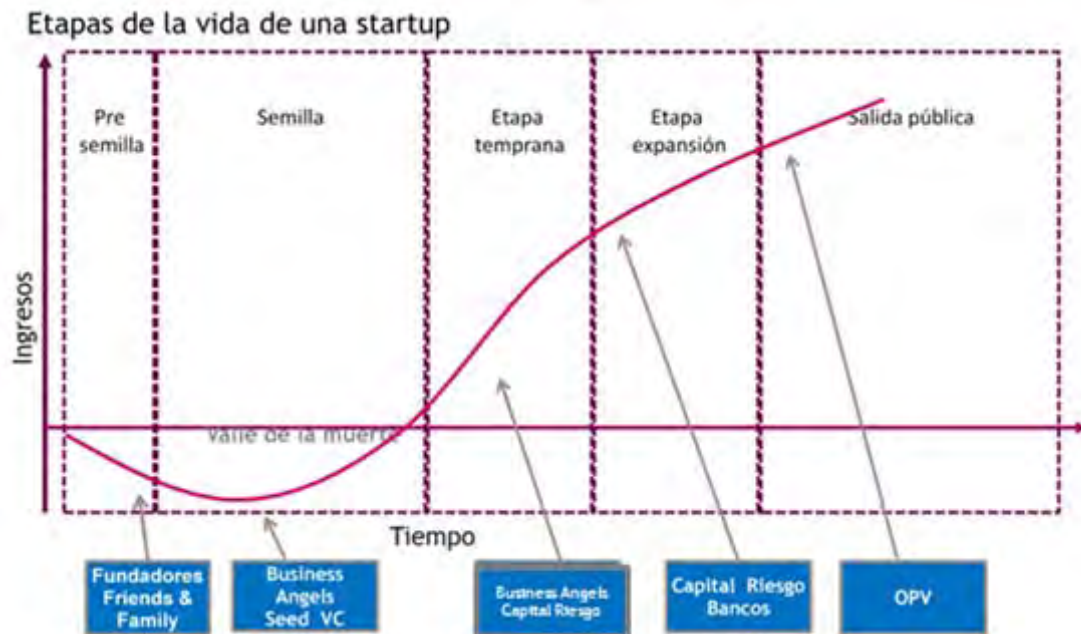
"Unha *startup* é unha organización temporal en procura dun modelo de negocio escalable e replicable".

A segunda definición corresponde a Eric Ryes, o fundador da metodoloxía "*Lean Startup*":

"Unha *startup* é unha institución humana deseñada para crear un novo produto ou servizo baixo condicións de extrema incerteza".

Como vemos, a procura de estabilidade e a incerteza son conceptos inherentes ao concepto *startup*. E con elas vén o terceiro concepto asociado: o risco. Por todo iso, o seu ciclo de vida vén marcado polos diferentes niveis de risco (tecnolóxico, de produto, financeiro, comercial...), e como se van superando. Vexamos graficamente ¹ como é ese ciclo de vida, como en cada fase de este, é máis probable a entrada dun tipo de financiador ou outro:

¹ No gráfico consideramos como *seed Venture Capital* a un fondo de capital risco, que inviste na fase semente dunha *startup*. Existen moi poucos fondos de capital risco listos a investir en esa fase, xa que o risco é moi elevado.



Como podemos ver na figura anterior, durante as fases de pre-semente e semente, debido ao alto risco financeiro que representa a entrada no accionariado, os fondos de capital risco non adoitan facer a súa aparición. É a fase dos *Friends & Family*, investidores non profesionais do seu círculo profesional, e un pouco máis tarde os *Business Angels*, que á parte de financiamento adoitan achegar "know how", capacidades que aínda faltan na empresa e contactos. Nunha etapa temperá de crecemento e nas fases posteriores de expansión, onde xa non existe incerteza tecnolóxica, o produto probouse con éxito nalgúns clientes e empézase a consolidar a facturación, é cando o capital risco adoita entrar a financiar a devandita expansión. É por iso, moi importante darnos conta de que etapa do ciclo estamos en cada momento.



4

Caracterización da fórmula e principais vantaxes

4. CARACTERIZACIÓN DA FÓRMULA E PRINCIPAIS VANTAGES

Definamos con máis precisión cal é a actividade de capital risco e como a realizan as entidades. Utilizaremos a definición de Maite Seco Benedicto, na súa publicación "Capital risco e captación de Pemes":

"A actividade de capital risco é unha acción de intermediación financeira que precisa de, polo menos, tres partes implicadas: os investidores que achegan os fondos, as empresas que requiren financiamento e as entidades de capital risco que actúan como intermediarios financeiros".

