

¿Qué busca un inversor en un proyecto empresarial?



22 de Noviembre de 2011

¿Qué es un Business Angel?

- El término “*Business Angels*” surge en Broadway.
- Gente con gran bagaje empresarial
- Invierten tanto su experiencia profesional, como su capital.
- Iniciativas nuevas en vías de desarrollo.
- Suelen realizar inversiones de carácter local.
- Supervisan, apoyan la gestión y contribuyen a la evolución del proyecto.

Sus orígenes. Los BA pueden ser:

- Empresarios que quieren **invertir** en otro negocio **en la zona** o hacer **sinergias** con su negocio.
- Inversores que prefieren diversificar sus inversiones en diversas oportunidades de inversión.
- Inversores que prefieren **poner dinero en negocios emergentes**, que les pueda dar mayor rentabilidad que las inversiones tradicionales.
- Ejecutivos que encuentran estimulantes **asesorar** a pequeñas empresas.
- Ejecutivos en busca de una carrera profesional y mientras trabajan **invierten** sus recursos y experiencia en una empresa a la que se puedan incorporar **en un futuro**.
- Jubilados (independientemente de su edad) con recursos que quieren **seguir en activo** en el mundo empresarial.

Otras características generales:

- Suelen utilizar su propio dinero.
- Invierten en zonas propias a su zona de residencia.
- Los importes invertidos suelen ser inferiores a los de otras fuentes de financiación (capital riesgo...).
- Están dispuestos a entrar en una etapa muy temprana de vida empresarial.
- Los análisis financieros no tienen que ser muy exhaustivos.
- Aceptan rentabilidades inferiores a otras fuentes de financiación.
- Sus decisiones de inversión pueden verse afectadas por motivaciones no estrictamente financieras:
 - desarrollo económico de su zona de residencia.
 - satisfacción personal
 - vinculación familiar

No responden a ningún patrón:

Recientemente están surgiendo nuevas formas de inversión para los BA.

- Los jóvenes inversores **invierten** en alguna buena idea de otros **y trabajan juntos** para desarrollar el negocio.
- Consultores que buscan mayor recompensa al esfuerzo de su trabajo. De esta forma saben que sus consejos tendrán influencia directa en su posición financiera.
- Empresas saneadas, buscan invertir sus sistemas, contactos, tiempo y dinero ayudando a otras personas a crecer y consolidarse. (**Mantengo mi core-business e invierto en complementarios**)

Es la figura más antigua y extendida de fuente de financiación externa para emprendedores

- Surgió en Broadway en los años 20 como forma de financiar musicales.
- Muchas de las firmas más influyentes en la actualidad en USA fueron financiadas inicialmente por BA.
- BA participan en el 60% de las nuevas firmas de tecnología en USA.
- Realizan inversiones en empresas incipientes (3 o 5 veces más que Fondos de Capital Riesgo convencionales).

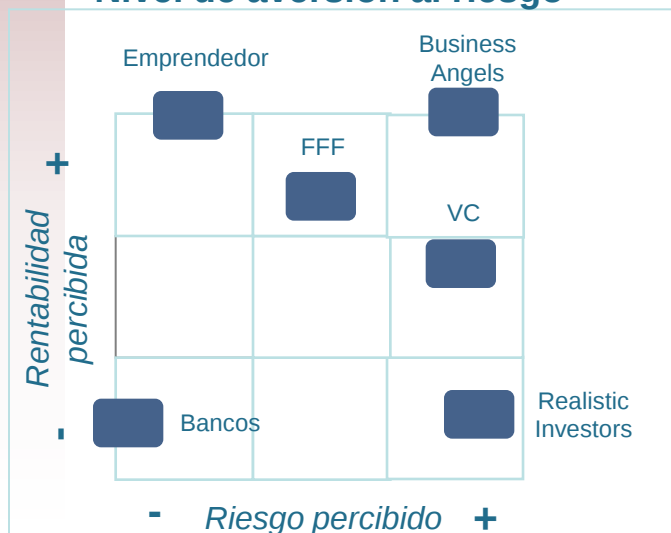
Algunos Ejemplos de Inversiones

Compañía	Angel Inversor	Negocio	Inversión	Valor de salida
Apple Computer	Nd	Hardware	\$91.000	\$154.000 millones
Amazon.com	Thomas Alberg	Libros on-line	\$100.000	\$26.000 millones
Blue Rhino	Andrew Fiipowski	Botellas de Propano	\$500.000	\$24 millones
Lifeminders.com	Frans Kok	Recordatorio de emails	\$100.000	\$3 millones
Body Shop	Ian MgGlinn	Producto de belleza	£4.000	£42 millones
ML Laboratories	Kevin Leech	Trat. Medico riñón	£50.000	£71 millones
Matcom	Ivan Semenenko	Contenedores	£15.000	£2.5 millones

