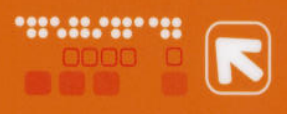


Guía de emprendimientos dinámicos





INTRODUCCIÓN

Emprendimientos dinámicos

¿Qué se denomina Emprendimiento Dinámico?

“Aquél nuevo o reciente proyecto empresarial que tiene un potencial realizable de crecimiento gracias a una ventaja competitiva - tecnológica o no - como para al menos convertirse en una mediana empresa, es decir, que opera bajo una lógica de acumulación generando ingresos muy por encima de los niveles de subsistencia del propietario que son reinvertidos en el desarrollo del emprendimiento y que crece muy por encima de la media de su sector. Se diferencia del denominado emprendimiento de supervivencia o autoempleo cuyo objetivo es cubrir los niveles de subsistencia del propietario y su familia o atender las necesidades específicas de ciertos sectores sociales desfavorecidos”.

La creación y el desarrollo de una empresa dinámica de alto valor agregado es un proceso muy complejo que requiere de los emprendedores el superar formidables barreras. De entre los componentes del mercado de factores de empresarialidad, hay dos de especial relevancia para el crecimiento y la materialización plena del potencial de crecimiento de los emprendimientos:

- La disponibilidad de productos financieros diseñados a la medida de las necesidades de cada etapa del desarrollo del emprendimiento.
- El acceso a las redes y servicios de apoyo empresarial de alto valor añadido que suplan y corrijan las carencias del emprendedor.

¿Qué es una Red de Ángeles inversores?



Unos mecanismos que han demostrado ser muy exitosos en las economías más desarrolladas en atender las necesidades de los emprendimientos dinámicos han sido las **redes de ángeles inversores**: “un colectivo de individuos con recursos y de probada experiencia empresarial que colaboran, como grupo, en la selección, inversión, involucramiento y apoyo de emprendimientos dinámicos en alianza con el emprendedor”.

Los ángeles inversores son un **capital semilla**^① paciente - a largo plazo - que contrarresta las debilidades de los emprendimientos al ser también un capital inteligente, es decir, aportar no únicamente financiación sino también gran experiencia en áreas tales como estrategia, administración o comercial.

Mientras que los emprendedores suelen tener un gran conocimiento técnico, carecen por lo general de la habilidad gerencial o del acceso a redes de contactos necesarios para llevar a sus empresas a realizar su potencial de crecimiento en la siguiente etapa de desarrollo.

^① Financiación (i) usada para la inversión inicial en un emprendimiento para el desarrollo de prototipos, investigación de mercado o producción inicial; (ii) proporcionada con un largo horizonte temporal; y (iii) con los objetivos de obtener rentabilidad positiva, observar el desarrollo de nuevas tecnologías o diversas motivaciones personales (devolver a la sociedad, volver a emprender, desarrollarse, etc). Adicionalmente, el capital semilla presenta un perfil de alto riesgo / alto retorno más elevado que el capital de riesgo.



INTRODUCCIÓN

Emprendimientos dinámicos

Las empresas nacientes, por lo general, obtienen recursos, tanto financieros como de apoyo, para actividades de desarrollo de ideas e I+D de fuentes públicas dado que el alto riesgo de estos negocios elimina, en esencia, la inversión de capitales privados. Las universidades y las incubadoras a ellas asociadas, junto con las actividades de algunas grandes corporaciones, juegan un papel destacado en esta etapa. El BID lleva tiempo reconociendo la importancia de la ciencia y tecnología para el desarrollo económico y social de los países de la Región y ha dedicado importantes recursos al fortalecimiento de las capacidades nacionales en esta área. Algunos de los objetivos de los préstamos del BID para la innovación y tecnología han sido: el establecimiento de una infraestructura humana y física; el fortalecimiento de los organismos dedicados a la financiación de la ciencia; y el apoyo a la inversión del sector privado en I+D a través de fondos de desarrollo tecnológico. Adicionalmente, el BID y el FOMIN han apoyado decididamente diversas iniciativas articuladas para la promoción e incentivo de la iniciativa empresarial en Latinoamérica y el Caribe.

Las necesidades financieras y de apoyo posteriores se suelen atender con fondos de capital privado y de **capital de riesgo**^② instrumentos en los que la Región empieza a contar con una experiencia variada.

El FOMIN ha sido uno de los jugadores más dinámicos en el área de fondos de capital de riesgo, con más de 30 proyectos piloto. Este Cluster se beneficiará directamente de las lecciones allí aprendidas por el FOMIN y de los contactos con el sector empresarial establecidos en el proceso.

Las consecuencias de tener inhabilitado el ciclo financiero de Desarrollo Inicial son muy negativas por cuanto:

- Son muy pocos los emprendimientos que consiguen realizar su potencial de crecimiento y transformarse en empresas dinámicas de alto valor añadido.
- Se minimiza el desarrollo de fondos de capital de riesgo, fondos de capital privado y de los mercados bursátiles al no existir una suficiente masa crítica de buenas oportunidades de inversión.
- Se desanima y desincentiva la generación de nuevos emprendimientos ya que los emprendedores no ven alternativas viables de crecimiento para sus proyectos.
- No se desarrollan casos de éxitos que impacten en la cultura empresarial.

El resultado general es un entorno negativo hacia la empresarialidad, con la consiguiente pérdida en la competitividad de las economías de la Región que no promueven nuevas oportunidades de fuentes de trabajo, no rejuvenecen y diversifican su tejido empresarial, y no involucran al talento y capital local en transformar ideas innovadoras en oportunidades económicas de desarrollo.

^② Financiación posterior al capital semilla (i) aplicada para la primera mayor expansión de una empresa en cubrir las necesidades de capital de trabajo, inventarios, etc; (ii) proporcionada con un horizonte temporal de 4 ó 5 años; y (iii) con el objetivo de maximizar el retorno financiero).



INTRODUCCIÓN

Emprendimientos dinámicos



Las Guías de Aprendizaje

Los proyectos de apoyo a la **empresarialidad**, a la **innovación tecnológica** y al **desarrollo empresarial** responden a la estrategia del FOMIN de mejorar la **competitividad de las economías** en la Región mediante **el impulso a sus pequeñas y medianas empresas (PyMEs)** a través de nuevos productos que atiendan mejor sus necesidades, y de actuaciones que promuevan e involucren al sector privado - especialmente el local - en su crecimiento y diversificación.

Durante su existencia, el FOMIN no sólo se ha convertido en el principal fondo de asistencia técnica para el pequeño sector privado de la Región, si no que paulatinamente se ha convertido en un fondo de conocimiento que divulga el “saber hacer” en gran parte de sus nuevos proyectos y en los talleres anuales del cluster. Sin embargo el FOMIN ha considerado necesario ampliar esta difusión del “saber hacer” en el marco de una iniciativa de gestión del conocimiento y con actividades específicas de diseminación como la formación a través de las lecciones aprendidas en el marco de la formación con *Guías de Aprendizaje FOMIN*.

Difundir los conceptos y las causas que facilitan los emprendimientos dinámicos, objeto de la Guía que nos ocupa, y ofrecer herramientas que divulguen su promoción puede contribuir al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza gracias a una mayor creación de emprendimientos. La elaboración y posterior utilización de esta *Guía de Aprendizaje FOMIN sobre Emprendimientos Dinámicos*, forma parte por tanto de este mecanismo de difusión y de transferencia de conocimiento.

Esta Guía inicial permitirá realizar actualizaciones de la misma con la incorporación de las experiencias y el conocimiento que se vaya generando en la ejecución de los proyectos del cluster, y así ir actualizando la misma.

Un beneficio adicional potencial del proyecto es que se podrá ofrecer esta Guía a instituciones de educación superior de la Región para fortalecer la promoción de emprendimientos dinámicos entre una audiencia más amplia de instituciones y personas a las que tiene acceso el FOMIN en la actualidad. Esta transferencia de conocimiento permitirá a su vez que estas instituciones actualicen los contenidos de esta Guía, lo que garantizará la sostenibilidad en el tiempo de la misma.



INTRODUCCIÓN

Emprendimientos dinámicos

- **Objetivo de esta Guía:** utilizando el material del Cluster de promoción de emprendimientos dinámicos, esta Guía pretende ser un instrumento que el FOMIN pone a disposición de los usuarios para la enseñanza de la promoción de los emprendimientos dinámicos en diferentes países de la Región.
- **Público de esta Guía:** estará constituido por profesionales de las agencias ejecutoras del FOMIN, profesionales de incubadoras de empresas, promotores de spin-offs, agencias de desarrollo local, ministerios de ciencia y tecnología, ministerios de industria, de educación, departamentos universitarios, entidades privadas con interés probado en la materia etc.... Por lo general estos profesionales contarán con estudios de nivel superior, ya sea un diploma, una licenciatura o incluso formación de postgrado.
- **Contenido de la Guía:** Además de esta introducción, un **Glosario de Términos** y un **Anexo Bibliográfico**, esta Guía cuenta con **8 Bloques** o Módulos temáticos.

Todos los bloques siguen una coherencia temática. La estructura de cada uno de los bloques es similar, de forma que todos ellos cuentan con una introducción inicial, el planteamiento de los objetivos de aprendizaje, una definición de los conceptos utilizados, el desarrollo del contenido del Bloque y un estudio de caso. Todo ello ilustrado y con espacio para la práctica del usuario. Se trata de poder propiciar el trabajo en grupo para el intercambio de ideas y de potenciar la relación entre los conceptos teóricos, prácticos y la realidad propia de los usuarios de la Guía.

La Guía tiene un **carácter eminentemente práctico**, está orientada a la resolución de problemas, estudios de caso y ejercicios prácticos. E incluso permitiría a los usuarios realizar el curso sin la necesidad de la presencia de un facilitador y plantearlo como una **red colaborativa de aprendizaje entre usuarios**.



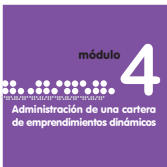



Es de destacar que los recursos que financian este trabajo corresponden al Fondo General de Cooperación Español en el BID.



INTRODUCCIÓN

Emprendimientos dinámicos

• Módulos de la Guía: Objetivos y Contenido

	OBJETIVO	CONTENIDO
	¿Cómo se puede mejorar el ecosistema de negocios para apoyar la creación de Emprendimientos Dinámicos?	<ul style="list-style-type: none"> • Reconocer la importancia de los Emprendimientos Dinámicos en la economía nacional. • Identificar y reconocer elementos de influencia de su propio entorno de negocios (tanto público como privado) sobre la generación y desarrollo de emprendimientos dinámicos. • Diseñar y priorizar planes de acción para incorporar elementos que enriquezcan su ecosistema de negocios para la generación y desarrollo de emprendimientos dinámicos.
	¿Cómo se puede estimular la llegada de un flujo significativo de proyectos de emprendimiento?	<ul style="list-style-type: none"> • Segmentar y caracterizar los perfiles de los distintos tipos de candidatos a convertirse en empresas dinámicas. • Definir acciones para generar y atraer flujos de emprendimientos dinámicos. • Definir criterios de selección de los emprendimientos dinámicos.
	¿Cómo se puede acelerar el desarrollo de empresas a través de redes de negocios?	<ul style="list-style-type: none"> • Reconocer los principales elementos de un proceso de diseño de negocios de grupos de emprendimientos dinámicos. • Incorporar la perspectiva de redes de negocios al proceso local de elaboración de planes de negocio. • Reconocer los elementos críticos de un proceso de aceleración empresarial. • Incorporar la perspectiva de redes de negocios al proceso local de desarrollo empresarial.
	¿Cómo gestionar una cartera de empresas dinámicas?	<ul style="list-style-type: none"> • Estimar la capacidad actual de atención de proyectos y la capacidad requerida para atender las metas. • Conocer prácticas para potenciar emprendimientos a través de las sinergias entre las propias empresas apoyadas. • Conocer la importancia y aprender prácticas para la depuración de la cartera de proyectos.
	¿Cuál es el modelo de Red más adecuado?	<ul style="list-style-type: none"> • Analizar el entorno para la creación de una Red de Inversores. • Valorar las fortalezas y debilidades de la organización matriz. • Conocer a los inversores potenciales. • Presentar distintos tipos de redes de inversores. • Desagregar la estructura de gestión de una Red.
	¿En qué consiste la actividad de una Red de inversores?	<ul style="list-style-type: none"> • Desagregar los servicios de las Redes de inversores. • Detallar metodologías para el desarrollo de los servicios. • Buscar mejores prácticas en la actividad de las Redes.
	<p>¿Cuáles son las claves del proceso inversor?</p> <p>¿Cuáles son las mejores fórmulas para transmitir este conocimiento?</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Presentar una visión general del conjunto del proceso de inversión. • Profundizar en los principales elementos de cada etapa de inversión. • Anticipar y afrontar potenciales puntos de conflicto en el proceso. • Revisar distintas fórmulas para transmitir el conocimiento.
	¿Qué instrumentos y colaboraciones se pueden establecer para fomentar la actividad de inversión privada?	<ul style="list-style-type: none"> • Revisar los instrumentos financieros creados por las administraciones públicas para apoyar la inversión privada. • Identificar mejores prácticas de asociacionismo y promoción de la inversión privada que desarrollan las Redes. • Analizar la sostenibilidad de las Redes en su entorno.



índice módulo 1

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	3
CONTENIDO:	.....	5
① Diferencias entre Microempresa, PyME y Emprendimiento dinámico		5
② Metas de impacto a través de los emprendimientos dinámicos		6
③ Diagnóstico del Ecosistema Emprendedor		8
CASO		



introducción

El Emprendimiento Dinámico representa sólo una pequeña proporción de toda la actividad emprendedora. No obstante explica la mayor parte del nuevo crecimiento y los nuevos empleos esperados por distintas generaciones de emprendimientos nacientes y empresas de reciente creación. Ello se nota en que, dependiendo del país y la región en el mundo, entre el 1 y el 7% de las nuevas empresas esperan emplear 50 o más empleados en los próximos cinco años. La significancia de su potencial económico se verifica también en que esta categoría de emprendimientos es responsable de hasta el 80% del total de empleos que todos los emprendimientos combinados esperan crear. Si bien un emprendimiento dinámico tiene efecto en el empleo, lo que caracteriza a una compañía que ha llegado a esta categoría, es la dinámica de ventas que presenta crecimientos sostenidos en el tiempo de 35% anual como mínimo en sus ventas anuales.

Los “nutrientes” o “fertilizantes naturales” que los emprendimientos dinámicos requieren para su crecimiento son diversos y van desde un marco regulativo favorable a la creación y cierre de empresas, pasando por una infraestructura de redes de contacto que relacione a los emprendedores y sus proyectos directamente (o a través de agentes) con los nexos apropiados para alimentar sus proyectos con recursos materiales, inteligencia y experiencia (tanto exitosa como fallida), con socios tanto de talento como de capital, y luego con consejeros y colaboradores, para definir un buen rumbo, adquirir prestigio y obtener clientes, y por cierto colaboradores para hacer la empresa naciente más talentosa. Otros elementos de contexto necesarios son un ambiente cultural propicio a la creatividad, la diferencia y la combinación de ideas e iniciativas y por cierto, por la disposición creciente a proporcionar recursos financieros en la forma de inversión y también de servicios hacia esta clase de iniciativas.

Una sola institución no puede aportar todos estos elementos: La clave se encuentra entonces en orquestar¹, articular o agenciar los elementos apropiados del ECOSISTEMA DE NEGOCIOS que ayuden a la generación de empresas poniendo especial énfasis en la gestión de redes atingentes a cada etapa de los emprendimientos, como elemento esencial para la ocurrencia de todo los demás.

1. La orquestación como concepto de alta estrategia de negocios es tratada en “La orquestación estratégica: la clave para la agilidad en el escenario global” por Alejandro Ruelas-Gossi (Profesor de Adolfo Ibañez School of Management y Donald N. Sull.



objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿Cómo se puede mejorar el ecosistema de negocios para apoyar la creación de Emprendimientos Dinámicos?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Reconocer la diferencia ante Emprendimiento Dinámico y los otros tipos de actividad empresarial;
- Relacionar metas concretas de creación de nuevos Emprendimientos Dinámicos con el crecimiento de la economía nacional;
- Identificar y reconocer elementos de influencia de su propio entorno de negocios (tanto público como privado) sobre la generación y desarrollo de emprendimientos dinámicos;
- Diseñar y priorizar planes de acción para incorporar elementos que enriquezcan su ecosistema de negocios para la generación y desarrollo de emprendimientos dinámicos.

**conceptos clave:****Ecosistema de Negocios:**

Es una comunidad de negocios soportada por una base de organizaciones e individuos interactuantes que producen bienes y servicios de valor para clientes que son a su vez parte del mismo ecosistema. Las partes del ecosistema incluyen proveedores, productores líderes, competidores entre otros.¹

Emprendimiento dinámico (ED):

También conocidas como “gacelas”. Es una empresa que después de facturar alrededor de US\$100.000² el primer año de operación, logra alcanzar tasas de crecimiento sostenidas de 35% (como mínimo) en la facturación anual durante los primeros 5-6 años.