Co cal, as entidades de capital risco, necesitan por unha banda negociar cos oferentes de fondos, e por outro, coas empresas ás que lle ofrecen dito financiamento. É frecuente que o capital se entregue de forma graduada ás empresas para participar e con opción de abandono do investimento. Xeralmente estes fondos non só ofrecen capital ao emprendedor, senón tamén asesoramento na xestión da empresa (pode ser na dirección, xestión e/ou soporte de carácter técnico). Moitos fondos ofrecen o apoio de consultores en áreas específicas que detectasen como debilidade na *startup*. Hai que ter en conta, así mesmo que o feito de que unha entidade de capital risco investise na nosa empresa xa achega unha credibilidade maior a ela, derivada do apoio e interese que se recibe dun investidor externo ao que se supón realizar un esforzo de análise previo. Ademais xeralmente os fondos de capital risco utilizan tamén como criterio de selección para as súas participadas que exista certa sinerxía entre a súa carteira da que se poidan beneficiar entre elas, e da mesma forma, o Fondo. Podemos resumir brevemente algunhas vantaxes e desvantaxes de ser participada por un fondo de capital risco:

Vantaxes:

- Os fondos capital risco adoitan dispoñer de moito capital para investir. Se se necesita unha cantidade importante, poden chegar ata os 5 millóns de € nalgúns casos de fondos internacionais. Iso si, os fondos españois non adoitan investir máis dos 500 miles de €, e os de Galicia non máis de 300 miles de €.
- Adoitan atraer outros investidores con capacidade, xa que dan credibilidade.
- Traen consigo equipos moi profesionais de expertos, que poden orientar o rumbo da compañía.

Desvantaxes:

- O capital risco espera un gran retorno de investimento por cada un dos euros investidos, podendo chegar ao 50% anual nos máis grandes.
- O período de decisión de investimento dunha entidade de capital risco pode ser dolorosamente longo. Non é a mellor opción para emprendedores que busquen rápido financiamento. Ademais adoitan esperar a que ti lles mostres algún indicador de que hai un salto cualitativo no desenvolvemento da túa empresa. Non teñen ningunha intención en ser os primeiros en arriscarse, pero non queren ser os últimos en decatarse.
- Queren tomar posicións de control no accionariado, non ser meros observadores. Unha vez dentro, pode pedir máis participación, e queren tomar bastante control da compañía. Non é unha opción para os emprendedores que non acepten esa perda de control.



5

Análise da normativa

5. ANÁLISE DA NORMATIVA.

No ano 2014, aprobouse unha nova Lei (Lei 22/2014, 12 de Novembro, pola que se regulan as Entidades de Capital Risco, outras entidades de Investimento Colectivo de tipo pechado e as súas Sociedades Xestoras), que derroga a actual Lei 25/2005, do 24 de novembro.

Como obxectivo principal, a Lei ten como finalidade traspor á normativa española a Directiva 2011/61/UE, de Xestora de Fondos de Investimento Alternativo (DGPIA), incluíndose, entre outras, as institucións de investimento colectivo de investimento libre, os fondos e as sociedades de investimento inmobiliario e as entidades de capital risco. Dicha normativa revisouse, no que a capital risco se refire, co obxectivo de fomentar unha maior captación de fondos que permitan financiamento a un maior número de empresas, especialmente de pequeno e mediano tamaño nas súas primeiras etapas de desenvolvemento e expansión.

Algunha das principais novidades que presenta esta nova Lei ten un impacto claro sobre o seu labor de financiamento das *startups*. Destaca a creación da figura das entidades de Capital Risco Peme. Permitíralles investir un 70 por cento do seu patrimonio en participacións de pequena e mediana empresa (peme), participando na súa xestión e facendo labores de asesoramento.

A súa regulación pretende impulsar o sector de capital-risco orientado ás etapas temperás de desenvolvemento das empresas, que tivo un crecemento menor e ofrecer a este tipo de empresas unha alternativa eficaz ao financiamento bancario.

A pesar do notable desenvolvemento do capital-risco nos últimos anos, considerábase preciso revisar o seu réxime para, por unha banda, fomentar unha maior captación de fondos e o consecuente financiamento dun maior número de empresas; e por outro, tentar reorientalo cara ao financiamento das empresas de pequeno e mediano tamaño nas súas primeiras etapas de desenvolvemento e expansión, xa que son estas as que ven, en maior medida, limitada a obtención de financiamento.



6

Mapa de entidades de capital riesgo na Eurorrexión

6. MAPA DE ENTIDADES DE CAPITAL RISCO NA EURORREXIÓN

Existen, ademais das entidades de capital risco nacional e internacional, as seguintes sociedades de capital risco específicas para as empresas galegas ou portuguesas:

- Xesgalicia: é unha xestora de entidades de capital risco, que financia o desenvolvemento empresarial mediante participacións temporais e minoritarias no capital das empresas. Está participado nun 70% pola Xunta de Galicia.