En definitiva:

- Inversor privado
- De edad media comprendida entre 35 y 65 años
- Con experiencia exitosa como emprendedor o gestor
- Con vocación de involucrarse en la gestión, aportar sus conocimientos y aportar su network
- Prefieren invertir en iniciativas cercanas a su punto de residencia (95% de inversiones se realizan a menos de un día y medio de viaje en coche)
- Inversión media entre 25.000 – 250.000 €
- Busca rentabilidad, pero también existe un componente vocacional

Nivel de aversión al riesgo



Diferencias con VC

Principales diferencias	Business Angels	Venture Capitals
Equipo	Emprendedor	Gestor de fondos
Origen de fondos	Propio	Proveedor de fondos
Compañías target	Early stage	Small - medium
Due diligence	Mínimo	Compleja
Localización de inversión	Muy relevante	No crítico
Tipo de contrato	Simple	Complejo
Monitorización de inversión	Activa	Nivel estratégico
Participación en gestión	Crítico	No crítico
Salida de la firma	No crítico	Crítico
Tasa de retorno	Crítico	Crítico

...en definitiva, un BA puede ser:

- Empresario
- Directivo de empresa
- Emprendedor
- Ahorrador

Puede aportar:

- Capital
- Capital + Conocimientos
- Capital + Conocimientos + Red de contactos

¿PORQUÉ INVERTIR EN EMPRESAS?

Entorno actual: la crisis

- Crisis: profunda, polisectorial, de largo alcance y cuya salida está aún muy lejos. Apuestas:
 - Recuperación en V ó U
 - Recuperación en W
 - Recuperación en L
- Desempleo: aún no hemos tocado fondo
- Pérdida de riqueza
- Inseguridad psicológica
- Replanteamiento de estrategias
 - Sobrevivir: guerra de precios, autocanibalización, políticas de volumen
 - Actuaciones ignorando la sensibilidad al precio del propio consumidor
- Pregunta: ¿dónde están los beneficios de los años previos a la crisis?