Start up:

Compañía de reciente creación, de entre 1 y 12 meses de existencia.

Networking:

Es la práctica de acceder a terceras personas (no pertenecientes a los círculos familiares o de amistades más cercanas) con el fin de iniciar algún tipo de relación de negocios o de intercambio de conocimiento. La práctica continua de networking conlleva a la creación de redes de contactos es decir grupos de personas que sin tener relaciones de amistad profundas son contactables para realizar negocios.

1. James F. Moore, Business Ecosystem.

2. Las cifras de venta del primer año pueden variar de país en país, de acuerdo a un estudio del BID (Empresarialidad en países emergentes, BID. Hugo Kantis y otros, 2002.), en América Latina las empresas de carácter dinámico vendían en su primer año US\$500.000 (promedio de los países estudiados).



contenido

1. Diferencias entre Microempresa, PyME y Emprendimiento dinámico

El concepto de emprendimiento dinámico es relativamente nuevo en el marco de pensamiento del desarrollo económico de los países.

	Microempresa	PYME	Emprendimiento Dinámico
Forma de definirla	Categoría estática relacionada con el tamaño actual de las ventas y/o el empleo que genera.	Categoría estática relacionada con el tamaño actual de las ventas y/o el empleo que genera.	Categoría dinámica, relacionada con el crecimiento de las ventas y/o el empleo.
Definición	Variable de acuerdo al país. Ejemplo en Panamá : ³ Micro: menos de US\$ 150.000 / año Ejemplo en Chile : ⁴ Micro: menos de US\$ 91.000 / año	Variable de acuerdo al país. Ejemplo en Panamá: Pequeña y Mediana: entre US\$ 150.000 hasta US\$ 2.500.000 / año Ejemplo en Chile: Pequeña y Mediana: entre US\$ 91.000 hasta US\$ 3.800.000 / año	Venta inicial variable de acuerdo al país, crecimientos de un mínimo de +35% anual, alcanzando fácilmente tasas de 50-100% año. Ejemplo en Chile: Primer año con ventas de US\$ 100.000 y un piso de crecimiento de 35% cada año en sus ventas
Forma de Apoyo	Asistencia técnica Micro crédito Subsidio no reembolsable	Consultoría y Formación individual en Gestión Asistencia técnica especializada Crédito Bancario / Fondos de capital (para crecimiento)	Potenciación de redes de negocios para acelerar el crecimiento de la empresa Aceleración empresarial Redes de inversionistas privados nacionales o internacionales Subsidio asociado a expectativas de crecimiento
Enfoque usual	Supervivencia y contención social. Autoempleo.	Resolución de problemáticas de gestión para el mantenimiento de la empresa en el tiempo. No necesariamente asociado a crecimiento.	Visualización de rápido crecimiento. Enfoque de experimentación para la captura de grandes oportunidades de negocios.
Tipos de Organismos asociados	Organismos públicos y ONG's	Agencias de consultoría y formación	Potenciadoras empresariales Redes de Inversionistas

3. Datos 1998. Fuente: Recopilación

4. Datos 2003. Fuente: INE-CORFO (actualizado según tipo de cambio e inflación 2007)



2. Metas de impacto a través de los emprendimientos dinámicos

Siguiendo la línea lógica que se desprende del impacto que tiene en una economía nacional la creación de emprendimientos dinámicos, se hace necesario definir entonces cuales pueden ser las metas razonables en cuanto a creación de emprendimientos dinámicos, de su organización en el marco de un ecosistema de negocios. Así también el siguiente ejercicio supone una aproximación, en un país concreto, a lo que significa un emprendimiento dinámico en términos de facturación anual.





Ejercicio

Estimación de metas de impacto en la economía de su país a través de los Emprendimientos Dinámicos.

1) En forma grupal o individual responda la siguiente pregunta: ¿Cuál debiera ser la meta de facturación para el primer año de una empresa dinámica en su país?

Como dato de apoyo piense que una empresa dinámica debería superar el estado de microempresa al cabo del primer año de funcionamiento. ¿Cuánto factura al año una microempresa en su país? ¿Es posible que la meta para una empresa dinámica en su primer año sea superar el estado de microempresa?

2) Con la meta para el primer año y pensando que se debieran tener crecimientos en las ventas, del +50% al año, haga el siguiente ejercicio:

Secuencia	Ejemplo	Notas
<ol style="list-style-type: none"> 1. PIB del país / regional 2. Crecimiento anual 3. ¿A cuánto equivale el 1% del PIB en 5 años? 4. Número de empresas: ¿Cuántas empresas extra que facturen el primer año lo calculado en el ejercicio anterior y con un crecimiento de 50% al año equivale al 1% del PIB en 5 años? Proceso iterativo: <ol style="list-style-type: none"> a. ¿Venta inicial demasiado alta para el país? > Entonces aumente la meta de empresas creadas y repita el proceso. b. ¿Demasiadas empresas? > Entonces aumente la venta y repita el proceso. c. ¿5 años es muy poco tiempo? > Auméntelo a no más de 7 años y repita el proceso. 5. Meta global a largo plazo: ¿Cuántas de esas empresas podrán ser creadas con la ayuda de su organización? (%) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. PIB de Chile: US\$100 billones 2. Crecimiento: 4% anual 3. $1\% \times US\\$100 \text{ billones} \times (1,04^5) = US\\$1,2 \text{ billón}$ 4. Número de empresas: En 5 años la empresa dinámica facturará $US\\$100 \text{ mil} \times 1,5^5 = US\\759 mil, y eso implica que se necesitan $US\\$1,2 \text{ billón} / US\\$759 \text{ mil} = 1581$ empresas dinámicas 5. Meta global de largo plazo: $20\% \text{ del total de empresas} = 20\% \times 1581 = 316$ empresas dinámicas. 	

Nota. Aunque provee de una buena aproximación, este ejercicio rápido tiene la limitación de que US\$1 de venta de una empresa no es exactamente equivalente a US\$1 en PIB. La misma cantidad de venta de compañías manufactureras o de alta agregación de valor se aproxima más a la medida del PIB que por ejemplo las misma cantidad de venta de compañías, de bajo margen, comercializadoras o importadoras de bienes producidos por terceros.



3. Diagnóstico del Ecosistema Emprendedor

Al entender al ecosistema emprendedor como una comunidad de negocios, apoyada por un contexto público de leyes y prácticas de negocios, y formada por una base de organizaciones e individuos interactuantes que producen y asocian ideas de negocios, habilidades, recursos financieros y no financieros que resultan en empresas dinámicas. Entonces la noción de ecosistema, aplicada para el caso de los Emprendimientos Dinámicos, brinda un marco de pensamiento que permite intervenciones con el fin de estimular la aparición y desarrollo de los mismos.

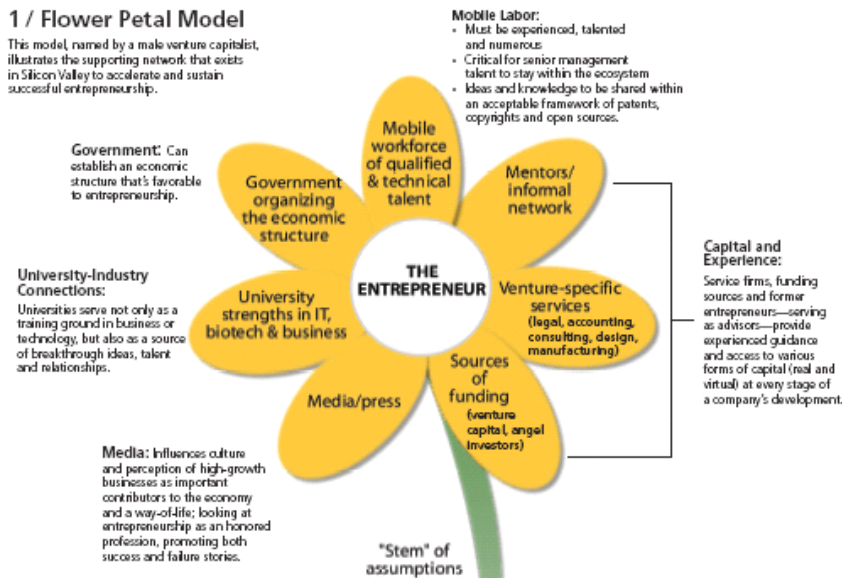
En este sentido:

- El desarrollo de los emprendimientos dinámicos ocurre en el contexto de referencia de una comunidad de negocios, no aparece “en el vacío”.
- El desarrollo de los emprendimientos dinámicos no depende únicamente de la disposición de capital, sino de un conjunto de “nutrientes” tangibles e intangibles, provistos por diferentes agentes o actores que son a su vez parte del ecosistema.
- A semejanza de los ecosistemas naturales, dependiendo de sus limitaciones y características, cada ecosistema va a permitir o inhibir la creación y desarrollo de nuevas empresas hasta cierto grado de crecimiento.
- Es posible, mediante intervenciones en el ecosistema de negocios, crear un contexto que sea fértil o propicio para el desarrollo de emprendimientos dinámicos.
- A manera de ilustración se muestra el ecosistema de negocios de Silicon Valley, quizá la zona más competitiva del planeta en cuanto a la creación de emprendimientos dinámicos. Silicon Valley NO es una organización o institución, sino un ecosistema de negocios que se retroalimenta.

• Silicon Valley, USA: Ecosistema

1 / Flower Petal Model

This model, named by a male venture capitalist, illustrates the supporting network that exists in Silicon Valley to accelerate and sustain successful entrepreneurship.



Es necesario indicar que existe una metodología adicional especializada para el análisis y mejoramiento de las condiciones del entorno. En este sentido cabe citar la desarrollada por FUNDES, el que trabaja para el mejoramiento institucional para los negocios y empresas emergentes o de tamaño menor⁵.

Ejercicio

De forma individual o grupal responda a las siguientes preguntas respecto a los elementos del ecosistema emprendedor:

Ámbito	Aspecto	Notas
Servicios específicos para empresas nuevas	<p>¿Existen proveedores calificados de servicios accesibles⁶ por parte de emprendedores en los siguientes ámbitos?</p> <ul style="list-style-type: none"> • Legal <ul style="list-style-type: none"> - Constitución de la sociedad - Propiedad Intelectual - Pactos de accionistas - Derechos de distribución - Otros • Contabilidad • Diseño gráfico e industrial • Agencias de medios • Manufactura • Tecnología • Certificación de desempeño⁷ o inocuidad 	

5. "A través de los diagnósticos generados por el programa de Entorno, se han iniciado acciones directas e indirectas para eliminar o reducir algunas trabas que el entorno impone a las empresas, particularmente las de menor tamaño. Entre ellas destacan el proceso de simplificación de trámites de registro de empresas a nivel municipal, el análisis de las condiciones que promueven la exportación, evaluación de programas y políticas de fomento públicas hacia estas empresas, estudios sectoriales, etc." (www.fundes.org).

6. Que permitan pagar los servicios de calidad con muchas facilidades, o pago con propiedad de la compañía, o contra resultados financieros o pro bono, o cualquier otra forma que no implique un desembolso significativo de liquidez insostenible por parte de las nuevas compañías.

7. Nos referimos a entidades que certifiquen que un nuevo producto o tecnología ofrecida por los emprendedores funcione y tenga ciertos desempeños que los emprendedores prometen.



Ámbito	Aspecto	Notas
<p>Fuentes de financiamiento externas</p>	<p>¿Existe acceso a las siguientes fuentes de financiamiento?</p> <ul style="list-style-type: none"> • Crédito bancario de corto y largo plazo • Inversionistas Ángeles • Fondos gubernamentales de financiamiento • Fondos de Capital • Crédito de proveedores • Pronto pago de clientes 	
<p>Mentores / Redes informales</p>	<p>¿Se realizan frecuentemente foros informales que faciliten acceder a terceros potencialmente significativos para el emprendimiento (socios, clientes, inversionistas, proveedores, etc.)?</p> <p>¿Es posible contactar y acceder a emprendedores experimentados?</p> <p>¿Es posible contactar y acceder a personas con experiencia práctica en diversas industrias nacionales?</p> <p>¿Es usual que empresas de tamaño grande hagan alianzas con start ups?</p> <p>¿Es usual que altos ejecutivos de empresas grandes sostengan conversaciones informales con personas con potenciales innovaciones o emprendimientos en su industria u otras industrias?</p> <p>¿Existe acceso a técnicos calificados? ¿En qué industrias?</p>	
<p>Relación con Universidades / Institutos</p>	<p>¿Existe acceso a investigadores de universidades / institutos?</p> <p>¿Existe acceso a laboratorios de universidades / institutos?</p> <p>¿El proceso de licenciar/utilizar legalmente, por parte de un start up, una tecnología desarrollada en una universidad / instituto es rápido?</p> <p>¿Existe acceso a alumnos de últimos años de universidad / tesis que puedan desempeñarse en start ups?</p>	



Ámbito	Aspecto	Notas
<p>Cultura hacia el emprendimiento y Medios de Comunicación</p>	<p>¿Existen medios de comunicación que publiquen periódicamente historias fallidas y exitosas de emprendedores locales?</p> <p>¿Los medios de comunicación están abiertos a apoyar emprendedores con noticias o publicidad de bajo costo y alto impacto?</p> <p>¿La cultura es abierta al networking? ¿O es necesaria siempre una introducción por parte de una persona / institución muy conocida?</p> <p>¿Iniciar una nueva compañía es algo bien visto en la sociedad?</p> <p>¿Las personas que han fallado haciendo un emprendimiento no son mal vistas por la sociedad?</p> <p>¿Las personas que han tenido éxito haciendo un emprendimiento no son mal vistas por la sociedad?</p>	
<p>Gobierno y regulaciones</p>	<p>¿Cómo está calificado el país en el índice <i>Doing Business</i> en los siguientes ámbitos?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Empezar un negocio - Permisos de funcionamiento - Emplear trabajadores - Registrar propiedad - Obtener crédito - Proteger inversionistas - Pagar Impuestos 	
<p>Calidad de vida / Factores de entorno</p>	<p>¿El comportamiento actual de los siguientes factores en su país está afectando positiva o negativamente al entorno para crear empresas de alto potencial de crecimiento?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Inflación - Crecimiento económico - Seguridad ciudadana - Desigualdad socioeconómica - Índice de calidad de vida 	

5.Ver <http://www.il-ireland.com/il/qof07/>



📌 **Ejemplo:** Lista con los aspectos de mejoramiento en el país / región donde la organización opera

Ámbito	Aspectos de mejoramiento
Servicios específicos para empresas nuevas	Servicios de abogados de calidad no son accesibles para emprendedores por su alto costo Servicios propiedad intelectual son caros y lentos
Fuentes de financiamiento externas	No existen redes de inversionistas organizadas
Mentores / Redes informales	Faltan espacios de redes de contacto
Relación con Universidades / Institutos	
Cultura hacia el emprendimiento y Medios de Comunicación	Hay mucha desconfianza en el ambiente que dificulta el networking de negocios
Gobierno y regulaciones ⁸	Toma mucho tiempo formalizar una empresa
Calidad de vida / Factores de entorno ⁹	
Otros factores	

8. En general los aspectos relacionados con Gobierno y regulaciones son difíciles de cambiar bajo un plan de acción de una sola organización.

9. En general los aspectos relacionados con Calidad de vida y entorno son difíciles de cambiar bajo un plan de acción de una sola organización.





Ejercicio

- Haga una lista con los aspectos que en su opinión sean susceptibles a mejorar en su país o región donde su organización opera como en el ejemplo.
- Indique que acciones de mejoramiento pueden realizarse.

Ámbito	Aspectos de mejoramiento	Planes de acción
Servicios específicos para empresas nuevas		
Fuentes de financiamiento externas		
Mentores / Redes informales		
Relación con Universidades / Institutos		
Cultura hacia el emprendimiento y Medios de Comunicación		
Gobierno y regulaciones ¹⁰		
Calidad de vida / Factores de entorno ¹¹		
Otros factores		

10. En general los aspectos relacionados con Gobierno y regulaciones son difíciles de cambiar bajo un plan de acción de una sola organización.

11. En general los aspectos relacionados con Calidad de vida y entorno son difíciles de cambiar bajo un plan de acción de una sola organización.