XESGALICIA



XesGalicia, Sociedade Xestora de Entidades de Capital Risco
www.xesgalicia.org

Participada ao 70% por Xunta de Galicia, e 30% por Aforro Corporación, financia o desenvolvemento empresarial mediante participacións temporais e minoritarias no capital social das empresas.

Promove diferentes fondos, onde se destacan:

- Fondo XES-INNOVA: ten como obxectivo o apoio ao emprendemento relacionado coa innovación e novas (biotecnoloxía, telecomunicacións, enerxías ..,etc) desde a orixe ata unha fase de expansión.
- Fondo Emprende: Está especialmente dirixido a proxectos innovadores, que permitan mellorar a competitividade empresarial, ben sexa a través de avances na distribución, nas estruturas organizativas ou mediante a combinación de tecnoloxía e mercadotecnia.
- Fondo tecnolóxico I2C: Diríxese a proxectos empresariais cun marcado carácter innovador, que valoricen o coñecemento xerado polos axentes do sistema galego de I+D+i. Deben de ter unha probada capacidade de xestión.

- Unirisco:



Unirisco Galicia
www.unirisco.com

UNIRISCO Galicia é a primeira sociedade de capital risco Universitaria autorizada por a Comisión Nacional do Mercado de Valores no ano 2000

Unirisco ten como obxectivo promover a creación de empresas que aproveiten o coñecemento xerado pola Universidade, mediante operacións de investimento temporal no capital das mesmas ou outros instrumentos financeiros, sempre baixo criterios de rendibilidade e creación de emprego.

Esta promovida polas tres universidades galegas, o Consorcio da Zona Franca de Vigo e as principais empresas de Galicia(Abanca, Inditex, R,..etc)

O prazo de participación oscila, preferentemente, entre os 3 e 10 anos. O investimento sitúase entre os 100.000 € e 300.000 €, tendo como teito máximo 450.000 €, sen estar establecido un teito mínimo de investimento.

A colaboración financeira de UNIRISCO pódese ver complementada por servizos de asesoría, tanto no proceso de negociación (axudas, procura de novos socios e/ou investidores,..), como unha vez constituída a empresa, asistindo aos xestores na marcha da mesma e participando, mesmo, nos consellos de administración.

- IGAPE



Instituto Galego de Promoción Empresarial
www.igape.es

O Instituto Galego de Promoción Económica (IGAPE) é a axencia, adscrita á Consellería de Economía e Industria, para o desenvolvemento económico de Galicia. **Non é unha entidade de capital Risco per se, pero encárgase de promover investimentos.**

A misión do IGAPE é a de apoiar todas as actividades que contribúan a mellorar o sistema produtivo galego, facilitando os procesos de creación, consolidación e crecemento empresarial.

A promoción dos investimentos que poidan xerar riqueza e crear emprego, favorecendo ao mesmo tempo o desenvolvemento equilibrado do territorio, é un dos obxectivos fundamentais do IGAPE.

O instituto promove as actividades xeradoras de emprego favorecendo a implantación de proxectos a partir de 500.000 euros (200.000 euros para proxectos a implantar en zonas de plans especiais), mediante a Base de Investimentos, que concede subvencións a fondo perdido compatibles cos apoios previstos na Lei de incentivos rexionais do Ministerio de Economía, tamén xestionados desde o IGAPE.

Ademais facilita de maneira gratuíta servizos de apoio ao establecemento de novos proxectos, que supoñan a primeira implantación da empresa na Comunidade Autónoma de Galicia.

- Vigo ACTIVO



Vigo Activo, Sociedade de Capital Risco
www.vigoactivo.com

Vigo Activo é unha sociedade de capital risco do Consorcio da Zona Franca de Vigo, creada en 1993.

Obxectivos:

- Contribuír ao desenvolvemento económico e social de Galicia mediante o apoio a empresarios e emprendedores.
- Investir en proxectos con altas expectativas de rendibilidade.
- Favorecer a cooperación entre empresas e a súa internacionalización.
- Apoiar as negociacións con entidades financeiras e novos investidores.
- Impulsar a transformación, consolidación e profesionalización das empresas.

Mediante participacións temporais no seu capital social, Vigo Activo financia sociedades galegas de tamaño medio que non coticen en Bolsa. Buscamos empresas con altas expectativas de rendibilidade de calquera sector permitido pola lei de Capital Risco que necesiten apoio financeiro e asesoramento estratéxico para nacer ou para expandirse.

Invisten en todas as fases da empresa: semente, arranque e expansión.

Invisten un mínimo un 5% e máximo un 40% de capital social.

Actualmente ten en carteira 14 empresas participadas

- Novabase



Novabase Capital, Sociedade de Capital de Risco, SA
www.novabasecapital.pt

É unha empresa de capital risco, que ten como principal obxectivo identificar e axudar a desenvolver proxectos empresariais portugueses de Tics, en estado embrionario ou en expansión, que presenten un elevado potencial de valorización.