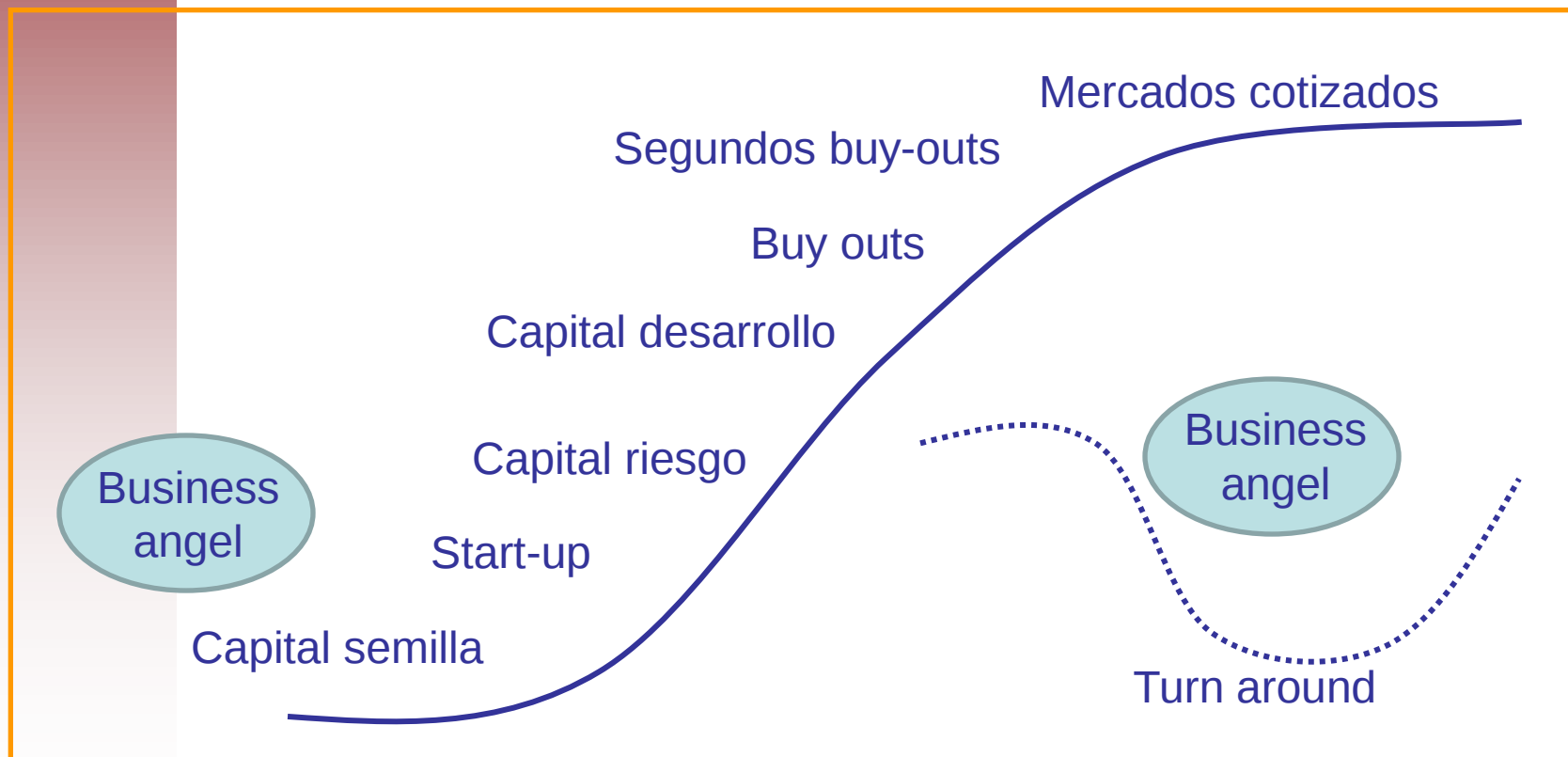
Perspectivas de negocio

- El año 2011 es un buen año para comenzar un negocio
- Si bien los recursos financieros son muy difíciles de obtener, la situación no es tan diferente a otros momentos del entorno:
 - La financiación bancaria está muy complicada
 - La financiación privada sigue ahí. Ahora la competencia con otras oportunidades de inversión (inmobiliarias, financieras, ...) es mucho menor.
 - Se busca más que nunca solidez y sentido común en los proyectos.
- Pero hay que aprovechar la disponibilidad de otros recursos:
 - Humanos: situación inmejorable para atraer y crear un equipo de primer nivel
 - Materiales: muy económicos... incluso muy baratos...
- Tiempo: ahora podemos disponer del tiempo necesario