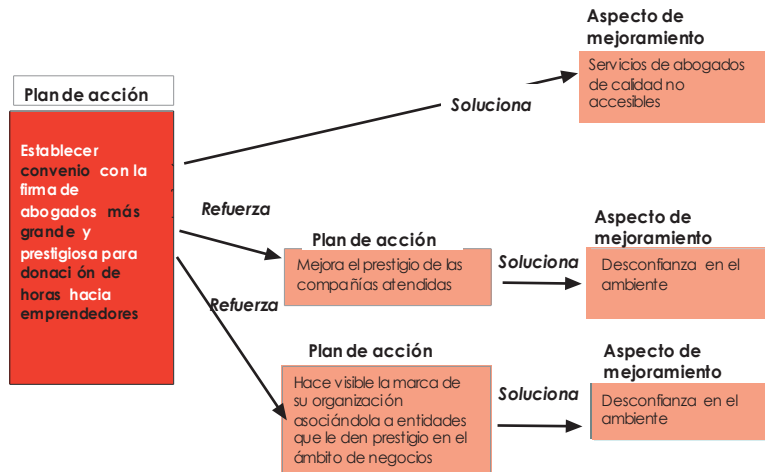


Factores	Aspecto de mejoramiento	Planes de acción
Servicios específicos para empresas nuevas	<p>Servicios de abogados de calidad no son accesibles para emprendedores por su alto costo</p> <p>Servicios propiedad intelectual son caros y lentos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer convenio con la firma de abogados más grande y prestigiosa para donación de horas hacia emprendedores. • Buscar abogados retirados que puedan donar horas a nuevas compañías promisorias. • Buscar firmas de abogados mas pequeñas y establezca convenios de descuento de servicios para los requerimientos mas básicos. • Buscar servicios de PI opcionales en el extranjero para los casos de productos o tecnologías nacionales excepcionales • Establecer convenios con servicios de PI que ofrezcan importantes descuentos en caso de que les llegue un flujo importante de proyectos.
Fuentes de financiamiento	No hay redes de inversionistas	<ul style="list-style-type: none"> • En el corto plazo. Invitar a personas en la comunidad de negocios atingentes al emprendimiento, a que participen como miembros del board o directorio de la compañía, en el proceso mostrar el valor que tiene la empresa y preguntar quien podría ser un buen socio-inversionista de la misma. • En el corto plazo. Buscar y contactar empresas nacionales y extranjeras para las que la nueva empresa pueda ser estratégica. • En el largo plazo. Formar una red de inversionistas.
Mentores / Redes informales	Faltan espacios de redes de contacto	<ul style="list-style-type: none"> • Establecer convenios de trabajo con asociaciones industriales e inventar eventos o sub eventos (espacios al interior de un evento mas grande) que les permita presentar los “emprendimientos mas prometedores” en un contexto más informal.
Relación con Universidades / Institutos		
Cultura hacia el emprendimiento y Medios de Comunicación	Hay mucha desconfianza en el ambiente que dificulta el networking de negocios	<ul style="list-style-type: none"> • Hacer visible la marca de su organización asociándola a entidades que le den prestigio en el ámbito de negocios. • Buscar 1 o 2 personas de negocios conocidas que “apadrinen” a la organización en términos de marca. • Realizar eventos de presentación de emprendedores mostrando que están “asociados” a su organización.
Gobierno y regulaciones	Toma mucho tiempo formalizar una empresa	<ul style="list-style-type: none"> • No se contemplan acciones.
Calidad de vida / Factores de entorno		
Otros factores		

Note que hay acciones que pueden afectar no sólo estrictamente en su ámbito sino también otras problemáticas en otros ámbitos.

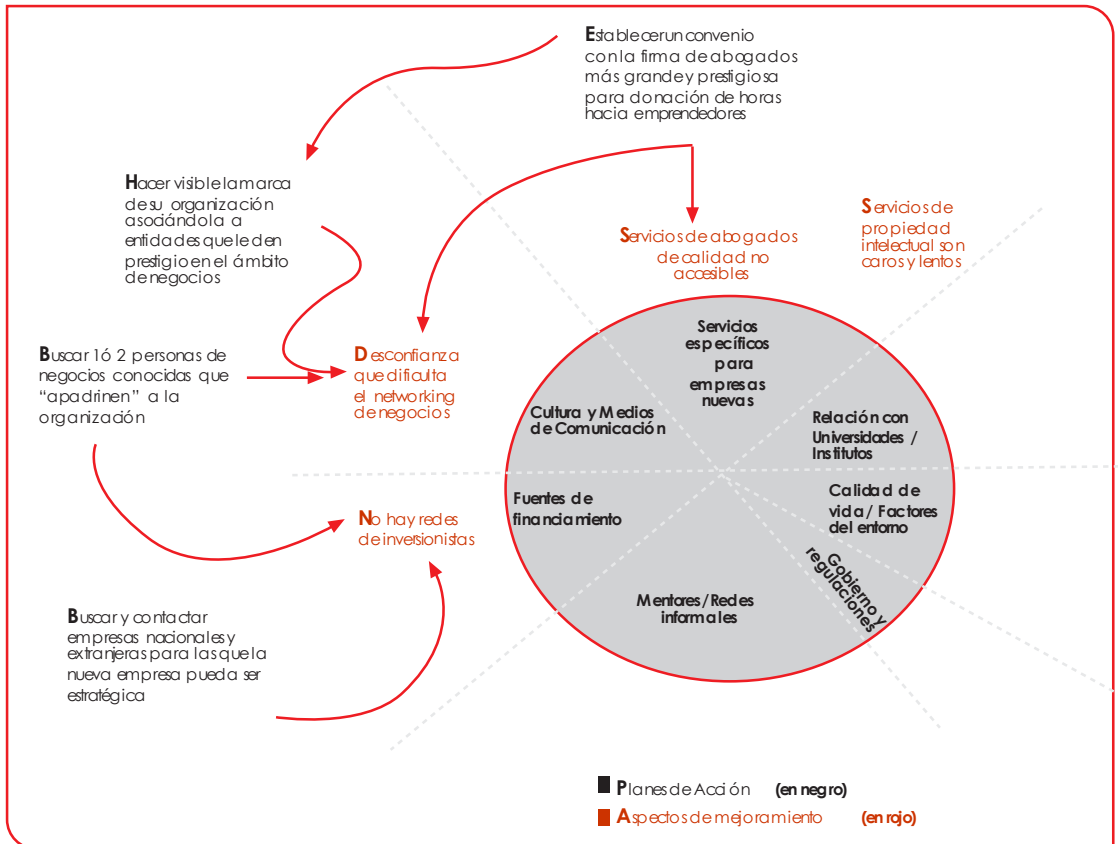
Es importante indicar que antes de diagnosticar el ecosistema y realizar planes de acción, se recomienda completar la lectura de todos los demás módulos.

Diagrama de interacciones como una forma de priorizar los planes acción



Construya un mapa general de las interacciones entre los planes de acción; y entre los planes de acción y los aspectos de mejoramiento. ¿Qué plan de acción tiene más interacciones?

Mapa general de efectos de los planes de acción



Ejercicio

A partir del gráfico de interacciones y de la importancia de cada Aspecto Específico que es resuelto por cada Plan de Acción, realice una lista de planes de acción priorizados.

módulo

1



Ecosistemas de negocios para el
desarrollo de emprendimientos dinámicos

caso práctico



Información de Contexto

Uruguay ha sido históricamente dependiente de su sector agrícola. En los últimos años, las demandas del mercado sumadas a algunas ventajas competitivas, como el nivel educativo de su población profesional, han servido como plataforma para el crecimiento de servicios financieros regionales y de tecnología de la información. El tamaño del mercado interno uruguayo limita las posibilidades de desarrollo de los emprendimientos, haciendo que deban tener una orientación exportadora; esto crea la necesidad imperiosa de un mercado de factores eficiente.

El crecimiento global en tecnología y las telecomunicaciones estuvo acompañado por una afluencia de capital extranjero, creando una clase social emprendedora que desarrolló negocios basados en nuevas tecnologías. A modo de ejemplo, bajo la **Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información (CUTI)** el sector de software creció en U\$ 100 millones en exportaciones en los últimos diez años. El pequeño tamaño del mercado local contribuyó a que un número significativo de las nuevas compañías de software exitosas tuvieran un enfoque de exportación y posicionó Uruguay como uno de los principales exportadores del sector en América Latina.

Así como en otras economías latinoamericanas, la volatilidad y el efecto de desplazamiento creado por el sector público, ha reducido la creación de los mercados de capitales en Uruguay. El sistema bancario se centró sobre todo en finanzas de capital de trabajo como la única fuente de capital para el sector privado. Por lo tanto, los nuevos negocios basados en conocimiento local no han tenido fuentes de financiamiento adecuadas y se limitan a aquellos pocos emprendedores que cuentan con recursos o redes de contacto personales, del capital semilla de la familia y amigos o capital bancario (endeudamiento), sin permitir un paso intermedio para el aprendizaje de la gestión empresarial. Como consecuencia existe un excesivo índice de mortalidad y de emprendimientos sin potencial de crecimiento, generando un “valle de la muerte” lleno de buenas ideas no realizadas.

Esto a su vez provoca que no exista un universo local atractivo de buenas oportunidades de inversión para el capital de riesgo, lo que implica que éste no se llegue a desarrollar con el consiguiente impacto negativo sobre el capital privado y los mercados de capitales. Después de la crisis financiera del 2002, varias de las compañías jóvenes que habían sobrevivido a la burbuja del Internet y la crisis financiera, tenían el potencial de desarrollar valor en mercados externos.



Para responder a esta situación, **Prospéritas Capital Partners** nació en 2003, creando el primer fondo de capital riesgo en Uruguay. Este Fondo de capital de inversión, se ha centrado principalmente en las compañías en los sectores de tecnología, servicio y de negocio agrícola. Los administradores del Fondo prevén limitaciones para el desarrollo de la industria de capital de riesgo en el país por la carencia de buenas oportunidades de inversión, ya que Uruguay no produce el alto número de emprendimientos de alto crecimiento que una industria de venture capital requiere.

Para alcanzar un crecimiento sostenible en tecnología y en otras industrias dinámicas del conocimiento, es imprescindible tener empresarios innovadores y bien formados para que puedan acceder a un entorno favorable que permita su desarrollo. En Uruguay hay un número de entidades con parte de la experiencia requerida para dar asistencia técnica y capacitación; sin embargo, no tienen la capacidad y sinergia necesaria con fuentes de financiación para formar empresarios que logren un grado de desarrollo como para atraer capital riesgo, y así crecer rápidamente nacional e internacionalmente.

Como factor cultural, existe por un lado, un gran prestigio social respecto a los empresarios que logran crear empresas tecnológicamente innovadoras y económicamente exitosas (como las exportadoras uruguayas de software). Y por otro lado la sociedad condena los errores empresariales (los emprendedores que fallan en el intento de crear empresas de crecimiento) con el estigma del fracaso. Ello crea grandes tensiones familiares y sociales alrededor de las personas que si bien poseen gran experiencia laboral y profesional, van a emprender por primera vez. Tensiones familiares que en la mayoría de los casos inhiben finalmente su iniciativa. El grueso de los nuevos emprendedores son jóvenes universitarios que no tienen mucho que perder, pero a la vez no tienen la credibilidad ni la experiencia de negocios, lo que incide en la gran mortandad de nuevas compañías.

Finalmente, otras instituciones que forman parte del ecosistema emprendedor (**Polo Tecnológico de Pando**¹², **Incubadora Ingenio**, **Fundación Jóvenes Emprendedores**¹³, **la Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información**¹⁴, **Fundación Endeavor**¹⁵, **y la Universidad ORT**¹⁶) han apoyado independientemente a millares de nuevos empresarios que han resultado ser de bajo-crecimiento.

12. Parque tecnológico de la Facultad de Química de la Universidad de la República

13. Club de nuevos emprendedores

14. Que agrupa a empresas establecidas exitosas en exportación de software

15. Fundación internacional que promueve la cultura emprendedora

16. Prestigiada Universidad que brinda educación de negocios en Uruguay



Sin embargo, es esencial que los empresarios más prometedores reciban apoyo en gerencia y capital para desarrollar óptimamente sus ideas y proyectos a través de emprendimientos viables que creen valor, empleo e ingresos para la sociedad. La carencia de capital de arranque para el desarrollo inicial y de conocimientos gerenciales, así como los escasos contactos de negocio, son factores limitantes y críticos para el crecimiento de los nuevos empresarios con alto-potencial. Uruguay requiere capacidades emprendedoras en sectores dinámicos para diversificar su economía y crear crecimiento sostenible.

Puntos de análisis

¿Cuántos emprendimientos dinámicos tendría que crear el ecosistema emprendedor uruguayo para contribuir con 1% al crecimiento del PIB en 5 años?

¿Qué agentes relevantes visualiza en el ecosistema descrito? ¿Cómo se interrelacionan?

¿Cuáles son los desafíos del ecosistema de negocios descrito respecto a la creación de Empresas Dinámicas?

¿Qué acción o acciones implementaría para enfrentar uno de los desafíos que Ud identifica?



•• bibliografía

1. Social Networks in Silicon valley, Castilla, Hwang, Granovetter y Granovetter
2. GEM 2005
3. GEM 2006
4. “Colapso. Por qué unas sociedades perduran y otras desaparecen” (capítulo 8, El final de la Groenlandia Noruega), Jared Diamond [®]
5. “Hacia una política de fomento del espíritu emprendedor: ¿El fin de las políticas de empleo y pymes tal y como las conocemos?”. Rudy Aernoudt
6. “Regional transformation through technological entrepreneurship”, Sankaran Venkataraman, Journal of Business Venturing, Volume 19, Issue 1, January 2004, Pages 153-167.
7. "How to Turn a Region Into Vital Center", by professor Sankaran Venkataraman from DARDEN VIRGINIA, volume 6, number 1, january 2004. www.trendmanagement.cl.
8. La estrategia como Ecología. Marco lansiti y Roy Levien. HBR.
9. Doing Business (The Worl Bank Group). www.doingbusiness.org
10. The Keystone Advantage: What the New Dynamics of Business Ecosystems Mean for Strategy, Innovation, and Sustainability. Marco lansiti, Roy Levien
11. “Sistemas Emergentes, o qué tienen hormigas, neuronas, ciudades y software” Steven Jhonson.

17. La pertinencia de esta cita radica en que esta obra documenta exhaustivamente (en un contexto no empresarial) las razones de ecosistema de negocios que están detrás de la desaparición de la colonización de Groenlandia por parte de los Noruegos de la Edad Media. Es pertinente hacer un paralelo respecto a lo que ocurre en los ecosistemas de negocios latinos y los intentos por transplantar (sin adaptar) métodos provenientes de ecosistemas desarrollados (como Silicon Valley, el equivalente moderno de Europa medieval) hacia ecosistemas frágiles y empobrecidos (como Groenlandia medieval en el ejemplo).



índice módulo 2

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	3
CONTENIDO:	.....	5
1 Estimación del tamaño de mercado	.....	5
2 Segmentación emprendedores	.....	9
3 Creación de perfiles de emprendedores	.....	11
4 Segmentación estratégica de los Emprendimientos en base a necesidades de desarrollo empresarial	.....	14
5 Metas de Deal Flow a generar	.....	19
6 Acciones de creación de mercados e identificación de candidatos a convertirse en ED	.....	21
7 Mezcla de Actividades de mercadeo	.....	23
CASO		

introducción

Es sabiduría común que cualquier empresa que quiera tener éxito, debe tener una aproximación de mercado en términos de conocimiento del cliente, adecuación de la oferta a las necesidades de éste, tamaño de mercado, segmentación, y mecanismos para que la oferta llegue al cliente; elementos mínimos a contemplar en un plan de mercadeo. Esto también es aplicable a organizaciones cuyos clientes son a su vez emprendedores, sobre todo en lo que respecta a la generación de flujos significativos de proyectos, punto que debe ser central en la estrategia de toda potenciadora de empresas ^① que aspire a tener impacto.

La dinámica de crear un gran número de emprendimientos es importante por las siguientes razones:

1. Permite que los emprendimientos más prometedores para su organización puedan ser seleccionados por ésta.
2. Crea una comunidad o base de emprendedores que a su vez pueden complementar o apoyar a las compañías seleccionadas.
3. Permite crear una masa crítica de proyectos que permita a la potenciadora, acceder a servicios preferenciales para sus emprendedores apoyados.^②
4. Contar con un gran número de emprendedores implica que, por la teoría de portafolios, se incremente significativamente la aparición de emprendimientos con características de Emprendimientos Dinámicos (ED).^③

Además los emprendimientos no son todos iguales por lo que es necesario hacer una segmentación de emprendedores en grupos con el fin de aproximarse a ellos con mensajes y ofertas ad-hoc a sus necesidades que son, a su vez, diferentes. Por otro lado al segmentar la oferta de acuerdo a las necesidades de emprendimientos similares, se descubren sinergias en términos de que el mismo esfuerzo se pueda dirigir a un mismo grupo de compañías, lo que producirá economías de atención.

1. "El éxito depende de mantener un flujo estable de clientes viables a la incubadora" opina Charles D'Agostino, Director ejecutivo de Louisiana Business & Technology Center (Citado por NBIA Review).

2. "The marketability of any incubator is just as strong as the cumulative strength of the companies that it is working with in terms of product orientation and growth potential." ("Institutional marketing for high-growth business incubators, An IndiaCo experience)

3. Lo que tiene sus bases en 1) la Teoría Moderna de Portafolios (MPT) que propone que inversionistas racionales usen la diversificación para optimizar su portafolio de inversiones (Markowitz) y 2) la ley estadística de grandes números en la que a partir de cierto número de ocurrencias, las probabilidades estadísticas empiezan a manifestarse en casos concretos.



objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿Cómo se puede estimular la llegada de un flujo significativo de proyectos de emprendimiento?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Estimar el tamaño del mercado potencial de emprendimientos dinámicos.
- Segmentar y caracterizar los perfiles de los distintos tipos de candidatos a convertirse en empresas dinámicas.
- Definir acciones para generar y atraer flujos de emprendimientos dinámicos.