A empresa reúne competencias sectoriais específicas e diferenciadoras, tendo unha ampla experiencia no desenvolvemento de PEMES de base tecnolóxica en Portugal. Participa en 3 Fondos de Capital Risco, cun total de 21 M, dous deles con dotación para a rexión Norte.

FCR Novabase Capital Inovação e Internacionalização, ten unha dotación para as rexións Centro, Norte e Alentejo de 10,1 M€, para proxectos de internacionalización de PEMES de base tecnolóxica, e innovación. Co participada en 5 M€ por COMPETE

FCR Start I, enfocado en apoiar probas de concepto e prototipos, así como o desenvolvemento de propiedade intelectual ou modelos de negocio. Ten unha dotación de 2,5 M€ para todo Portugal. Novabase participa con 300.000€

- Portugal Ventures

 **PORTUGAL**
VENTURES

Portugal ventures
www.portugalventures.pt

Portugal Ventures é unha sociedade de capital risco portuguesa, que enfoca os seus investimentos en compañías altamente innovadoras de base tecnolóxica, así como noutros sectores, pero que presenten vantaxes competitivas e orientada ao mercado global.

Participa en todas as fases da empresa: semente, arranque e expansión.

Máis de 40 empresas participadas actualmente de todo Portugal.

450 M€ en activos xestionados.



7

Como diseñar unha campaña de captación de capital risco

7. COMO DESEÑAR UNHA CAMPAÑA DE CAPTACIÓN DE CAPITAL RISCO

Reflexión estratéxica: realmente é o investimento dunha entidade de capital risco o mellor para a miña empresa?

Segundo explicamos anteriormente, só hai unha porción de empresas que necesitan dun investimento por medio de capital risco, e esta só se adaptará ás necesidades dunha etapa da vida dela. Por iso, esta é a primeira pregunta a responder, e por suposto de resposta complexa, xa que necesita dunha análise extensa e unha reflexión profunda. Para respondela debería de saber con claridade:

Son un emprendedor dunha PEME con crecemento moderado, na que vas ser o teu propio xefe, ou dunha *startup*, froito dunha gran idea disruptiva, escalable, na cal vou necesitar dar entrada a un gran equipo multidisciplinar en constante crecemento e con probable alcance global, na cal, a longo prazo non vou ser o único dono, nin o socio maioritario?

Dentro do meu plan de empresa, que necesidades de financiamento teño, a curto medio e longo prazo, ligadas a cada liña de desenvolvemento de produto ou servizo? Que entradas de capital necesito e cando?.

Con que capacidades conta o emprendedor e o seu equipo actual, 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 ata un momento dado (por exemplo, as capacidades de comercialización/venda dun determinado servizo/produto, non serán necesarias ata que estea perfectamente deseñado e operativo). Así mesmo, necesito facer un estudo realista de que custo vai ter que adquirir persoal coas devanditas capacidades. Esta análise a curto, medio e longo prazo é imprescindible para decidir se necesito optar por capital risco e cando.

Estudar a miña 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? Quero que un fondo adquira unha parte importante da miña empresa? Teño algunha estratexia de saída atractiva para el? Cantas roldas precisarei para alcanzar obxectivos? Quero saír a algún mercado de valores? En que prazo?.

Con toda esta reflexión xa deberíamos de ser capaces de elaborar todo o material que necesitamos previamente a calquera contacto, e durante a súa elaboración clarificaranos moitos temas críticos da nosa empresa nos que quizais non reflexionamos suficientemente antes. Só ao poñernos no papel de explicar as cousas a outros somos realmente capaces de argumentar ben as nosas asuncións. Devandito material resúmese en cinco entregables:

- **Executive Summary:** aínda que hoxe en día o capital risco (sobre todo estranxeiro), cada vez usa menos o *Executive Summary* como carta de presentación e confía máis nos *Pitch Profile*, é unha boa ferramenta para que o emprendedor condense en 2-3 páxinas os conceptos que máis se queren resaltar do plan de negocio, e un bo exercicio de resumo da idea.
- **Elevator Pitch/Pitch Profile:** é a presentación do negocio ou empresa a un potencial investidor en breves minutos de forma interactiva (xeralmente un vídeo). A idea xorde a partir dun escenario hipotético: como vender o teu proxecto a un posible investidor se o atopas nun ascensor. Debes ser directo, concreto, transmitir paixón e lograr facelo en menos de 3 minutos (ou mellor se é menos). O *Pitch Profile* consiste en poñer a disposición dos investidores unha páxina web accesible onde se fai un resumo da empresa e as súas vantaxes e porqué debería ser interesante de financiar. Pode incluír un *Elevator Pitch*. Existen plataformas online onde se poden realizar estes *Pitch Profile*, como *bizplan.com*. Para obter consellos de como facer un *Pitch Elevator* hai multitude de exemplos na web. Podemos recomendar o artigo de UNIMOOC, "Que é un *Elevator Pitch* e como preparalo en 4 pasos", <http://unimooc.com/que-é-un-elevator-pitch/>
- **Pitch Deck:** é unha das ferramentas máis útiles hoxe en día. Consiste nunha presentación de 10-20 transparencias, na que se cobre de maneira concisa e clara todos os puntos tratados no *Business Plan*, desde o problema para resolver, ata a solución e como isto implica unha gran cantidade de diñeiro. Pode ser o seguinte paso ao *Elevator Pitch* a entregar a un *Venture Capital* ademais de ser bo exercicio de concreción para o emprendedor.
- **Business Plan:** É un documento de sobre 30-50 páxinas, onde se explica detalladamente o problema que se espera solucionar, como espero poñelo en marcha, que teño e que necesito, canto vou tardar, e cal será o resultado. Un plan de negocio clásico, cada vez é máis complicado que na primeira interacción con eles, atraia a súa atención.

- **Financiais:** é un documento crave, onde se vai a ver que a maquinaria ideada polo emprendedor funciona polo menos teoricamente. Debe incluír polo menos as proxeccións de ingresos e gastos en 4 anos, o punto de equilibrio do negocio (*break even*). En resumo, como esperas gastar o diñeiro que che prestan e como esperas devolverllo.

Como contactar cunha empresa de capital risco?

No caso de optar por entidades locais, como as citadas no mapa de entidades da Eurorrexión, o contacto é un proceso sinxelo, xa que o número é moi limitado, e están bastante localizadas (xa existe información no mapa).

Se se opta por fondos de capital risco máis afastados, e de alcance máis global (a boa noticia é que, a diferenza das preferencias dos *Business Angels* por negocio local, próximo á súa área de influencia, no caso do capital risco, non adoita ser determinante. O realmente decisivo é que consideren a idea de negocio excelente e factible, e que vexan un equipo capaz, organizado, multidisciplinar, listo para poñelo en marcha. Ademais as empresas grandes de capital risco, adoitan ter oficinas rexionais ou representantes.

No caso de tomar esa opción, recoméndase seguir un proceso ordenado e secuencial:

- Facer un exercicio previo de taxonomía de entidades *Venture Capital* ou Capital Risco: quen son os principais *players* ou xogadores, en que sector se móve cada un, se só invisten na súa rexión, que histórico teñen de empresas investidas, cal foi o seu resultado, cal é a capital media investida, en cantas roldas, etc. Como resultado, unha idea clara de a quen aproximarme, e que me pode ofrecer.
- Unha vez escollidas as firmas obxectivo, queda decidir como as contactamos. Hai que buscar entidades ou individuos que o fagan, por exemplo:
 - Aceleradoras de *startups*.
 - Emprendedores de éxito.
 - Asociacións empresariais, etc.



8

Como defender e promover
ante investidores de capital
riesgo o meu proxecto de
captación de financiamento

8. COMO DEFENDER E PROMOVER ANTE INVESTITORES DE CAPITAL RISCO O MEU PROXECTO DE CAPTACIÓN DE FINANCIAMENTO

Non existen "formulas máxicas" para facer o meu proxecto interesante, pero si existen 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.
- **Dá prioridade ó contar quen forma do equipo de promotores, o valor que achega cada un e tamén o equipo como colectivo.**
- **Ten argumentado como valoras a empresa:** A valoración, a porcentaxe, as condicións e o acordo de socios son razoables? Quen máis investiu? Está ben repartido o risco/beneficio? Non hai cousa que máis escorrente ao capital, que unha estrutura societaria onde os que achegan valor e traballan non teñan maioría na empresa.
- **Vende o proxecto desde o punto de vista de cliente, non do emprendedor:** Que problema tentas solucionar? Como?
- **Ten claro cal é o teu mercado e o teu crecemento.** O *Venture Capital* non quere mercados con crecemento moderado.
- **Explica de forma moi clara para que se quere o diñeiro e que saída de capital hai pensada, en que prazo.**
- **Non poñerse modo defensivo ante as críticas, no seu lugar dar as grazas e dicir que pensarei nunha estratexia para melloralas.**
- **Escoita con atención ao teu interlocutor e procura aclarar as súas dúbidas.**
- **Mostra entusiasmo.**



9

As claves da avaliación do
proxecto por parte do
investidor de capital risco.
Métricas

9. AS CLAVES DA AVALIACIÓN DO PROXECTO POR PARTE DO INVESTIDOR DE CAPITAL RISCO. MÉTRICAS

Que busca unha entidade de capital risco?