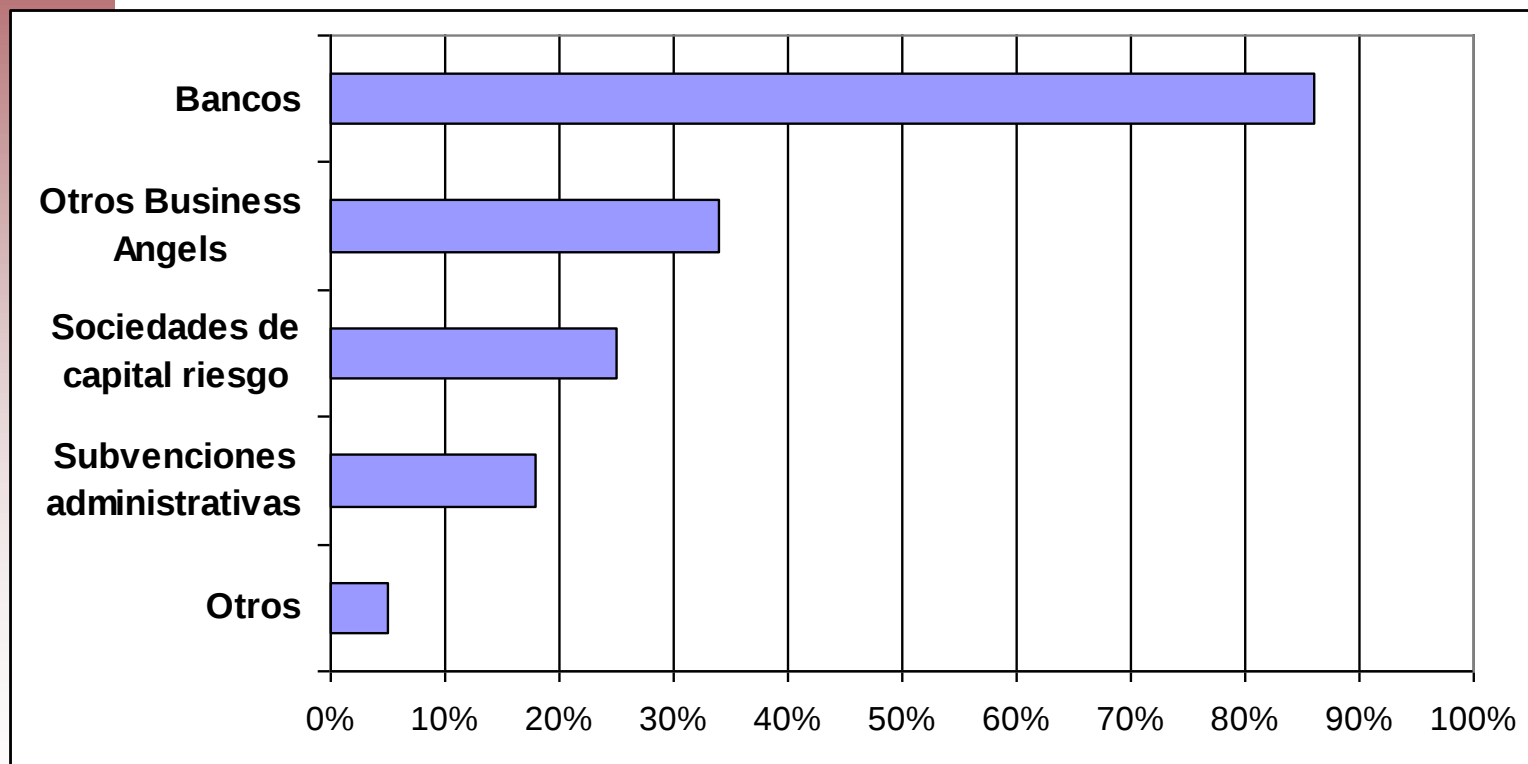
La cara y la cruz de la crisis actual

- Desincentivo a emprendedores por la dificultad del mercado: parece que no es buen momento para nada
- Emprendedores por necesidad => ¿llegará la vocación?
- Cambio en la percepción psicológica del riesgo en el trabajo por cuenta ajena => efectos a medio plazo
- Capital humano: la mayor parte de los directivos de las compañías no habían vivido una crisis de entidad
- Como un deseo, espero que traiga reflexión y vuelta a los valores personales y empresariales (misión, visión y propuesta de valor)

Etapas e Importes de inversión



Co-inversores en proyectos apoyados por Business Angels



Fuente: BVCA

Motivación de los Business Angels

- Rendimiento económico.
- Satisfacción personal.
- Renta periódica.
- Diversión.
- Conocimiento del sector o mercado.
- Apoyo a nuevas generaciones de emprendedores.
- Consideraciones sociales.

**Los Business Angels no sólo se guían por motivaciones financieras.
Sienten que pueden contribuir mucho más a las empresas**

Aportación de los Business Angels

- Experiencia.
- Conocimientos.
- Asesoramiento.
- Hacer de mentor.
- Contactos.
- Capital.
- Ser parte de consejo o el equipo directivo.

CAPITAL+ KNOW HOW = CAPITAL INTELIGENTE

Business Angels	Capital Riesgo
Invierten cantidades normalmente modestas	No suelen invertir menos de 1-2 millones de dólares
Invierten su propio dinero	Invierten dinero de terceros
Mayor riesgo	Menor Riesgo
Piensa menos en la rentabilidad	Piensan más en la rentabilidad
Invierten en zonas próxima a su lugar de residencia	Suelen invertir globalmente
Invierten en etapas iniciales	Invierte en etapas de desarrollo o cuando la compañía está muy consolidada
Invierten en empresas de menor tamaño	Invierten en empresas de mayor tamaño
Inversión a largo plazo	Inversión a medio/ largo plazo
Due Diligence reducido	Due Diligence muy extenso
Más centrado en la operativa y en la idea.	Más centrado en la salida.
Tiene motivaciones económicas y de otros tipo	Sólo motivaciones económicas

¿QUÉ TENER EN CUENTA AL REALIZAR UNA INVERSIÓN?