••• conceptos clave:

Deal Flow. (Flujo de proyectos):

Es la cantidad de iniciativas de negocios que está entrando en una unidad dada de tiempo.

Efecto Viral.

Es el efecto a través del cual una idea se difunde entre redes de personas que están conectadas entre sí usando como imagen a los mecanismos de contagio de un virus biológico, una estrategia viral aprovecha que los seres humanos se agrupan en “tribus” diferentes e interconectadas entre sí mediante redes sociales extensas, lo que permite que una idea o propaganda llegue a los segmentos buscados.

Intraemprendedores.

Emprendedores que se encuentran en un ámbito corporativo, por ejemplo a cargo de crear unidades de negocio enteramente nuevas que atienden a nuevos tipos de clientes.

Potenciadora de negocios.

También llamada aceleradora de negocios. Organización cuyo foco es incrementar significativamente (potenciar) el valor de una compañía o start up para convertirla en una empresa de alto crecimiento (empresa dinámica) y donde por lo tanto hay promesas explícitas respecto a resultados empresariales concretos (tales como incrementos en venta o contar con recursos de inversión) a obtenerse mediante una combinación de esfuerzos de los emprendedores y del propio staff de la potenciadora.

Incubadora de negocios.

Organización que apoya el proceso emprendedor ayudando a incrementar las tasas de supervivencia de compañías de reciente creación a través de un menú especializado de servicios tales como espacios de oficina, consultoría en planes de negocio, servicios administrativos, servicios de propiedad intelectual, coaching de negocios, entre otros. Existen incubadoras con diversos propósitos: incubadoras culturales o de artes, incubadoras de microempresas, incubadoras de género, incubadoras de tecnología, etc.

Contenido



1. Estimación del tamaño de mercado

El ejercicio propuesto consiste en estimar el tamaño de mercado a partir de cifras del GEM⁴ para su país.

Una buena aproximación para estimar el total de candidatos a Emprendimientos Dinámicos en su país corresponde a estimar la cantidad de “emprendimientos nacientes”⁵ que están motivados por una oportunidad más que por una necesidad (lo que usualmente está asociado a autoempleo).

Es importante recalcar que esto siempre es **una estimación** acerca de ED y no corresponde a números exactos, sino más bien a órdenes de magnitud, puesto que no todo emprendimiento con menos de tres meses corresponde exactamente a un Emprendimiento Dinámico.

4. <http://www.gemconsortium.org>. Global Entrepreneurship Monitor es una organización mundial que publica anualmente un estudio conducido en diversos países, con estadísticas y conclusiones respecto al fenómeno del emprendimiento.

5. Con menos de tres meses de antigüedad.


**Captando un flujo significativo
de Emprendimientos Dinámicos**

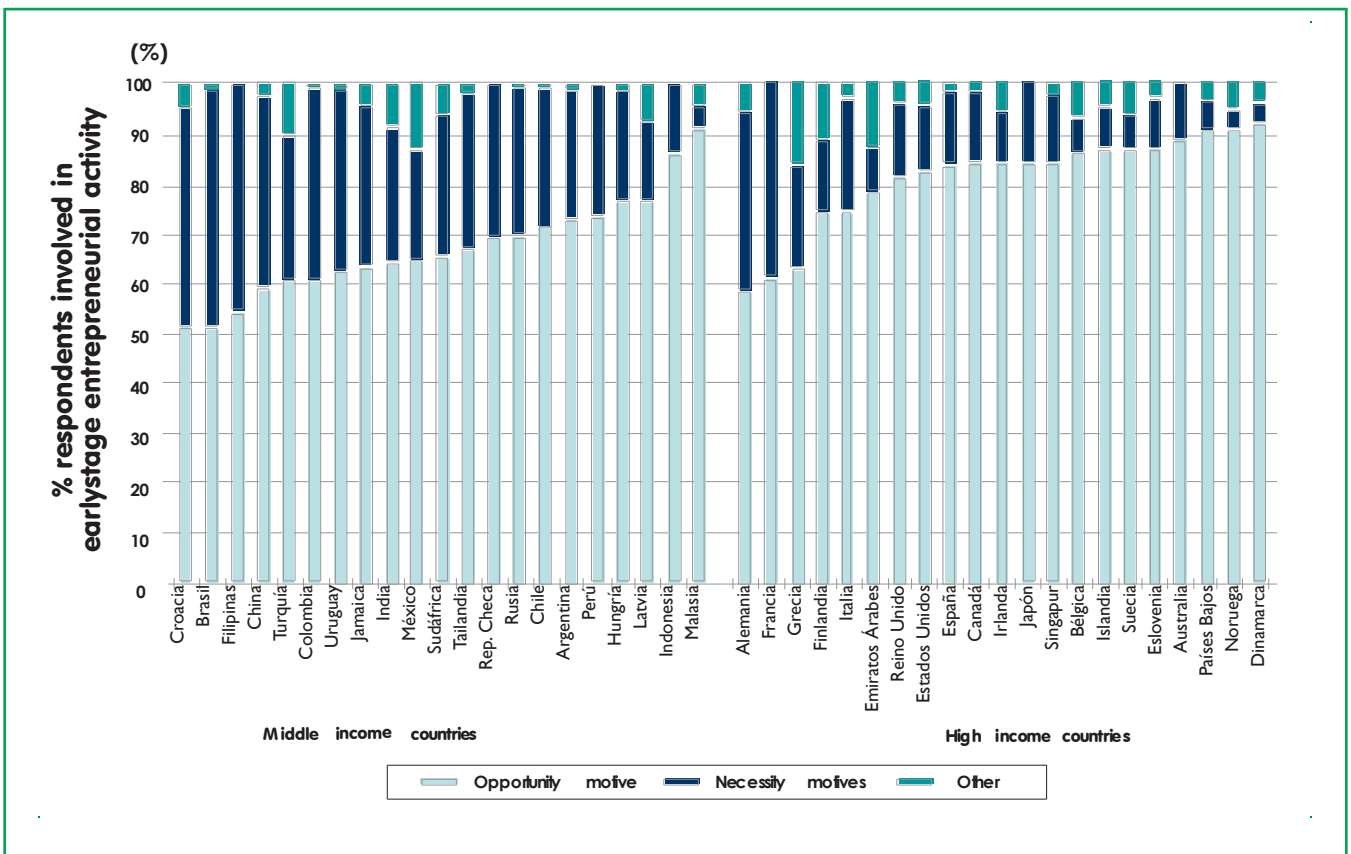
Figura 1. Porcentaje de la población económicamente activa involucrada en emprendimientos, por país y por etapa de la iniciativa (Fuente GEM 2006).

	Nascent entrepreneurial activity	New business owners	Early-Stage entrepreneurial activity (TEA)	Established business owners	Nº of respondents 18-64 years
Argentina	6.4%	4.1%	10.2%	7.0%	1,755
Australia	7.3%	5.7%	12.0%	9.1%	1,971
Bélgica	1.8%	1.1%	2.7%	2.1%	2,001
Brasil	3.5%	8.6%	11.7%	12.1%	2,000
Canadá	4.1%	3.2%	7.1%	5.1%	1,697
Chile	5.7%	3.9%	9.2%	6.8%	2,007
China	6.7%	10.5%	6.2%	9.0%	2,399
Colombia	10.9%	12.6%	22.5%	10.4%	2,000
Croacia	6.4%	2.5%	8.6%	4.1%	1,549
Rep. Checa	6.4%	2.0%	7.9%	5.4%	1,628
Dinamarca	2.9%	2.8%	5.3%	5.3%	10,000
Finlandia	2.9%	2.4%	5.0%	8.2%	2,005
Francia	3.8%	0.7%	4.4%	1.3%	1,519
Alemania	2.9%	1.7%	4.2%	3.0%	4,049
Grecia	5.7%	2.3%	7.9%	8.2%	2,000
Hungría	3.2%	3.0%	6.0%	6.7%	2,500
Islandia	8.1%	3.8%	11.3%	7.4%	2,001
India	5.4%	5.3%	10.4%	5.6%	1,916
Indonesia	9.6%	11.5%	19.3%	17.6%	1,998
Irlanda	4.5%	2.9%	7.4%	7.8%	1,961
Italia	2.2%	1.4%	3.5%	3.0%	1,626
Jamaica	11.6%	9.2%	20.3%	10.3%	3,554
Japón	1.6%	1.4%	2.9%	4.8%	1,923
Latvia	4.0%	2.7%	6.6%	5.7%	1,958
Malasia	4.9%	6.2%	11.1%	7.3%	2,005
México	4.1%	1.2%	5.3%	2.3%	1,839
Países Bajos	3.6%	1.9%	5.4%	6.6%	2,685
Noruega	5.3%	4.3%	9.1%	6.0%	1,503
Perú	30.0%	15.1%	40.2%	12.4%	1,845
Filipinas	5.0%	15.6%	20.4%	19.7%	2,000
Rusia	3.5%	1.7%	4.9%	1.2%	1,894
Singapur	2.7%	2.5%	4.9%	3.4%	3,883
Eslovenia	2.9%	1.8%	4.6%	4.4%	3,008
Sudáfrica	3.6%	1.7%	5.3%	1.7%	2,684
España	3.0%	4.4%	7.3%	5.5%	28,306
Suecia	2.2%	1.4%	3.5%	5.0%	1,747
Tailandia	4.1%	11.5%	15.2%	17.4%	2,000
Turquía	2.2%	4.0%	6.1%	11.5%	2,417
Emiratos Árabes	1.7%	2.2%	3.7%	1.4%	1,903
Reino Unido	3.2%	2.8%	5.8%	5.4%	34,896
Estados Unidos	7.5%	7.5%	10.0%	5.4%	2,325
Uruguay	8.4%	4.6%	12.6%	6.9%	1,618

Fuente: Gem 2006 Summary Results.

Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

Ilustración 1. Tasas de emprendimiento de necesidad y oportunidad (Fuente GEM 2006)



Ejercicio

Secuencia	Ejemplo: Chile
<p>Consulte por su país en la tabla del GEM 2006^⑥. Si no está su país, elija uno similar en términos de PIB per capita</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Busque la tasa de emprendimientos nacientes para el país (ver figura 1 o ir al website del GEM).^⑦ 2) Busque el porcentaje de los emprendimientos que son por oportunidad para el país (ver ilustración 1 o ir al website GEM). 3) Busque la cantidad de Población Económicamente Activa en su país (personas con edades entre 18 y 64 años).^⑧ 4) Multiplique $1) \times 2) \times 3)$. Esta cifra corresponde a la cantidad de personas involucradas en emprendimientos de menos de 3 meses de antigüedad que nacieron a raíz de la búsqueda de una oportunidad. 5) Dado que los emprendimientos usualmente se hacen en equipos de 2 ó 3 personas, divida $5)/2,5$. Esta cifra es finalmente la estimación gruesa del mercado de ED. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Tasa de emprendimientos nacientes en Chile = 5,7% 2) Tasa de emprendimientos por oportunidad en Chile = 70% 3) Población económicamente activa en Chile = 10.000.000 (aprox.) 4) $1) \times 2) \times 3) = 399.000$ personas involucradas en iniciativas candidatas a ser ED. 5) $4) / 2,5 = 159.600$ iniciativas candidatas a ser ED. Esto vendría a ser el stock nacional de candidatos a ED.

➤ Realice una discusión grupal respecto a estos números.

➤ Plantee las siguientes preguntas.

- ¿Qué les parece este número? ¿Es un número realista? ¿Tiene sentido para Vd.?
- Haga una comparación con el total de empresas en su país
- ¿Hay más proyectos que inversionistas? ¿O no?



6. Buscar en <http://www.gemconsortium.org>

7. Nascent Entrepreneurial Activity.

8. Puede encontrar datos estadísticos relevantes en United Nations Development Programme (<http://www.undp.org/>) o en el Human Development Report 2006 (<http://hdrstats.undp.org/countries/>) publicado por la misma institución.



2. Segmentación de emprendedores

- Considere los siguientes elementos para conversar en grupo respecto a los tipos de emprendedores a los que su organización apuntara a atender. Es posible que sean segmentos enteramente nuevos o que ya hayan sido atendidos antes.
- Use las preguntas que vienen a continuación para cuestionarse respecto a qué tipo de emprendedores pueden ser interesantes para enfocar como segmento de mercado. Un segmento de emprendedores puede involucrar a más de una variable de segmentación.

¿Les resultan familiares los tipos emprendedores que se indican a continuación?

Variables de Segmentación	Preguntas guía para discutir cada variable de segmentación
Experiencia emprendedora previa	¿Han emprendido antes? ¿Son emprendedores experimentados o es la primera vez que emprenden?
Spin off de empresas	¿Se trata de intraemprendedores que iniciaron nuevas divisiones en una compañía establecida? ¿Son personas que han concluido su carrera corporativa (han sido desvinculados/ despedidos) o son personas que han decidido dejar la vida corporativa porque se han estancado? ¿Cuentan con el apoyo de la empresa en la que trabajaban? ¿O definitivamente se buscan emprendedores que no vengan de una carrera corporativa?
Experiencia previa	¿Son personas que tienen varios años de experiencia laboral previa o más bien tienen poca experiencia (recién egresados de la universidad por ejemplo)?
Género de los socios emprendedores	¿Sólo socios de género masculino, sólo socios de género femenino, o hay socios de ambos géneros?
Sector (forestal, minero, alimentos, etc)	¿Se trata de personas que tienen muchos años de experiencia en un sector determinado? ¿En qué sector? ¿Proviene los emprendedores del sector de recursos naturales? ¿Manufacturas? ¿Servicios? ¿O son personas que tienen una experiencia variada, no vinculante con un sector específico?
Idea/plan v/s edad de la compañía	¿En qué fase está el proyecto? ¿Acaba de iniciar? ¿Tienen un plan de negocios más o menos avanzado? ¿La iniciativa ya se puso en marcha? ¿Está creada en términos legales? ¿Ya empezó a facturar? ¿Cuántos años tiene?
Intensivo en conocimiento o no	¿Se trata de iniciativas que nacen a partir de una investigación o desarrollo tecnológico hecho en una universidad o instituto? ¿Involucra patentes? ¿Cuánto tiempo de desarrollo ha necesitado? ¿Está concluido el desarrollo? ¿Son iniciativas que involucran a personal con altos grados académicos (PhD o magisteres)?
Expectativas de crecimiento (Dinámico o no)	¿Los emprendedores se visualizan creando una empresa de alto potencial de crecimiento? ¿O más bien se trata de empresas orientadas a solventar los sueldos de los fundadores? ¿Está concebida para que funcione aún cuando los fundadores ya no estén en la compañía?
Otras variables que en su experiencia son importantes para segmentar	

Es importante señalar que las variables indicadas antes no son exhaustivas, dada su experiencia con emprendedores es importante que indique otras variables que sean más relevantes para su entorno.

3. Creación de perfiles de emprendedores

Realizar una segmentación basada en variables no es suficiente. Es necesario visualizar a los emprendedores, sus dinámicas y preocupaciones centrales. Por ello, es importante que más allá de la presente Guía, su organización realice una combinación de focus groups, entrevistas y a ser posible observación etnográfica para llegar a conclusiones enriquecedoras sobre los emprendedores.



De todas maneras es posible y necesario bosquejar segmentos iniciales a partir de la experiencia directa con emprendedores. Dicha segmentación inicial es la hipótesis de trabajo que estará sometida a prueba durante la futura experiencia práctica con emprendedores.

Los perfiles de emprendedores están contados como una historia, no como una colección de variables estadísticas. Es importante que sea así pues se accede de esta forma a una riqueza de contexto mayor. Las preguntas que guían la construcción de cada perfil son:

- ¿Cuál es el contexto que rodea al emprendimiento?
- ¿Cuál es la encrucijada en la que se encuentra?
- ¿Qué opciones tiene?



➤ Ejemplos de perfiles de emprendimientos.

Nombre Perfil	Perfil
<p>Emprendimiento fallido y producto prometedor</p> 	<p>De profesión Técnico Agrícola, el Sr. D es un emprendedor de 30-35 años, que fundó la compañía hace 1 año, la que no está logrando sostenerse, adquiriendo numerosas deudas y graves problemas de flujo de caja. Sólo tiene un empleado además de él mismo. En el proceso sin embargo logró desarrollar un producto alimenticio (usando una receta de su familia) que ha tenido bastante aceptación en los supermercados donde ha realizado las pruebas de mercado. Aunque este es su primer emprendimiento, D declara que sólo necesita capital para salvar su negocio.</p>
<p>Ejecutiva experimentada atrapada en una “jaula de oro” corporativa</p> 	<p>La Sra. B es una ejecutiva con 10 años de experiencia en el sector de comercialización internacional de metales que ya ha llegado al techo de la empresa familiar donde trabaja (al no ser de la familia fundadora). Tiene muy buenos ingresos y buen pasar (casada con 2 hijos) pero tiene la inquietud de llegar a más. B ha concebido una idea de cómo hacer crecer el negocio donde trabaja, se lo ha presentado a los dueños de la empresa pero no ha logrado despertarles el interés: todos ganan bien y no quieren saber de nuevos negocios que puedan alterar el calmado y predecible ritmo de trabajo de 9am a 5pm. Es por ello que ha decidido emprender fuera de la empresa.</p>

➤ Ejemplos de perfiles de emprendimientos.