Segundo *Mascre et ao (2005)*, existen 4 factores nos que en xeral calquera *Venture Capital* fixa a súa atención: o equipo, a filosofía, o proceso e o desempeño: en cada un deles hai unha serie de indicadores que serán tomados como fortalezas ou debilidades.

O equipo

Critério	Fortaleza	Debilidade
Experiencia	Grupo de profesionais recoñecidos	Emprendedor en solitario sen experiencias previas
<i>Expertise</i>	Coñecida e con recoñecemento	Novos no sector sen obxectivos claros
Traballo en Equipo	Organizados e resilentes	Desorganizados e sobrecargados de traballo
Actitude fronte á tecnoloxía	Implantan novas tecnoloxías	Implantacións demasiado longas
Flexibilidade	Fundadores/promotores flexibles en canto a investimento/desinvestimento	Actitude intolerante
Procura de oportunidades	Aberto á procura de novas oportunidades	Centrado nun mercado e/ou tecnoloxía
Capacidade autocrítica	Actitude continua de cuestionarse a si mesmo	Actitude rixida

O mercado

Criterio	Fortaleza	Debilidade
Vendas	Pancas de comercialización Clientes recorrentes	Mal definido, incerto
Cientes	Poder de compra forte	Poder de compra débil
Valor Engadido	Forte valor engadido Pago por adiantado	Baixo valor engadido Sen barreiras de entrada
Tamaño	> 100M€ Escalable	<100M€ Non escalable
Creceamento	30-50% anual	Menor do 10% anual
Cota de Mercado	20% ou superior en 5 anos Líder	Menos do 5% en 5 anos

O proceso financeiro

Criterio	Fortaleza	Debilidade
Valoración	Interesante e coherente	Demasiado elevada Sen xustificar
<i>Break-even</i>	<i>Cash Flow</i> positivo ao fin do segundo ano	3 anos ou máis
<i>Cash-Flow</i>	Previsibles e estables	Cíclicos e volátiles
<i>Free Cash-Flow</i>	20% ou superior sobre a cifra de negocios	Inferior ao 10%
Marxe Bruta	Estable e superior ao 40% volume de negocio	Inestable e inferior ao 20% volume de negocio
Resultado Neto	Superior ao 10% a partir do segundo ano	Aínda negativo a partir do segundo ano

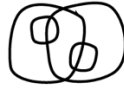
Necesidades de Financiamiento	Ben dimensionadas segundo os obxectivos comerciais	Mal definidas Pouco fiables
Intensidade de Capital	Volume de negocio elevado en relación aos activos	Volume de negocio baixo en relación aos activos
Capacidade de Enbedamento	Forte, tras a saída do capital risco	Débil, tras a saída do capital risco
I+D	Poucos requirimentos de I+D e de obtención inmediata	Necesidade de I+D a financiar
Axudas Públicas	Altas probabilidades de obter subvencións e axudas rexionais, estatais, e europeas	Poucas oportunidades de recibir axudas

Vantaxes competitivas

Critério	Fortaleza	Debilidade
Barreiras de Entrada	Propiedade intelectual blindada	Sen patente ou licenza
<i>Time-to-market</i>	En función da ventá de oportunidade	Demasiado pronto ou tarde
Tipo de contratos	Con prioridade ou exclusividade	Sen contrato
Custos	Custos de produción baixos Fácil comunicación co mercado	Custos de produción altos Necesidade de evanxelización do mercado previa
Control sobre os prezos	Forte	Débil
Control da distribución	Moderado a forte	Débil

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€, o meu RRR é de 1.2M€. Ollo cos ingresos estacionais.