RIESGOS

- 1. Riesgo del equipo directivo.**
- 2. Riesgo del modelo de negocio.**
- 3. Riesgo de mala valoración de la compañía.**
- 4. Riesgo de “ingeniería financiera”.**
- 5. Riesgo de liquidación.**
- 6. Riesgo medioambiental.**
- 7. Riesgo financiero.**
- 8. Riesgo tecnológico.**
- 9. Riesgo regulatorio.**
- 10. Riesgo en las operaciones.**
- 11. Riesgo del entorno económico.**
- 12. Riesgo reputacional.**

Riesgo del equipo directivo

- El equipo directivo es clave. Vivimos en el mundo del conocimiento.
- El equipo directivo tiene que tener alta honestidad.
- El riesgo de “fuga” está casi siempre presente.
- El equipo directivo tiene que estar motivado y fidelizado.
- La cohesión del equipo directivo es muy importante.
- También es importante el reparto de tareas.
- Hay que prever salidas de socios y posibles conflictos. (Ejm: clausulas de no competencia)

Riesgo del modelo de negocio

- Existen sectores que en conjunto destruyen valor.
- Hay maneras de competir que llevan necesariamente al fracaso.
- Es necesario evaluar exhaustivamente el sector, y la empresa dentro del mismo.
- Si es necesario, se puede recurrir a algún consultor externo.

Riesgo de mala valoración de la compañía

- El descuento de flujo de caja es el único método conceptualmente válido.
- A muchos inversores les gustan los ratios.
- El valor de liquidación de la empresa sólo es válido si efectivamente se va a liquidar la compañía.
- Cuidado con la tasa de descuento.

Riesgo de “ingeniería financiera”

- Inadecuado reconocimiento de ingresos. (Ej: comisión no recurrente obtenida por un riesgo recurrente, transacciones de trueque, créditos fallidos, cuentas a cobrar a largo plazo, etc).
- Financiación fuera de balance (Ej: leasing, titulización de ingresos, descuento de facturas y ventas de créditos, compromisos no reflejados en balance, etc).
- Coberturas de riesgos y derivados.
- Reconocimiento de gastos y alternaciones de balance (Ej: llevar gastos contra recursos propios, activación de gastos o consideración de un gasto en una inversión, etc).

Riesgo de liquidación

- Desde el inicio de la compañía hay que pensar como, en el peor de los casos, haya una salida posible y no se pierda todo.
- Al emprendedor no le suele gustar pensar en el fracaso, pero es necesario hacerlo.
- Hay cosas pequeñas que se pueden hacer como comprar equipos con derecho a reventa o alquilar con opción a compra.
- Hay que preguntarse: ¿qué pasa si todo esto no va? ¿En que momento cortamos? ¿Cómo quedan los socios? ¿Cómo quedamos los emprendedores? ¿Cómo minimizamos la pérdida para todos?

Riesgo medioambiental

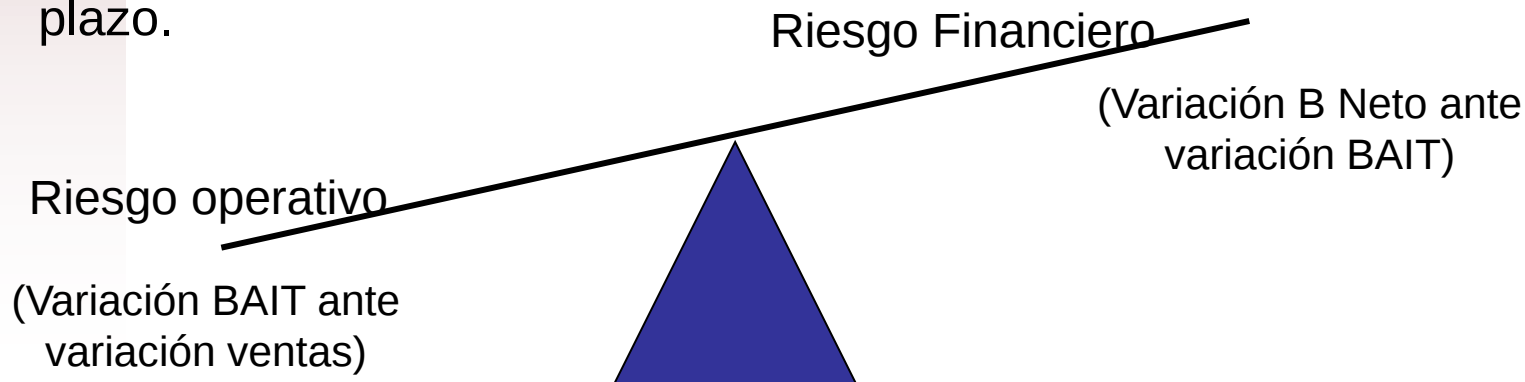
- En algunos sectores es muy importante.
- El riesgo medioambiental, por diversas razones, es cada día más importante.
- Es fundamental cumplir la normativa y contar con seguros.