Nombre Perfil	Perfil
<p>Empresario dueño de una compañía (en TIC) que no está creciendo</p> 	<p>El Sr. C fundó hace 6 años la compañía que se dedica a la integración de tecnologías móviles para uso corporativo (tales como cobranza o control de fuerza de ventas), la que llegó a su peak de venta anual hace 3 años (US\$600.000), desde entonces el promedio ha sido de US\$400.000. La empresa se debate constantemente entre la liquidez y la rentabilidad, favoreciendo siempre la primera sobre la segunda. El Sr. C posee el 95% de las acciones (5% son de su esposa que no trabaja en la compañía) y tiene un empleado de confianza al que le ha prometido una participación minoritaria. Tanto C como los miembros de la empresa tienen mucho talento en tecnología y es frecuente que altos ejecutivos de las empresas cliente los llamen para discutir sobre la factibilidad de ideas de negocio que se les ocurren. A pesar de ello, C se pregunta en privado (no tiene instancias para discutir sus preocupaciones de crecimiento con otros) si no será mejor cerrar la empresa y partir de nuevo.</p>
<p>Científicos senior emprendiendo a través de un tercero</p> 	<p>Con décadas de trayectoria y reconocidos en el medio académico, los Srs. K y H son dos investigadores especializados en biología vegetal. Aún cuando están interesados genuinamente en que uno de los resultados más prometedores de su investigación (un método nuevo en clonación vegetal) se convierta en una empresa biotecnológica, su vida diaria se reparte entre la postulación a fondos de investigación, el trabajo de laboratorio y las clases en la universidad. La Srta. J (soltera sin hijos), sobrina de uno de ellos, con formación de negocios y mucho más joven que K y H, los ayudará a cambio de una participación en la compañía que está por crearse. J se desempeñará como gerente general de la nueva firma.</p>
<p>Diseñadoras emprendiendo</p> 	<p>D y X son dos talentosas diseñadoras que han creado una línea propia de joyas de diseño usando materiales no tradicionales como madera con incrustaciones, o lanas naturales. Han producido joyas en pequeña escala y las ventas de prueba han resultado auspiciosas, sobre todo en el extranjero, por lo que proyectan distribuir sus joyas a través de tiendas duty free en los aeropuertos. D y X tienen entre 25 y 30 años de edad y sin mayores compromisos familiares lo que les permite contar con tiempo suficiente para dedicarlo a un emprendimiento que aun no rinde grandes retornos. Sin embargo se enfrentan al dilema de si producirán en pequeña escala que conserve el estilo artesano, de taller de diseño, de los productos (D, la más artista de ambas prefiere esa opción), o por el contrario, multiplicar la producción varias veces convirtiéndose en una producción masiva. Uno de los duty free les indicó que si las pruebas iban bien, los pedidos sobrepasarían la capacidad de producción artesanal de las dos emprendedoras.</p>
<p>Jóvenes y talentosos tecnólogos sin experiencia emprendedora</p> 	<p>Los Srs. X, W y Z se conocieron en la universidad a la que ingresaron hace 4 años. Los tres vienen de la provincia de M, conocida por los yacimientos mineros que operan en el interior. X, el más locuaz, es el líder natural del grupo y quien ha desarrollado la visión de negocios de lo que pueden hacer. W es el científico del grupo: está más interesado en investigar conocimiento matemático nuevo aplicado a seguridad. Por su parte Z se ha especializado en el uso y operación de sistemas de información así como en el desarrollo de nuevas técnicas. Los tres poseen un talento natural en tecnologías de información aplicadas a la seguridad de sistemas. Han participado en torneos digitales y competencias de hackers y han publicado algunos artículos. El grupo contactó a una empresa americana (de tamaño mediano) para representar una tecnología que les sirve de insumo para crear una solución de diagnóstico de seguridad informático para uso corporativo. Entre los tres sin embargo promedian 22 años, y carecen de acceso a redes de negocios ni tampoco tienen reputación suficiente para llegar a grandes empresas.</p>



Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

••• Tarea grupal



- 1) A partir de su experiencia, construya tres perfiles de emprendimientos.
- 2) Póngale un nombre descriptivo a cada perfil.
- 3) Luego caracterice el perfil de acuerdo a las variables de segmentación antes indicadas.
- 4) ¿Le hace sentido que hayan más emprendimientos que se ajusten aproximadamente a los perfiles construidos?

Ejercicio

Tarea grupal	Perfil

4. Segmentación estratégica de los Emprendimientos en base a necesidades de desarrollo empresarial

● **Necesidades**

Dado que cada segmento de emprendimientos⁹ enfrenta situaciones que lo hacen diferente a los otros segmentos, también tienen necesidades particulares.

¿Qué necesidades tiene un emprendimiento de cada segmento como los mencionados para llegar a convertirse en un Emprendimiento Dinámico?

▾ Estas necesidades pueden darse en las siguientes dimensiones.

Dimensión	Aspectos
Mercadeo	<ul style="list-style-type: none"> Contar con primeros clientes o clientes referenciables (citables como caso de éxito) Contar con Canales de distribución iniciales o adicionales a los existentes Tener prestigio (Medios) Lanzamiento de producto en ferias especializadas
Producto	<ul style="list-style-type: none"> Primer producto listo para comercializar (incluyendo diseño industrial, manuales, etc.) Certificación / test por parte de una entidad externa reconocida
Equipo gestor	<ul style="list-style-type: none"> Técnicos / desarrollo de nuevo producto Gestión de escalamiento de Operaciones Gestión de escalamiento Comercial Escalamiento operacional Gestión financiera Especialistas entrenados
Capital Simbólico	<ul style="list-style-type: none"> Tener el prestigio o capital simbólico que aporta tener una alianza u afiliación a organismos que le provean de identidad, tal como pertenecer a asociaciones industriales o cámaras de comercio o alianzas Universidades prestigiosas, o con empresas importantes en la industria aunque no haya movimiento significativo de negocios El primer cliente referencial también aporta capital simbólico
Propiedad intelectual	<ul style="list-style-type: none"> Sobre Producto Sobre Procesos Sobre Marca Otros
Financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> Banco (línea de crédito y cuenta corriente) Inversionista privado Subsidio gobierno Proveedor estratégico (leasing, crédito proveedor)
Legales / tributarios	<ul style="list-style-type: none"> Iniciar contabilidad, disponer de sistema contable certero Iniciar primeros asientos contables Constituir la empresa
Otros (agregue en caso de que sea necesario)	

9. Consideramos aquí emprendimiento no como la dinámica de un emprendedor individual sino la suma de las dinámicas de los emprendedores y la idea de negocio que quieren implementar.

Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

Esta lista no es exhaustiva. Es posible que existan otros elementos de necesidad. A continuación un ejemplo.



➤ **Ejemplo de necesidades de un perfil de emprendimiento**

Nombre del Perfil	Necesidades
Emprendimiento cerca de fallar y producto prometedor	<ul style="list-style-type: none"> • Incorporar talento de gestión financiera • Incorporar talento de gestión comercial • Entender a los consumidores: porqué los clientes le compran • Respaldo de organismo externo a la iniciativa (“la organización X piensa que este es un negocio de crecimiento”) • Apoyo legal para el caso que tenga que realizar el cierre de la empresa • Capital de trabajo y apoyo para negociar la deuda que tiene con los proveedores y bancos • Nuevos canales de distribución • Registrar lo que sea posible (diseño de envases, marca, producto, receta) como propiedad industrial / intelectual

••• **Tarea grupal**

- Indicar, para uno de los tres perfiles construidos, ¿qué necesidades tiene el emprendimiento?



Opciones

Cada emprendimiento tiene diferentes formas de enfrentar las necesidades que esta dinámica impone. Hay al menos tres alternativas naturales que es necesario tomar en cuenta:

- Resolver las necesidades por si mismos sin ayuda de ninguna organización.
- No resolver las necesidades: convivir con el problema y aceptar no crecer.
- Dejar de emprender

Estas alternativas están en el contexto de la realidad de los emprendimientos, son las alternativas naturales que están siempre a la mano. En este sentido, una organización que ofrezca soluciones a la problemática de los emprendedores para convertirse en Emprendimiento Dinámico, compite con las alternativas naturales planteadas.

módulo 2



Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

Adicionalmente existen otras organizaciones que apuntan a solucionar problemáticas de emprendimientos. Por ejemplo:

- Bancos
- Fondos tipo semilla
- Redes de inversionistas privados
- Programas de Gobierno
- Asociaciones industriales
- Asociaciones de emprendedores
- Cámaras de comercio
- Programas universitarios
- Agencias de consultoría
- Otras organizaciones o programas

La presencia de cada alternativa agrega dos atributos (como variables de necesidad): el precio o costo de implementar la alternativa y el tiempo que toma implementar la misma.

Evaluaremos cada alternativa de acuerdo a la siguiente pregunta:

En una escala del 1 al 5, en la que 1 es la peor evaluación y 5 la mejor, ¿qué puntuación le pondría a cada alternativa?

Por ejemplo: Respecto a la variable “costo de implementación”, la alternativa “No hacer nada” tiene puntaje 5 pues casi por definición implementar esta alternativa no tiene costo’.

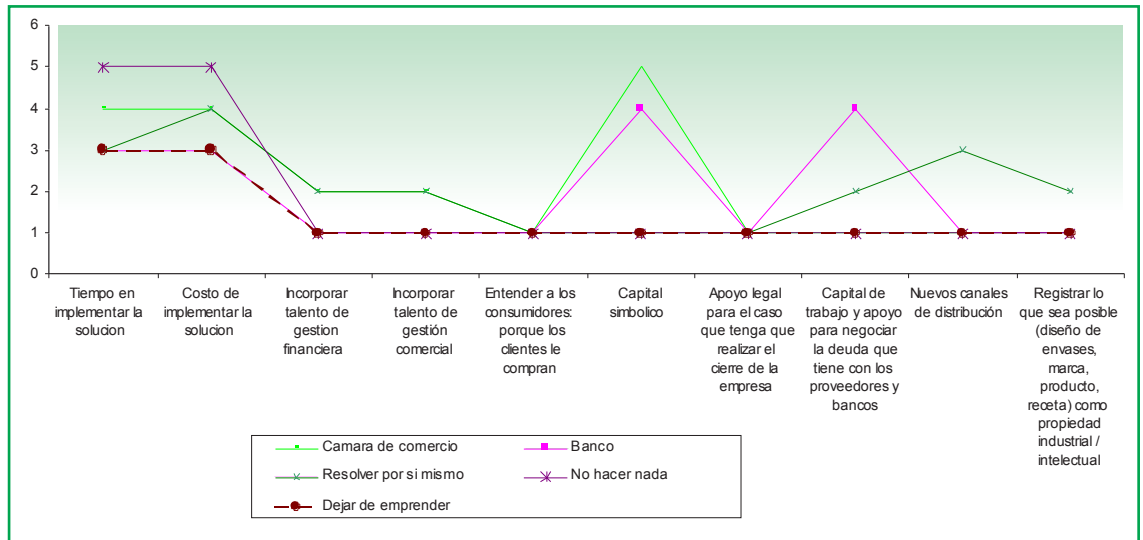
Para el siguiente ejemplo supondremos que existen, además de las tres alternativas básicas, dos entidades adicionales: un programa de Banco y una Cámara de comercio.

➤ Después de hacer una extensa evaluación llegamos a la siguiente tabla:

Promedio por necesidad	3,6	3,8	1,4	1,4	1	2,4	1	1,8	1,4	1,2	Promedio por alternativa
Cámara comercio	4	4	2	2	1	5	1	1	1	1	2,2
Banco	3	3	1	1	1	4	1	4	1	1	2
Resolver por si mismo	3	4	2	2	1	1	1	2	3	2	2,1
No hacer nada	5	5	1	1	1	1	1	1	1	1	1,8
Dejar de emprender	3	3	1	1	1	1	1	1	1	1	1,4
	Tiempo en implantar la solución	Costo de implementar la solución	Incorporar talento de gestión financiera	Incorporar talento de gestión comercial	Entender a los consumidores: porqué los clientes compran	Capital simbólico	Apoyo legal para el caso que tenga que realizar el cierre de la empresa	Capital de trabajo y apoyo para negociar la deuda que tiene con los proveedores y bancos	Nuevos canales de distribución	Registrar lo que sea posible (diseño de envases, marca, producto, receta) como propiedad industrial/intelectual	

En rojo están marcadas las áreas de necesidad que están bajo el promedio general (1,9) es decir, áreas donde las soluciones actuales que disponen los emprendedores no satisfacen plenamente las necesidades, es decir que existen oportunidades para una nueva solución.

➤ Puesto en un gráfico, se ve de la siguiente forma:



••• Tarea grupal

1. Trabajar sobre el perfil para el que en la tarea grupal anterior se hayan indicado las necesidades.
2. Responda a la pregunta ¿qué alternativas tienen el/los emprendedor/es para satisfacer las necesidades planteadas? (considere las tres alternativas clásicas).
3. Ahora construya la tabla que relacione las alternativas con las necesidades y establezca los puntajes (de 1 a 5) para cada caso.
4. Dibuje el gráfico correspondiente.
5. ¿Hay áreas de necesidades desatendidas por las soluciones actuales?

5. Metas de Deal Flow a generar

A partir de los ejercicios anteriores de conocimiento y definición de mercado, es decir, después de estimar el tamaño del mercado, de segmentar y perfilar, así como llegar a las necesidades de los emprendimientos para convertirse en dinámicos, es necesario establecer metas de captación o deal flow de proyectos que entrarán en contacto con su organización.

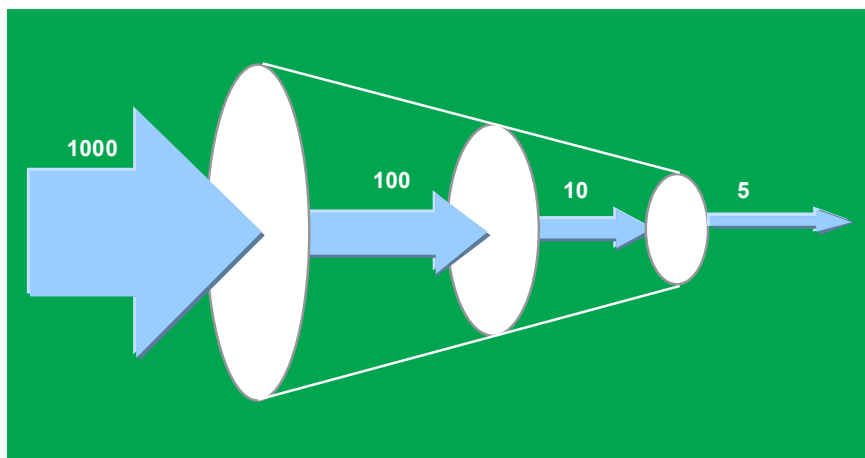
La pregunta guía es:

¿Cuántas iniciativas deben ingresar en total a su organización para llegar a metas de creación de ED?

Para estimar la meta de deal flow, es necesario contar con dos elementos:

1. Meta final: ¿cuántos emprendimientos dinámicos debe crear su organización? Para ello recuerde el ejercicio realizado en el módulo 1 (Ejercicio de estimación de metas de impacto en la economía de su país a través de los Emprendimientos Dinámicos).
2. Establecer proceso simplificado en cadena que refleje la forma en que su organización apoya a los emprendimientos. El más sencillo es considerar uno de tres fases: A) Etapa de captación de proyectos, B) Etapa de Diseño de Negocios y C) Etapa de Desarrollo empresarial. Para cada eslabón señale los % de decaimiento, es decir de 100 iniciativas que entran a eslabón A, sólo el 10% pasa al sector B.

👉 Por ejemplo, mirar el siguiente embudo en el que cada eslabón tiene un decaimiento de 90% (excepto el último con 50%).





Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

Es importante señalar que los procesos no son siempre estrictamente secuenciales, sino que pueden traslaparse o pueden haber procesos que corran en paralelo, sin embargo para efectos de simplificación se supondrá que se trata de un proceso con etapas secuenciales.

Si, teniendo un proceso como el anterior, la meta de su organización fuera crear 10 ED cada año, esto significa que cada año, su flujo de proyectos debiera ser el siguiente:

- 2000 prospectos (de las que 1800 no entran)
- 200 iniciativas apoyadas en diseño de negocios (de las que 180 no pasan a la etapa siguiente)
- 20 emprendimientos apoyados en desarrollo empresarial (de los que 10 finalmente no son ED)
- 10 Emprendimientos Dinámicos

Siguiendo el mismo ejemplo, ¿de qué segmento vendrían los 2000 prospectos? Usando la misma segmentación vista antes, es posible establecer metas de mercadeo por segmento:

Ejecutivos experimentados y sin emprendimientos previos	500 +
Científicos emprendiendo	300 +
Jóvenes y talentosos tecnólogos sin experiencia emprendedora	700 +
Empresario dueño de una compañía que no está creciendo	500
Total	2.000

Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos



••• Tarea grupal

1. Construya el embudo: Establezca los eslabones básicos de su proceso de apoyo y estime las tasas de decaimiento.
2. A partir de una meta de Empredimientos Dinámicos en un año estime el deal flow necesario en cada etapa para llegar a la meta.
3. ¿Le parece muy alto? Compárelo con el stock de candidatos a ED que de acuerdo a estimaciones hechas al principio de este módulo, existen en su país.
4. Desde un conjunto de segmentos como los discutidos por su grupo en las tareas anteriores discuta cuáles tendrían que ser las metas de mercadeo para llegar a las metas de prospectos por segmento.