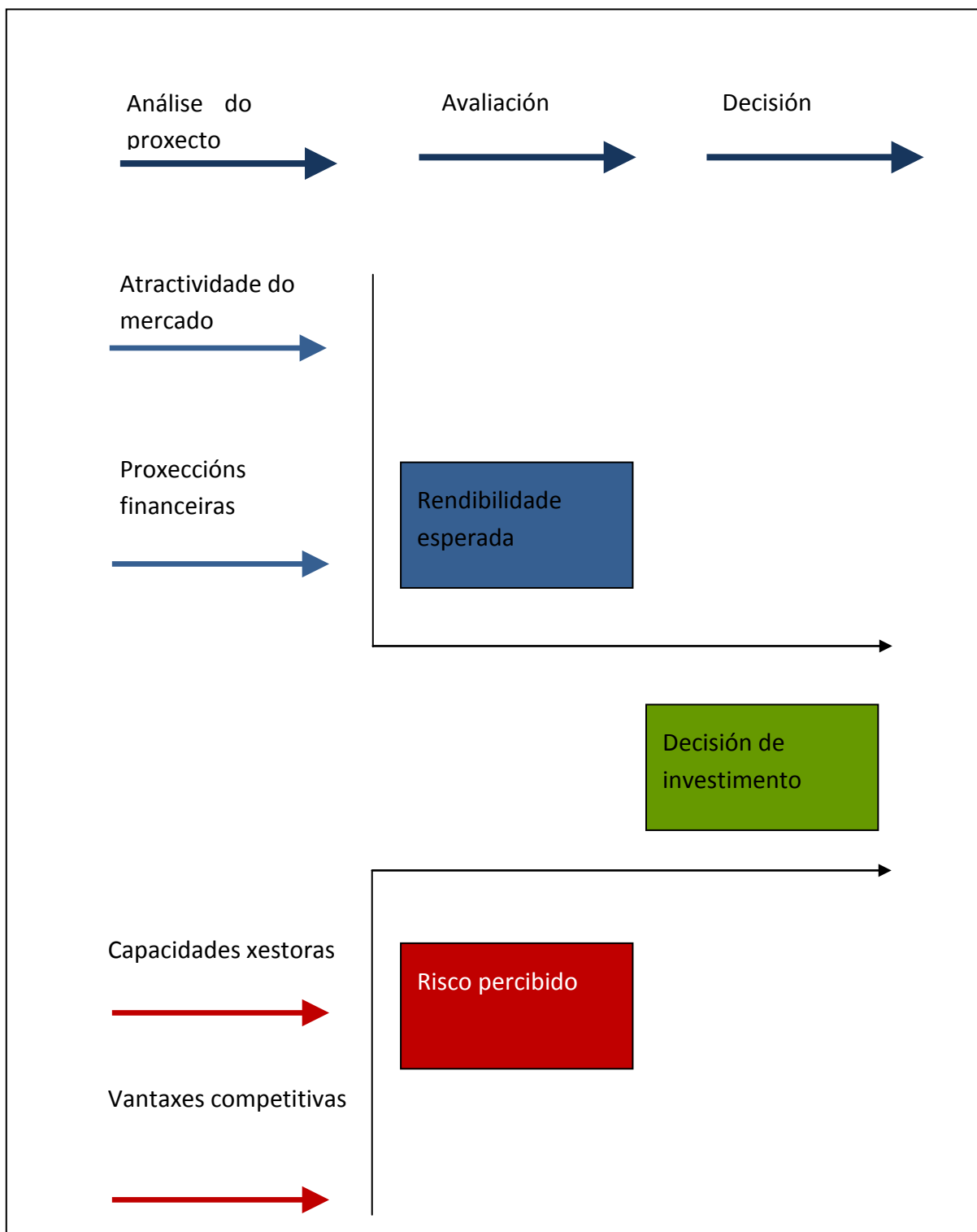


- **Marxe bruta:** a marxe bruta indícanos o caro que resulta producir o ben/servizo a vender aos nosos clientes. Resulta de restar a nosa facturación ao custo da mercadoría vendida, independente de canto custan as nosas operacións e canto custa financiarnos. É por tanto un excelente indicador do bo que 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 nos abandonan. 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 da súa "mortalidade". Así mesmo é un indicador clave para os investidores por razóns obvias.
- **Coeficiente de viralidade:** é tamén un indicador moi importante á hora de medir as posibilidades de adquisición de novos clientes. Calcúlase da seguinte forma:

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

*Exemplo: se cada cliente convida a 5 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.*

Como resumo, pódese visualizar a toma de decisións do capital risco como un diagrama de fluxo.





10

Casos de éxito

10. CASOS DE ÉXITO

- Anubis Networks

 **anubisnetworks™**
a **BITSIGHT** company

Anubis Networks
www.anubisnetworks.com

Anubis Network é unha empresa de ciberseguridade fundada no Porto en 2006, que prové de solucións avanzadas de IT a Telcos, bancos, compañías de seguros e grandes corporacións
Portugal ventures entrou no seu capital en 2006, sendo adquirida en Out. 2014 por BitSight Technologies

- Qubitia

 **QUBITIA**

Qubitia
www.qubitia.com

Qubitia é unha empresa fundada en Pontevedra en 2011, que creou unha plataforma de 'software' para o desenvolvemento de trading algorítmico sobre calquera tipo de activo financeiro. O produto xa está activo para clientes institucionais e espera estar a curto prazo dispoñible para particulares.
En 2014 pechou a súa primeira rolda de financiamento con XesGalicia e Caixa Capital Risk.

- Wayhoy!

Wayhoy!
FUN & TV

Wayhoy Fun & TV

www.wayhoy.es

Wayhoy Fun & TV é unha empresa que comercializa un dispositivo para desde unha *app* no televisor ofrecer contido personalizado e conexión coas redes sociais para xerar ingresos por publicidade en establecementos. Está situada no Parque Industrial Porto do Molle en Nigrán. Vigo Activo entrou no seu capital en 2013.