Riesgo financiero (I)

- No hay que infravalorar las necesidades de financiación. Tener que dedicar tiempo a la búsqueda desesperada de fondos en momentos de crisis de tesorería resta energía que deberían emplearse en otras áreas (ventas, por ejemplo).
- Desde el primer momento hay que disponer de fondos suficientes para llegar al punto muerto.
- Casi siempre es necesario más dinero del previsto.
- Hay que evitar rondas de financiación sin estar en punto muerto. No es lo mismo pedir financiación con pérdidas o con beneficios (para ampliar negocio).

Riesgo financiero (II)

- Puede haber riesgo de excesiva deuda o problemas con el circulante.
- El capital circulante (Fondo de maniobra) es absolutamente fundamental.
- El endeudamiento: $D/(D+RRPP)$, es algo que se deja notar más a largo plazo.



Riesgo financiero (III)

- Solvencia no es lo mismo que liquidez.
- **F.R.I.C.T.O**
 - **F (Flexibilidad)**. A mayor FPs más flexibilidad
 - **R (Riesgo)**. A mayor deuda mayor riesgo.
 - **I (Ingreso)**. Coste de cada fuente de financiación. Es difícil medir los FPs.
 - **C (control)**. Ampliaciones de capital pueden reducir el control.
 - **T (“Timing” u oportunidad)**. Hay que ver la situación de la empresa y del entorno económico/financiero.
 - **O (Otros)**. Por ejemplo no dar información a terceros.

Riesgo tecnológico

- Existe en casi todos los sectores/negocios, no sólo en aquellos que utilizan tecnología “punta”.
- El cambio tecnológico cada vez es más acelerado.
- El riesgo tecnológico es difícil de evaluar, pero es necesario hacer un esfuerzo en estimarlo.
- En muchas ocasiones el riesgo tecnológico se produce por avances en otros sectores, no en el propio sector.
- En algunos sectores la patentes son importantes.

Riesgo regulatorio

- En el mundo actual el estado tiene un alto peso.
- El riesgo regulatorio es más elevado cuanto más regulado está el sector.
- Pocos negocios o sectores tienen bajo riesgo regulatorio.
- El Gobierno/Estado es quizá la fuerza que más pueda influir en una compañía.
- Es necesario estimar los riesgos regulatorios existentes, así como sus posibles consecuencias.

Riesgo en las operaciones

- Las operaciones es algo clave en las empresas, incluso en las empresas de servicios.
- En un restaurante hay operaciones, en una tienda hay operaciones, en una orquesta hay operaciones, en una gestora de fondos hay operaciones.
- Si fallas en las operaciones no tienes negocio.
- El éxito está en las pequeñas cosas.

Riesgo del entorno económico

- El entorno económico es siempre importante, pero clave para algunos sectores.
- Hay sectores especialmente expuestos al ciclo (Ej: promotoras).
- No solamente hay que analizar crecimiento de PIB y empleo, sino también tipos de interés, facilidad de financiación, tipos de cambio, etc.
- El actual entorno es de desaceleración, con pérdida de empleo y tipos de interés ligeramente al alza. El crédito se esta restringiendo.

Riesgo reputacional

- Ningún sector está libre de él, ni tan siquiera los sectores básicos.
- Es difícil de controlar y evaluar.
- En ocasiones un problema reputacional viene motivado por algo totalmente externo a la compañía.
- Normalmente, el riesgo reputacional, es minimizado por las empresas.
- Hay sectores con mayor riesgo reputacional que otros.

Muchas gracias