6. Acciones de creación de mercados e identificación de candidatos a convertirse en Emprendimientos Dinámicos

Para poder generar cantidades considerables de postulantes como los indicados antes, es necesario considerar que 1) los canales de promoción deben ser elegidos de forma que el mensaje tenga un efecto viral en el segmento buscado; y 2) los procesos de atención deben ser grupales, no uno a uno, de forma que sean lo más rápido posible.

¿Qué acciones de mercadeo son necesarias, y en qué segmentos para producir un flujo significativo de postulantes con ideas de negocios de alto potencial?

Para diseñar acciones de mercadeo eficaces, es necesario entender al segmento de emprendedores potenciales, en el sentido de responder preguntas como las siguientes:

- **Medios.** ¿Qué revistas y diarios lee? ¿Qué sitios Web visita? ¿Qué canales de TV mira?
- **Referentes.** ¿A qué seminarios asiste? ¿Cuáles son sus referentes empresariales? ¿Qué marcas valora? ¿A qué seminarios asiste?
- **Adyacencias.** ¿Qué temas adyacentes son de su interés? ¿Hobbies?

Para obtener esta información, es importante conocer y conversar abiertamente con emprendedores pertenecientes al segmento respecto a como es su estilo de vida.

Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos



➤ Por ejemplo, para segmentos anteriormente planteados:

Segmento	Variables para mercadeo
<p>Ejecutivo experimentado atrapado en una “jaula de oro” corporativa</p> 	<p>Medios. América Economía, La Tercera, The Economist, revista del sector, Harvard Business Review</p> <p>Referentes. UAI, ICARE, eventos de marketing, Banco Santander, LAN</p> <p>Adyacencias. Gimnasio, y juegos de Golf.</p>
<p>Empresario dueño de una compañía (en TIC) que no está creciendo</p> 	<p>Medios. Scientific American, revistas especializadas</p> <p>Referentes. Craig Venter (quien completo la búsqueda del genoma humano), Seminarios del sector, 3M, Bio (evento internacional de biotecnología).</p> <p>Adyacencias. Patentamiento, Jugar ajedrez, Juegos de Go.</p>
<p>Jóvenes y talentosos tecnólogos sin experiencia emprendedora</p> 	<p>Medios. Wired, YouTube, y numerosos Blogs de tecnología y negocios</p> <p>Referentes. Sergei Brin y Larry Page (Fundadores de Google), Silicon Valley, Skype</p> <p>Adyacencias. Practicar skating, leer comics.</p>

Con esta información en mano es posible construir acciones de mercadeo con el objeto de que numerosos representantes del segmento postulen a su organización.

7. Mezcla de Actividades de mercadeo

Existen diferentes tipos de acciones que se pueden realizar para generar flujos de postulantes a su organización.

- Talleres, Concursos, Seminarios y Ferias:
 - Propios (protagonizados por la propia organización)
 - De terceros (protagonizados por una tercera organización)
- Apariciones en medios (diarios, revistas, blogs, radio, TV, entre otros).
- Alianzas de mercadeo. En términos de terceras organizaciones que auspicien o patrocinen las acciones de mercadeo.
- El tipo de promoción puede ser:
 - Implícita. En la que terceros (emprendedores o personalidades significativas) promocionan a su organización indirectamente a través de su testimonio o información entregada.
 - Explícita. En la que explícita y directamente la propia organización comunica y promociona sus servicios.

Dichas acciones deben realizarse en forma periódica y coherente, no se trata de una sola actividad, sino de grupos de actividades.



••• Tarea grupal

Diseñe una actividad de mercadeo que tome en cuenta en forma coherente los siguientes elementos.

- Segmento al que se dirige la actividad
- Tipo de actividad (taller, seminario, campaña de medios)
- Indicar cuál será la experiencia por la que pasara el prospecto
- Alianzas que implican realizar la actividad
- Indicar de qué tipo de promoción se trata (implícita o explícita)
- Metas de la actividad en términos de prospectos postulantes

módulo

2



Captando un flujo significativo
de Emprendimientos Dinámicos

caso práctico



➤ Información de Contexto

Octantis es una potenciadora de negocios, con oficinas centrales en Santiago de Chile, comprometida con apoyar la creación y el desarrollo de empresas de rápido crecimiento que innoven en sus productos / servicios o en sus modelos de negocio. En este sentido no hay restricciones respecto a ningún sector económico específico.

Creada a principios del año 2003, Octantis es fruto de una alianza entre tres organizaciones: **Universidad Adolfo Ibáñez (UAI)**, reconocida por su prestigio y trayectoria en la formación de profesionales de negocios, en Chile y Latinoamérica; **IGT**. Consultora perteneciente al grupo empresarial **INVERTEC**, orientada a implementar prácticas de innovación y distinguida por su capacidad de articular redes en América Latina; y **CEO**. Iniciativa que busca en Chile crear un Clima de Emprendimiento Organizado, formada por un grupo de emprendedores ligados a TIC y biotecnología. Octantis es líder a nivel nacional (Chile) en la generación de deal flow de emprendimientos innovadores, desde Mayo de 2003 hasta mediados del año 2007 ha analizado más de 3.000 prospectos de negocios, de las cuales ha apoyado formalmente a 81 emprendimientos. Actualmente cuenta con una cartera de más de 80 proyectos y empresas, las que tienen una facturación conjunta sobre US\$10 millones/año. En su cartera de proyectos se encuentran en trámite 12 patentes internacionales.

El mecanismo más importante de Octantis para generar “deal flow” de emprendimientos, por la cantidad de proyectos que generó, fue el concurso de ideas de negocios llamado “20 Empresas de Rápido Crecimiento”, el cual se llevaba a cabo todos los años en conjunto con la consultora Gestión y Liderazgo (una de las principales consultoras chilenas en coaching y desarrollo de habilidades de negocios).

Para apoyar la difusión se establecieron alianzas con medios como América Economía (revista de negocios que se distribuye en toda América Latina), y programas de radio que le permitieron cobertura para anunciar los talleres y de esta forma aumentar las postulaciones. Se usaron también insertos en los boletines que la UAI enviaba a bases de datos de ex alumnos (MBA y otros).

El programa se desarrollaba en seis etapas, que comenzaban con la postulación a través del sitio web de Octantis. Para la postulación se debía pagar una inscripción (US\$100) y completar un formulario con la descripción de la idea de negocios.



Captando un flujo significativo de Emprendimientos Dinámicos

La segunda etapa era la participación en un taller de apertura de mundo, orientado a que los participantes entendieran lo que significa hacer compañías en un mundo globalizado. En este taller se invitaba a uno o dos empresarios innovadores nacionales que partieron su compañía emprendiendo desde cero, esto fue muy importante para transmitir imágenes de éxito de forma que los nuevos emprendedores pudieran entender que crear una compañía de rápido crecimiento es posible.

Luego seguía un taller de diseño de negocios innovadores, en el que se orientaba y aclaraban dudas respecto a los elementos necesarios para diseñar una empresa de crecimiento (tema que era profundizado en la etapa de diseño de negocios con los ganadores del “20 empresas”), completando el perfil de negocios. En esta etapa se seleccionaba a los 30 mejores perfiles.

Los 30 perfiles seleccionados asistían a un taller de redes, en el cual desarrollaban capacidades de construcción de redes de contacto relevantes. En este taller, además, presentaban su proyecto ante un comité de expertos. A partir del ejercicio anterior, se elegían los 15 mejores proyectos. Octantis seleccionaba aquellas propuestas que cumplían con sus criterios de proyectos y que podían ser potenciados a través de sus redes empresariales y de financiamiento. Finalmente, los ganadores podían acceder con tarifa preferencial al apoyo de Octantis en la creación de sus empresas.

La ejecución de cada programa (se hacía uno cada 4 meses) implicaba la movilización de todo el staff de la potenciadora (en ese momento 7 personas) y de su aliado (Gestión y Liderazgo).

Este modelo de selección había generado cerca de 2.000 iniciativas de negocios ingresadas a Octantis entre mediados del 2003 hasta fines del 2005 cuando fue discontinuada, así como la mayoría de los casos exitosos potenciados.

Puntos de análisis

- ¿Por qué fue discontinuado el programa?
- ¿Cuáles son las limitaciones que se observan en un programa como el descrito?
- ¿Cuáles son las ventajas de hacer un programa como el descrito?
- ¿Qué activos estratégicos usó Octantis para realizar el programa “20 empresas”?
- ¿Qué modificaciones haría Ud. en el programa descrito con el fin de adaptarlo a su realidad?



**Captando un flujo significativo
de Emprendimientos Dinámicos**

•• bibliografía:

1. “The Origin and Evolution of New Businesses”, Amar Bhidé, 1999.
2. “Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make Competition Irrelevant”, W. Chan Kim and Renée Mauborgne.
3. “Crossing the chasm”, Geoffrey Moore.



índice módulo 3

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	4
CONTENIDO:	.....	6
❶ Diseño de negocios	.....	6
❷ Proceso de Aceleración Empresarial	.....	21
(caso contemplado a lo largo del módulo)		

introducción

Los emprendedores valoran las redes de contacto más que otros bienes y servicios a la hora de emprender.¹ No obstante, en Latinoamérica es débil la conectividad entre la gente que tiene poder de decisión y las personas que tienen iniciativas de nuevos negocios; en general no existe cercanía ni contextos adecuados de aproximación. A manera de comparación, la diferencia en la edad de inicio entre los emprendedores asiáticos y latinos (de tres a cinco años), tiene que ver por un diferencial de capital social y acceso a redes que en nuestras realidades toma más tiempo de formar.²

Por su parte, lo que hace distinto y único, a lugares como Silicon Valley, California, es que existe una infraestructura invisible de redes de contacto que alimentan constantemente la aparición de nuevas iniciativas de negocios. Por ejemplo entidades como el Software Development Forum³ realizan hasta 300 eventos de contactos para iniciativas y proyectos de emprendedores por año y en la zona hay otras 50 organizaciones que hacen actividades de networking con la misma intensidad! Esta intensidad equivale por analogía a hacer “riego tecnificado” para que un ecosistema estimule y ayude a que los emprendimientos tengan éxito. En ese ambiente, un emprendedor realiza en promedio 43 conversaciones de inversión para lograr finalmente un “sí”. La diferencia con los ecosistemas de negocios latinoamericanos es que el networking aún no es un modus operandi, para ayudar a que los emprendimientos puedan salir adelante.⁴

Existe tanto entre los emprendedores como en el entorno de apoyo a éstos, una obsesión por el acceso a capital como único y central ingrediente para que cualquier iniciativa sea exitosa.⁵ Es importante notar que de las empresas Fortune 500⁶, sólo el 4% obtuvo financiamiento inicial a través de Capital de Riesgo, mientras que sólo el 3% obtuvo algún apoyo de inversionistas ángeles⁷. Menos del 20% de los fundadores obtuvieron capital privado a los 5 años de fundada la compañía. La abrumadora mayoría de las empresas dinámicas (incluso en EEUU) se financian a través de medios poco glamorosos aunque eficaces: pronto pago de clientes (es decir a través de sus ventas), crédito de proveedores, créditos personales de diversas formas (líneas de crédito, tarjetas de crédito, prestamos), así como pequeños préstamos o inversiones de amistades o familiares. Las dos primeras fuentes implican cultivar una relación con clientes y proveedores, es decir en definitiva cultivar una red de contactos de negocios.

1. “Lecciones de Políticas” Pablo Angelelli y Juan José Listerri BID 2004.

2. En el estudio Empresariedad en Economías Emergentes (BID 2002), se señala por ejemplo que ante la falta de financiamiento durante la puesta en marcha, una empresa en Asia es más proclive a incorporar socios (46% versus 12%) que en América Latina, debido principalmente a una falta de confianza es decir, una “falta” cultural en el capital social.

3. <http://www.sdforum.org>

4. A modo de ejemplo, en Chile existe apenas una red de inversionistas ángeles (<http://www.southernangels.cl>) con aproximadamente 60 miembros activos, mientras que en EEUU existen alrededor de 250 redes de inversionistas ángeles y alrededor de 100 en Europa (se estima que existen 3 millones de inversionistas ángeles activos en EEUU y 750 mil en Europa). La regla práctica en dichos ecosistemas es que un emprendedor debe hacer 43 conversaciones para conseguir inversión, lo que obligaría a un emprendedor cualquiera a efectuar reuniones con el equivalente a más del 80% de los participantes de la red de inversionistas en Chile.

5. “Bootstrap Finance: The Art of Start-Ups”, Amar Bhidé.

6. Lista de las 500 empresas de EEUU que han crecido más rápido en los últimos 5 años.

7. “The Origin and Evolution of New Businesses”, Amar Bhidé, 1999.



Aceleración basada en Redes de Negocios

En este módulo se describirán elementos básicos para incorporar fuertemente el networking o redes de contactos de negocios, como herramientas de orquestación, en cualquier metodología de apoyo a emprendedores. Una vez que se tienen estos elementos, los responsables de cada clúster de emprendimiento dinámico podrán incorporarlos de la manera que resulte más provechosa para cada realidad.

Por otro lado, a veces se da una connotación negativa en la cultura latinoamericana a disponer de contactos e inclusive es visto por algunos profesionales como una actividad desprovista de mérito, rasgo que es necesario cambiar, pues las redes de contacto son nexos positivos tanto para ganar experiencia, como para acceder a colaboradores, clientes, disminuir riesgos y construir vínculos de confianza. El enfoque entonces tiene que ser el de “conectar y desarrollar”, tanto para desarrollar un nuevo producto, como para hacer el plan de negocios de una compañía, como para conseguir un socio inversionista.

En este sentido, el gran rol de una potenciadora o aceleradora de negocios consiste en orquestar[®] las personas y los recursos de toda una sociedad con el fin de crear “micro climas” en los que los emprendimientos puedan dinamizarse. Esto implica que la potenciadora debe conocer las limitaciones y posibilidades del medio y saber cómo orquestar las capacidades y recursos disponibles propios y de terceros para apoyar emprendimientos dinámicos, pues el valor que éstos necesitan es más del que una sola institución les puede proporcionar. Por ello, para acelerar compañías una potenciadora tiene que apalancarse en múltiples y variadas alianzas así como en múltiples contactos de negocios.

® La orquestación como concepto de alta estrategia de negocios es tratada en “La orquestación estratégica: la clave para la agilidad en el escenario global” por Alejandro Ruelas-Gossi (Profesor de Adolfo Ibañez School of Management) y Donald N. Sull.



objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

**¿Cómo se puede acelerar el desarrollo de empresas
a través de redes de negocios?**

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Reconocer los principales elementos de un proceso de diseño de negocios de grupos de emprendimientos dinámicos.
- Incorporar la perspectiva de redes de negocios al proceso local de elaboración de planes de negocio.
- Reconocer los elementos críticos de un proceso de aceleración empresarial.
- Incorporar la perspectiva de redes de negocios al proceso local de desarrollo empresarial.



••• conceptos clave:**Diseño de negocios:**

Proceso de experimentación con la industria real mediante el cual un equipo emprendedor diseña el plan de negocios de su compañía.

Aceleración empresarial:

Proceso inducido por una o varias entidades externas mediante el cual una compañía o emprendimiento en etapas iniciales o hasta 42 meses de vida (estándar GEM) multiplica su valor empresarial en un periodo de tiempo de 1-2 años.

Ejecutivo:

Es un miembro del staff de una Potenciadora o Cluster de emprendimiento dinámico que está asignado para relacionarse directamente con un emprendimiento que este Cluster apoya. De esta forma el ejecutivo es la cara visible o representante del Cluster de emprendimiento dinámico. Un ejecutivo puede tener varios emprendimientos dinámicos asignados.

Seguimiento:

Es el conjunto de actividades que realiza un ejecutivo, para estar actualizado del estado de los emprendimientos dinámicos que apoya, sus necesidades, el cumplimiento de sus compromisos, su grado de avance.

VAN (Valor Actual Neto):

Es el valor de una serie temporal de flujos de valores llevado a valor presente, usando para ello una tasa de descuento que disminuye (descuenta) los flujos en la medida que se encuentren temporalmente lejos del momento presente.

Tasa de descuento:

Es la tasa porcentual que, para una medida de tiempo, nos permite llevar un valor que se encuentra alejado temporalmente (por ejemplo un año), a valor presente (hoy). La tasa de descuento se basa en la preferencia de un ser racional de contar un valor monetario en el momento presente a esperar un tiempo para que este llegue, por ejemplo, contar con 100 en un año más, tiene menor valor comparado con tenerlo en este mismo instante.