- Situm

 **situm**
INDOOR POSITIONING

Situm Technologies

www.situm.com

Situm Technologies é unha *spin-off* da USC que creou en Situm RTLS, unha tecnoloxía de localización multi-sensorial desenvolta para interiores, onde os sistemas de localización tradicionais fallan. En outras palabras, actúa como un GPS, pero dentro dunha edificación concreta.

É unha tecnoloxía capaz de determinar a posición de calquera dispositivo sensorizado, como smartphones o wearables, cunha alta precisión e consistencia.

Actualmente ofrecese como:

SaaS API para Android/iOS que permite integrar a tecnoloxía en calquera aplicación mediante a conexión a un servizo na nube.

In-phone computing (2015): permitirá dispoñer dos mesmos servizos, pero sen necesidade dunha conexión de datos.

Unirisco investiu nela en 2014.



11

Conclusiones

11. CONCLUSIONES

Un dos problemas máis importantes que se atopa un emprendedor dun proxecto dunha empresa de base tecnolóxica innovadora é o atopar financiamento para impulsar a súa empresa. Adoitan ser proxectos de alto risco e gran incerteza e as fontes tradicionais de financiamento ás veces non están adaptadas a cubrir as necesidades destas empresas. Hoxe en día están a empezar a aparecer un gran número de empresas de capital risco de *Venture Capital* en España e Portugal, con décadas de atraso á situación en Estados Unidos, pero xa están aquí. Descubriron que é un nicho de mercado apreciable, e que, se se saben escoller proxectos, hai unha gran rendibilidade. Aínda que o *Venture Capital* non é unha opción válida para todos os investidores, e todas as fases iniciais da empresa, ofrece a posibilidade de financiar de forma potente a esta nunhas fases críticas para o crecemento. Ademais a xestión destes *Venture Capital* engade unha capa de profesionalidade que moitas empresas necesitan.



A-1

Recursos e ligazóns de
interese

A-1. RECURSOS E LIGAZÓNS DE INTERES

- Como analizan una inversión los fondos de Capital Riesgo. El blog de Jesús Encinar
- Guia Loogic de Inwestimento en Startups 2015
- Maite Seco Benedicto, Capital riesgo y financiación de Pymes. Colección EOI Empresas, 2008
- Andrew J. Sherman. Rising Capital. Get the Money You Need to Grow Your Business, AMACOM, 2005
- Bob Zider, How Venture Capital Works, Harvard Business Review, 1998
- La financiación de Startups en España 2015, Web Capital Riesgo
- Frederic Mascrè, Geoffroy Dubus et ao. Le capital risque et a valorisation da recherche, AFIC, 2005
- Thomas Hellman-Maju Puri. Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence. The Journal of Finance, 2002
- Jean Redis. ICT start-ups venture capital and funding. Problems and Perspectives in Management, Volume 8, Special Issue, 2010
- Simón do Burgo, Santiago; Vila, Ignacio ; Bieger, Pablo ; Enrich, Marcel Edited by: Simón, S. (coord.). Como tratar con capital riesgo, ESADE ,2005



A-2

Autocuestionario de evaluación de
posicionamiento ante o
financiamiento por capital riesgo

A -2AUTOCUESTIONARIO DE AVALIACIÓN DO POSICIONAMENTO ANTE O FINANCIAMENTO POR CAPITAL RISCO

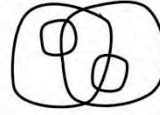
A continuación incluímos a modo de axuda ao emprendedor, un autocuestionario para que sirva de axuda á hora de decidir se o financiamento por capital risco é adecuado para o seu proxecto.

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. Está o seu proxecto nunha etapa de expansión internacional, apertura dunha nova liña de negocio?
3. Necesita o seu proxecto unha cantidade elevada de financiamento, superior aos 200.000€?
4. O grupo de promotores do proxecto, é un grupo brillante con traxectoria profesional, emprendedora ou investigadora recoñecida, ben organizado?
5. Está o equipo emprendedor disposto a asinar un contrato de investimento coa entidade, onde esta adquira cotas de poder altas?
6. Asumiu o equipo xestor que no caso de que haxa desviación de resultados, a entidade poida impoñer parte do equipo xestor?
7. Todo o equipo emprendedor ten entendido que a presenza do capital risco é limitada no tempo, e que a saída preferida para unha entidade de capital risco é a saída a bolsa ou a venda a un terceiro? e que cando se achegue o momento das súas saída ten que estar clara a opción?
8. Non se busca un socio financeiro que entre na operativa da empresa?
9. Estamos preparados para unha valoración diferente da empresa?.

Interésame ter un accionista de referencia que teña intereses noutras empresas do sector?.



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



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



ACEINT
 emprender sin fronteras

www.aceint.eu
info@aceint.eu



PROMOTORES



XUNTA
DE GALICIA



BICMINHO