TIR:

Es la tasa de descuento bajo la cual el VAN de una serie temporal de flujos se hace cero.



Contenido

1. Diseño de Negocios

- Elementos de un proceso de Diseño de Negocios

Durante esta etapa, los emprendedores realizarán el diseño de su negocio, es decir, construirán el plan de negocios de su empresa con el apoyo de la potenciadora de negocios. El proceso de diseño de negocios no es sólo para emprendimientos en fase de start up, sino también para empresas que ya partieron, tienen ventas iniciales pero buscan dar un “salto” significativo en su crecimiento.

Existe mucha literatura y herramientas software[®] con consejos respecto a los contenidos que debe tener un plan de negocios. En esta Guía se recomendarán contenidos mínimos de un plan de negocios, sin embargo cada Potenciadora de negocios puede adaptar la secuencia documental o agregar contenidos que sean ad-hoc al emprendimiento que apoye. **Lo central es lograr que el equipo emprendedor experimente una inmersión en la industria real y que, a partir de esa experiencia, los emprendedores diseñen su nueva empresa.**

Es importante indicar que el plan de negocios debe ser escrito por el propio equipo emprendedor, no debe ser “externalizado” por un consultor. A lo sumo una tercera persona puede ser el intérprete que plasme la visión del equipo emprendedor en un lenguaje de negocios. Pero **siempre** el emprendedor líder o el equipo emprendedor deben ser partícipes del proceso de Diseño de Negocios. De lo contrario el documento resultante puede ser un documento muerto que no refleje realmente la visión de los emprendedores.

Es importante notar también, que si bien el resultado buscado es que exista un plan de negocios bajo la forma de un documento, el proceso de diseño es tanto o más importante que el resultado, por cuanto hace madurar y socializa la visión de la empresa en el equipo emprendedor. Un plan de negocios no vale nada si su diseño no fue hecho por los emprendedores en forma conectada con la realidad de la industria en la que se desenvolverán.

¹². “Por ejemplo: www.paloalto.com”



En este sentido un objetivo oculto detrás de un proceso de diseño conectado a redes, es que el equipo emprendedor construya o amplíe una red de contactos que le permita posteriormente desenvolverse comercialmente, ya sea para obtener clientes, proveedores estratégicos, aliados, socios y/o inversionistas.

Los siguientes elementos están involucrados durante el proceso de diseño de negocios (este proceso es inducido por la potenciadora de negocios):

Personas	Proceso	Resultados
Emprendedores	Taller de elevator pitch	En un documento word y/o en un powerpoint conteniendo las siguientes areas clave: <ul style="list-style-type: none"> • Los clientes y el producto • Análisis de la industria • Estrategia de Mercadeo y Operaciones • Análisis financiero • Equipo emprendedor
Mentor empresarial	Taller de oportunidad	
Ejecutivo	Taller de industria y estrategia	
Contactos de negocio o informantes clave	Taller de Análisis financiero	
Panel	Sesiones de networking entre pares emprendedores	

A continuación se indica en detalle como, en la práctica, se interrelacionan estos elementos.



módulo 3

Aceleración basada en Redes de Negocios

● Elementos relacionados con las personas: Roles existentes en el proceso de Diseño de Negocios

Al menos los siguientes roles son necesarios para que el equipo emprendedor diseñe su negocio, inducido por la potenciadora de negocios, aplicando el principio de “conectar y desarrollar”.

	Rol	Secuencia Operativa	Frecuencia
Mentor	Guiar a los equipos emprendedores en el diseño de una empresa o negocio. Salvo excepciones ¹ el mentor no debe ser persona del staff, sino que deben provenir de industrias ad-hoc al equipo emprendedor. Usualmente es un empresario o alto ejecutivo, activo o retirado, con larga experiencia en la industria y contactos en la misma.	Se recomienda incorporarlos por un mínimo de 4 a 8 sesiones (de 1 1/2 hora cada sesión) con los emprendedores. Es importante poder remunerar a los mentores, aunque sea simbólicamente.	1 vez cada 2-4 semanas dependiendo de la madurez y avance del proyecto.
Panel²	Evaluar y entregar feedback respecto al avance del equipo emprendedor. Esta conformado por miembros del directorio de la Potenciadora / cluster de emprendimiento dinámico. En la medida de lo posible el mentor participa como observador.	El primer panel (oportunidad) debiera hacerse al cabo de 1-2 meses de iniciado el proceso de diseño de negocios. Es importante fijar la fecha con anticipación de forma que los emprendedores tengan la tensión de que hay un hito que deben cumplir. El panel evalúa si existe una oportunidad de negocios real, así como entrega feedback para mejorar el plan y contactos adicionales que se juzgen como necesarios. Los emprendedores deben tener claro que existe siempre la posibilidad de que el panel tenga el juicio de que no existe una oportunidad viable, por lo que podrían ser eliminados del proceso de diseño ya en esta etapa temprana. El segundo panel o panel final señala el fin del proceso de diseño de negocios. En el panel se evalúa el negocio completo: la oportunidad, la estrategia, el equipo emprendedor, etc. Es altamente recomendable que los emprendedores conozcan de antemano la fecha de presentación.	Dos veces durante todo el proceso de diseño (oportunidad y final)
Contactos de negocio	Son miembros activos de la industria que están en el perfil de cliente, proveedor, competidor o complementador de la nueva compañía. El propósito es que el emprendedor reciba feedback directo respecto al producto o formas de implementarlo, etc.	1º) Potenciales Clientes (en reuniones individuales o a la manera de una reunión grupal) 2º) Miembros de la industria Es importante validar la secuencia con el mentor, pedir su opinión respecto a las personas a contactar, así como pedir nuevos contactos si es pertinente. Eventualmente la secuencia podría variar de acuerdo al caso.	1 vez cada 1-2 semanas (dependiendo de la relevancia y la cantidad de contactos a realizar)
Ejecutivo³	Staff de apoyo a los emprendimientos. La Potenciadora ⁴ asigna una cantidad de proyectos al ejecutivo, el que es responsable de que verifique el avance y madurez de los emprendedores en la fase de diseño de negocios y mas allá.	El ejecutivo monitorea frecuentemente el estado de avance de un proyecto, estableciendo cambios en el plan de trabajo si las circunstancias lo ameritan.	Reuniones (presenciales o telefónicas) una vez a la semana

1. Relacionadas con la experiencia empresarial del staff.
2. Se trata del directorio de la Potenciadora o cluster de emprendimiento dinámico.
3. Quien depende de un Coordinador o Gerente de Diseño de Negocios.
4. Ya sea esta una Potenciadora o cluster de emprendimiento dinámico.

Caso Real

Apoyo a equipos emprendedores en Octantis: Rol del mentor

El rol del mentor consiste en guiar, desde su experiencia, el diseño del plan de negocio de los emprendedores. En este sentido, el mentor no reemplaza en ningún momento la responsabilidad de los emprendedores en cuanto a diseñar y escribir el Plan de Negocios, por ello su rol tiene más que ver con hacer las buenas preguntas respecto a cómo los emprendedores resolverán las condiciones naturales que la industria presenta, que con resolver directamente las problemáticas que los emprendedores deben abordar.

Los aspectos donde estará el esfuerzo de un mentor son:

- Guiar a los emprendedores a través de 8 sesiones de mentoría con el equipo emprendedor (1,5 - 2 hrs¹³).
- En lo posible abrir redes de contactos propias para reuniones que considere pertinentes para el equipo emprendedor (no es obligatorio aunque sí recomendado).
- Evaluar al equipo emprendedor durante las instancias definidas para tal efecto.
- Recomendaciones generales.
- En caso de que el mentor tenga algún conflicto de interés asociado a la temática que abordan los emprendedores, esta situación deberá ser comunicada inmediatamente al ejecutivo.
- Se requiere una aceptación mutua del mentor hacia los emprendedores y viceversa antes de comenzar las sesiones, en este sentido no está garantizado el calce entre éste y los emprendedores. Los emprendedores deben convencerlo de que se trata de una iniciativa atractiva.

Otros aspectos:

- Es necesario disponer del Curriculum Vitae del mentor.

13. Durante la reunión inicial tutor - equipo emprendedor se consensuará el calendario de reuniones de tutoría. Eventuales cambios a esta fecha, deben ser acordados entre el tutor y el equipo emprendedor e informados al coordinador de Diseño de Negocios.



El rol del mentor es fundamental para apoyar el proceso de diseño de negocios, por ello es necesario que haya un especial énfasis en buscar el mentor para cada emprendimiento en etapa de diseño de negocios.

Ejercicio de búsqueda de mentores



Este ejercicio se realiza en conjunto con miembros su staff. A partir de un emprendimiento concreto que su institución esté apoyando, y que se encuentre en el proceso de diseñar su negocio, busque y proponga tres nombres posibles de personas que puedan cumplir el rol de mentores. Hágase las siguientes preguntas:

1. ¿De qué sector es el emprendimiento?
2. ¿Conoce a empresarios / emprendedores senior que sean de un sector similar a la de la futura empresa?
3. ¿En qué industria estará la futura empresa? ¿Quiénes son los empresarios que fundaron las empresas líderes del sector? ¿Quiénes son los gerentes generales de las compañías líderes del sector?
4. ¿Qué compañías tienen un modelo de negocios atingente al que se pretende diseñar? ¿Quiénes han sido antiguamente gerentes generales de esas empresas?
5. ¿Quiénes serán los clientes estratégicos (ya sea compradores o proveedores) de la futura empresa? ¿Los clientes son otras empresas?

Buscar en:

- Redes de contacto de los miembros del cluster de emprendimiento
- Redes institucionales
- Diarios o revistas de negocios

Adicionalmente al rol del mentor, es importante que cada proyecto tenga asignado un ejecutivo de proyectos que, a diferencia del mentor, es parte del staff de la aceleradora.

Caso Real

Apoyo a equipos emprendedores en Octantis: Rol del ejecutivo

El ejecutivo de proyectos es la cara visible de Octantis para con los emprendimientos apoyados. El ejecutivo opera en dos ámbitos:

1. Apoyar la selección del emprendimiento para su entrada en Octantis.
2. Desarrollar el emprendimiento (en cualquiera de las etapas: diseño de negocios, y/o aceleración).
3. Evaluar en conjunto con el tutor si el emprendimiento está suficientemente maduro para hacer una reunión con un contacto clave.
4. Verificar que el equipo emprendedor genere y envíe la minuta de reunión (tanto de las realizadas con tutor como con contactos estratégicos) con copia a la coordinación de Diseño de Negocios.

La relación del ejecutivo de proyectos con el emprendimiento tiene a su vez los siguientes aspectos:

1. Negociación y acuerdo de términos entre el emprendedor y Octantis (propuesta de apoyo).
2. Seguimiento del emprendimiento, lo que implica estar al tanto del estado actual de éste. Debe ocurrir al menos un contacto semanal con cada proyecto.
3. Coordinación de los recursos de Octantis con el emprendedor de acuerdo a la propuesta escrita.
4. Estar al día con respecto a las noticias de la industria a la que pertenece el emprendimiento que se tiene a cargo.

Se estima que un ejecutivo de proyectos debe presupuestar un promedio de 4 horas/semana por cada proyecto.

El ejecutivo de proyectos cuenta con el apoyo a su vez del Coordinador de Diseño de Negocios y/o el Coordinador de Incubación dependiendo de la fase en que se encuentre el emprendimiento en Octantis.

Ejercicio grupal

En conjunto con miembros su staff (no más de tres personas en total), revise los roles indicados, la secuencia operativa y la frecuencia. ¿Cómo lo aplicaría a su organización? ¿Existen otros roles que su proceso requiere?





Elementos relacionados con el proceso

Los talleres indicados, realizados por la potenciadora de negocios, tienen dos propósitos:

- Ayudar a pensar el negocio en compañía de homólogos emprendedores (“colegas”).
- Comunicar a los emprendedores claramente qué es lo que tienen que diseñar.

Contenidos mínimos recomendados

Durante este taller los emprendedores reciben el estándar respecto a qué oportunidad de negocio se espera que ellos muestren. Básicamente los emprendedores después del taller deben entender que tienen que responder a los siguientes puntos:

- ¿Existe vinculación entre una problemática real importante en los clientes y la/s solución/es que proveerá la compañía?
- ¿Qué características buscan los clientes?
- ¿Qué tipos de clientes existen?
- ¿Cuánto estarían dispuestos a pagar los clientes (cuál es el valor de resolver el problema)?
- ¿Cuántos clientes hay? ¿Cuánto crece el mercado cada año?
- Entonces ¿de qué tamaño es la oportunidad definida esta como el P (precio) XQ (cantidad)?
- ¿Qué otras opciones¹⁴ tiene el cliente para resolver la problemática que su producto / servicio resuelve? (competencia y sustitutos)
- ¿Cómo se desempeñaría su producto / servicio resolviendo las problemáticas del cliente en comparación con los competidores y sustitutos?

Cada potenciadora de negocios puede agregar preguntas adicionales a su estándar, pero al menos deben estar las preguntas arriba descritas.

14. Incorporando el NO CONSUMO o la Autoatención como una opción.

Contenidos mínimos recomendados

Taller de Industria y Estrategia

Durante este taller los emprendedores reciben el estándar respecto a qué estrategia de negocios se espera que ellos diseñen. Básicamente los emprendedores después del taller deben entender que tienen que responder a los siguientes puntos:

- ¿Cuáles son los jugadores principales de la industria (clientes, proveedores, competidores, sustitutos)?
- ¿Qué complementador o aliado es clave para implementar su negocio?
- ¿Cómo se interrelacionan los agentes antes mencionados?
- ¿De qué manera tendrán éxito tomando en consideración todas las fuerzas y agentes de la industria antes mencionados?
 - ¿Cómo pueden desafiar el juego actual?
 - ¿Cómo pueden cambiar las reglas del juego?

Taller de análisis financiero

Durante este taller los emprendedores reciben el estándar respecto a cómo construir el flujo de caja y qué indicadores deben mostrar.

- Márgenes proyectados (¿Cuánto ganan por cada unidad vendida?)
- Ciclos de pago proyectados y Capital de trabajo requerido (¿Cuándo me pagan y cuando tengo que pagar? Y ¿cuánto efectivo necesito para cubrir la diferencia?)
- Flujo de Caja (detalle mensual el primer año¹⁵, detalle anual para los años subsiguientes).
 - Calculo del VAN¹⁶
 - Cálculo del TIR (tasa interna de retorno)
- Inversión inicial requerida (adicional al capital de trabajo)

Taller de Elevator Pitch

Consiste en entrenar a los emprendedores para que éstos puedan comunicar convincentemente los aspectos principales de su plan de negocios en 5 minutos.

La importancia de hacer un taller como este es que el tiempo de atención de una persona (que puede ser el inversionista, el cliente, socio o aliado clave), es de 5 minutos únicamente, después de lo cual deja de escuchar al interlocutor que tiene al frente. Al mismo tiempo es usual que los emprendedores empleen mucho más tiempo en explicar su idea de negocios después de lo cual puede que esta no se entienda aún.

Este taller se basa en una serie de repeticiones, usando un esquema básico de idea de negocios, hasta que el emprendedor logra contar su idea en 5 minutos.

15. Es importante mostrar en detalle el primer año pues de esta forma se evita sobre simplificar la manera en que los emprendedores darán inicio a la compañía

16. Se recomienda emplear altas tasas de descuento (30% anual para arriba)

Se recomienda un mínimo de 5 emprendedores por taller. No es necesario que sean de la misma industria. De todas maneras, de acuerdo a las condiciones de cada POTENCIADORA DE NEGOCIOS, los talleres pueden hacerse incluso con un emprendedor.

••• Tarea grupal



1. Defina, en conjunto con miembros su staff en la POTENCIADORA DE NEGOCIOS (no más de tres personas en total), los estándares que los emprendedores deben cumplir respecto al diseño de negocios. Para ello emplee las preguntas que se hacen en los talleres mostrados previamente como un mínimo.

Hágase las siguientes preguntas:

- a. ¿Qué esperamos que los emprendedores muestren cuando presenten la oportunidad de negocios?
- b. ¿Qué esperamos que los emprendedores muestren cuando presenten la estrategia de negocios?
- c. ¿Qué esperamos que los emprendedores muestren cuando presenten el análisis financiero?

2. Plasme los estándares en powerpoint u otro medio que le permitan comunicarlo a los emprendedores que están en el proceso de diseño.

••• Elementos de Resultado de la fase de diseño de negocios. Componentes de un Plan de Negocios

Hay cuatro grandes componentes básicos en un plan de negocios, cuya secuencia lógica de generación es la siguiente:

- a. Oportunidad y Concepto de la Solución
- b. Industria
- c. Estrategia
- d. Proyecciones financieras

Es necesario indicar que hay una actividad posterior a diseñar el plan de negocios y que consiste en establecer un plan de implementación. Se establecerá ello más adelante en el taller de Balanced Scorecard (fase de aceleración).

En términos documentales, estos cuatro componentes se pueden distribuir en un índice de contenidos como el siguiente:

•• Índice de contenidos

1. Resumen Ejecutivo

2. La Oferta

- Solución que proveerá la nueva compañía
- Problemática/ necesidad existente en los clientes que son resueltos por el producto

3. El Análisis de Mercado

- Características de los clientes
- Tamaño del mercado de clientes
- Segmentos de clientes

4. El Análisis de la Industria

- Complementadores
- Competidores / sustitutos
- Otros jugadores

5. Estrategia de Mercado

- Estrategia de entrada del producto ¿Cómo se venderán los primeros 10 productos?
- Precios
- Promoción. ¿Cómo se enteraran los potenciales clientes que existe el producto?
- Canales de Distribución. ¿Cómo se hace el delivery del producto/ solución?

6. Estrategia de Desarrollo y Operaciones

- Operaciones. ¿Qué se subcontrata? ¿Qué se hace internamente?
- Desarrollo ¿Vienen otros productos/servicios? ¿Cuánto falta desarrollar técnicamente el primer producto antes de poder comercializarlo?

7. Equipo emprendedor (¿Por qué es el adecuado para esta compañía?)

8. Análisis financiero

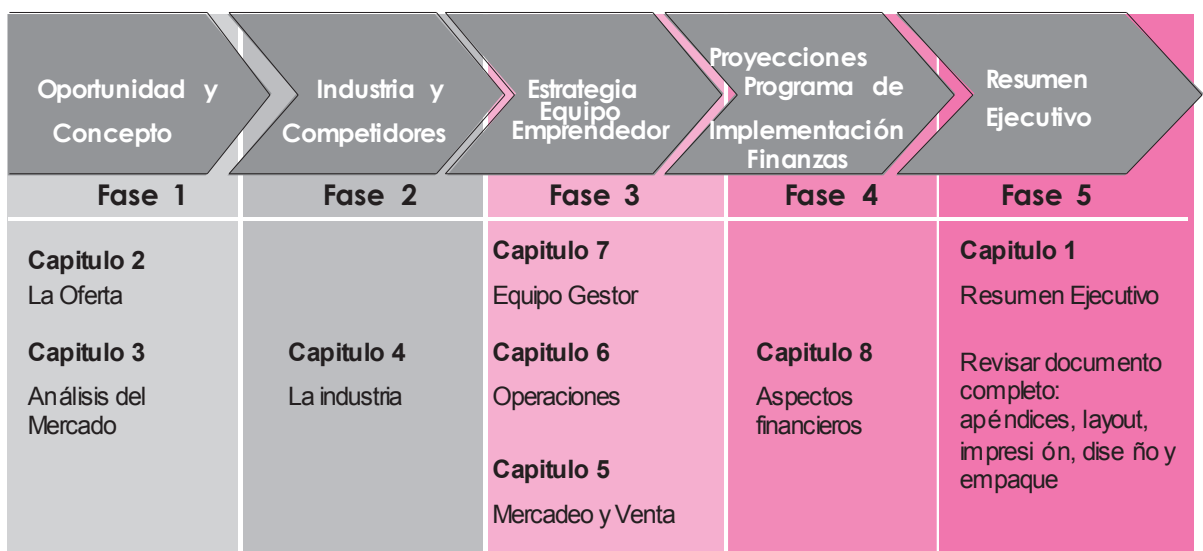
- Flujo de Caja
- VAN
- TIR
- Inversión requerida
- Capital de trabajo

módulo 3

Aceleración basada en Redes de Negocios

Hay diversas formas de distribuir el contenido de un plan de negocios, pero en general son variaciones de los mismos contenidos.

Finalmente, la secuencia detallada para la generación de un plan de negocios es la siguiente.



● Programa de trabajo de la fase de Diseño de Negocios

Un programa de trabajo permite vincular los elementos indicados antes del proceso, resultados y personas, dándole un ritmo, una dirección y un alcance definido al trabajo de los emprendedores y la POTENCIADORA DE NEGOCIOS. Ello es importante también pues permite moderar las expectativas de los emprendedores dando a la vez un marco común de interpretación respecto a lo que se cumplió, lo que no se cumplió y lo que se sobre cumplió.

A la vez es importante agregar que ningún programa de trabajo ideado al principio de un emprendimiento, se mantiene vigente necesariamente durante la duración prevista del mismo. Vale decir, la realidad de un emprendimiento es dinámica: lo que se suponía los emprendedores necesitaban al principio, puede no ser necesario a la mitad del programa; mientras que aquello que ni el propio emprendedor pensaba que era necesario, emerge como clave o urgente. Por ello es que al final del día, lo que cualquier programa de apoyo a emprendedores requiere es flexibilidad. Esto es algo que debe ser entendido no sólo por la potenciadora sino por los propios emprendedores quienes no deberían exigir el exacto cumplimiento de un programa si ellos mismos, en un momento dado, se dan cuenta y piden elementos distintos.

Lo anterior implica que la potenciadora debe tener la capacidad de cuestionarse si el programa que están ejecutando sigue teniendo sentido para los emprendedores - aún cuando estos no acusen recibo- o si será necesario continuar con la misma secuencia, los mismos contactos, el mismo mentor, o si inclusive será necesario (a veces arriesgando los propios intereses inmediatos de la potenciadora) adelantar elementos de apoyo correspondientes a la fase de aceleración (por ejemplo, buscando o incorporando nuevos integrantes al equipo emprendedor para agregar talentos que se requieren con urgencia).

A continuación se muestra un ejemplo real de programa de trabajo para la fase de Diseño de Negocios en un emprendimiento.

● **Ejemplo real de programa de trabajo de un proceso de diseño de negocios**

Ejercicio

	Responsabilidades		
	Emprendedores	Mentor	Octantis
Búsqueda de mentor			Localizar potencial mentor.
Reunión 0 con mentor	Asistir a la reunión y convencer al potencial mentor de que les brinde tiempo de mentoría.		Coordinar reunión con emprendedores.
RESULTADO ESPERADO: ACEPTACIÓN MUTUA Y COMPROMISO DE TODAS LAS PARTES INVOLUCRADAS.			
Oportunidad de Mercado			
Acompañamiento	Presentar el estado actual del proyecto, con énfasis en la oportunidad de mercado.	Aportar feedback (reunión I).	Presencia de ejecutivo.
Trabajo de los emprendedores	Investigación en fuentes secundarias (Internet, bibliografía, etc) acerca del mercado (tamaño, segmentos, etc).		Facilitar acceso a fuentes.

módulo 3

Aceleración basada en Redes de Negocios

Panel de discusión con grupo de clientes potenciales	Dirigir reunión, escuchar y hacer preguntas en torno a las necesidades de mercado. Hacer minuta de la reunión y enviarla a ejecutivo.	Aportar feedback (reunión 2).	Contacto y organización de reunión grupal.
Acompañamiento	Preparar y exponer conclusiones acerca de los clientes actuales y futuros. Hacer minuta de la reunión y enviarla a ejecutivo.	Aportar feedback (reunión 3).	Presencia de ejecutivo.
Panel de evaluación	Tomando en cuenta los clientes y la industria que los rodea, los emprendedores presentan la estrategia de crecimiento a emplear, el modelo de ingresos y la oferta.	Feedback tutor durante sesión (reunión 4).	Participan miembros del directorio de la Potenciadota.

RESULTADO ESPERADO: SE ESPERA QUE LOS EMPRENDEDORES HAGAN UNA PRESENTACIÓN PPT DE NO MÁS DE 20 MINUTOS DONDE EXPONGAN Y DEFIENDAN CLARAMENTE LA VISIÓN DE MERCADO ANTE EL TUTOR Y OCTANTIS.

Industria

Investigación de los emprendedores	Investigación en fuentes secundarias (Internet, bibliografía, etc) acerca de la industria que rodea la empresa (siempre desde la óptica del cliente).		Facilitar acceso a fuentes.
Panel de discusión con agentes de la industria	Dirigir reunión, escuchar y hacer preguntas en torno a la industria y como ésta impacta en el negocio. Hacer minuta de la reunión y enviarla a ejecutivo.	Aportar feedback durante panel (reunión 5).	Contacto y organización de reunión grupal.
Panel de discusión con empresas innovadoras del sector	Dirigir reunión, escuchar y explorar posibilidades de alianzas y oferta complementarias. Hacer minuta de la reunión y enviarla a ejecutivo.	Aportar feedback (reunión 6).	Contacto y organización de reunión grupal.

módulo 3

Aceleración basada en Redes de Negocios

ESTRATEGIA Y MODELO DE NEGOCIOS			
Responsabilidades			
	Emprendedores	Mentor	Octantis
Taller de trabajo	<p>Respuesta a preguntas pendientes en la sesión anterior.</p> <p>Presentación de emprendedores acerca de la industria: competidores, aliados, proveedores clave, y otros agentes.</p>	Aportar feedback (reunión 7).	Taller de estrategia y modelo de ingresos con staff y mentor.
<p>RESULTADO: SE ESPERA QUE LOS EMPRENDEDORES HAGAN UNA PRESENTACIÓN PPT EN PANEL DE EVALUACIÓN DE NO MÁS DE 20 MINUTOS DONDE EXPONGAN Y DEFIENDAN CLARAMENTE TANTO LA VISIÓN DE LA INDUSTRIA, LOS AGENTES RELEVANTES COMO EL MODELO DE NEGOCIOS Y LA ESTRATEGIA A EMPLEAR. DEBERÁN INCLUIR EN SU PRESENTACIÓN TODOS LOS ASPECTOS DE LA ETAPA ANTERIOR PENDIENTES EN SOLUCIÓN.</p>			
Implementación			
Taller de trabajo	Definir actividades de implementación.		Taller de actividades de implementación.
Taller de trabajo	Evaluación conjunta de habilidades del equipo emprendedor necesarias para llevar a cabo el proyecto (roles vacíos).	Evaluación conjunta de habilidades del equipo emprendedor necesarias para llevar a cabo el proyecto (roles vacíos).	Evaluación conjunta de habilidades del equipo emprendedor necesarias para llevar a cabo el proyecto (roles vacíos).
Taller de trabajo	<p>Construcción del flujo de caja de la empresa e indicadores básicos (VAN, TIR, Payback).</p> <p>Estimación de inversión requerida y en qué áreas.</p> <p>Identificación de hitos asociables a inversiones.</p>		<p>Taller de flujo de caja de la empresa</p> <ul style="list-style-type: none"> • Flujos de caja esperado (ejemplo) • Parametrización • Requerimientos de inversión



Evaluación final			
Panel de evaluación	Presentar modelo de negocio y elevator pitch.	Feedback tutor (reunión 8).	Feedback y decisión de miembros del directorio de OCTANTIS.
<p>Resultado: Se espera que los emprendedores hagan una presentación PPT en el panel de evaluación final de no más de 20 minutos donde expongan y defiendan claramente el modelo de negocio. Deberán incluir en su presentación todos los aspectos sobre la oportunidad de mercado, la industria, la estrategia y los alcances de la implementación, flujo de caja y perfil de los talentos adicionales requeridos.</p>			
Acompañamiento	Respuesta a preguntas pendientes en el panel directorio.		Decisión sobre emprendimiento potenciado.





2. Proceso de Aceleración Empresarial

• Elementos de un proceso de Aceleración Empresarial

Este proceso de apoyo es menos estructurado que el de Diseño de Negocios. En este sentido, el enfoque es el de una “paleta de colores”: la potenciadora de negocios define a priori ciertos elementos o “colores”, que cada compañía requiere. Lo que se define para cada caso es la secuencia, duración y tiempos en los que se aplica para acelerar la compañía.

Personas / organizaciones	Proceso	Métricas de Resultados
Consejo Asesor Co Emprendedores Ejecutivo Aliados: <ul style="list-style-type: none"> ● Servicios legales ● Servicios de contabilidad y gestión tributaria ● Oficina de protección a propiedad intelectual ● Agencias de medios ● Agencia de marca 	Taller inicial de Balanced scorecard Sesiones regulares de directorio Sesiones P2P entre emprendedores Sesiones de networking / contactos de negocios Complementación del equipo emprendedor Inserción en redes de inversión (bancaria, angel investors, fondos de capital semilla, etc)	Inversión Crecimiento de las ventas



● **Roles existentes en el proceso de Aceleración**

Al menos los siguientes roles son necesarios para que el equipo emprendedor diseñe su negocio aplicando el principio de “conectar y desarrollar”.

	Rol	Frecuencia
Consejo Asesor	<p>Apartar en la visión del negocio y en la toma de decisiones de los emprendedores que están partiendo con sus empresas. Brindar contactos de negocios que puedan ser cruciales para el desarrollo de las compañías. Entregar reputación a la compañía solo por ser miembro del consejo asesor de éste..</p> <p>El perfil de los miembros del consejo asesor es:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ejecutivos con la visión clara de la misión de la incubadora y capacidad para motivar al resto de los Consejeros. • Personas con muchos contactos en fondos de inversiones, redes de expertos, empresas e instituciones. • Directores de empresas proveedoras de servicios relevantes para la incubadora que aparten con sus consejos y puedan movilizar recursos. • Directores de fondos de riesgos, inversionistas ángeles o banqueros que entiendan sobre la valuación y financiamiento de nuevas empresas. • Emprendedores exitosos que aseguren que los servicios que aporta la incubadora son útiles para las empresas que se desarrollan. 	1 reunión / mes
Co Emprendedores	<p>Incorporar talento personal, proveniente de otros emprendedores que se desean asociar a la nueva compañía asumiendo responsabilidades que el actual equipo no puede asumir tales como los siguientes roles:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Gerencia general - Ventas - Operaciones - Administración y Finanzas 	Permanente
Ejecutivo^①	<p>Staff de apoyo a los emprendimientos. El CED^② asigna una cantidad de proyectos al ejecutivo, el que es responsable de que verifique el avance y madurez de los emprendedores en la fase de aceleración.</p>	Reuniones (presenciales o telefónicas) una vez a la semana
Aliados	<p>Brindan servicios que agregan valor empresarial y prestigio a las compañías en aceleración.</p> <p>Destacamos las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Legales • Contables / Tributarios • Medios • Protección propiedad intelectual • Marca (Branding) 	De acuerdo a lo acordado con cada emprendedor

1. Quién depende de un Coordinador o Gerente de Diseño de Negocios.
 2. Cluster de Emprendimiento Dinámico.

••• **Tarea grupal**



Reflexione, en conjunto con miembros de su staff en la potenciadora de negocios (no más de tres personas en total), acerca de los roles involucrados en la aceleración de las compañías. Para su caso práctico, ¿Agregaría más roles? ¿Son éstos adecuados? ¿Por qué?



● Elementos de proceso

Aunque los siguientes elementos pueden o no ser parte de las necesidades declaradas por un emprendimiento, pero la experiencia indica que son indispensables para lograr objetivos de crecimiento de las compañías.

Para pasar a la fase de aceleración es central que la potenciadora establezca con los emprendedores un programa de trabajo para la implementación del plan de negocios antes diseñado. Para ello existen varias herramientas y metodologías tales como el modelo Delta¹⁴ o el Balanced Scorecard (BSC) .¹⁵

Sin embargo, independiente de la metodología utilizada, lo importante es que exista la instancia en que los emprendedores se reúnan en sesiones facilitadas por un tercero para planificar acciones concretas y verificables que apunten a hitos concretos de resultado.

<p>Talleres iniciales de Balanced Scorecard</p>	<p>Se trata de dos talleres (individuales para cada emprendimiento) asociados a la implementación del plan de negocios de la empresa.</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Mapa Estratégico. Donde en forma gráfica se definen objetivos para los próximos 6 a 12 meses, así como la vinculación causal entre los objetivos. ● Agenda Estratégica. Consiste en definir para cada objetivo, los plazos en que se cumplirán, el responsable a cargo y la métrica en la que se medirá el cumplimiento del objetivo. <p>El propósito de ambos talleres consiste en la creación de un plan de implementación en el que estén definidas, qué metas, qué actividades, en qué plazos y bajo que responsabilidades estará cada acción conducente al desarrollo posterior de la empresa. De esta manera se definirá con mayor detalle las acciones conjuntas a desplegar para el desarrollo de la nueva compañía.</p>
<p>Sesiones regulares de directorio</p>	<p>El Consejo Asesor¹⁶ estará conformado por dos o tres personas de alta credibilidad en la industria.¹⁷</p> <p>Una vez conformado, el Consejo Asesor se reunirá con los emprendedores en 8 ó 12 sesiones mensuales de asistencia obligatoria por parte de los mismos. En cada sesión, el gerente general de la compañía deberá mostrar resultados e indicadores de gestión del mes recién pasado así como temas estratégicos (no operativos) sobre los cuáles tomar decisión. Cada sesión tendrá una duración de dos horas.</p> <p>Es importante destacar, para todos los efectos, que el Consejo Asesor debe ser representante de la potenciadora de negocios.</p> <p>Es importante que en las sesiones del Consejo, se revisen y actualicen los compromisos, objetivos, responsables y plazos establecidos en el plan de implementación (hecho bajo la metodología del BSC u otras). De esta forma será más fácil de realizar las sesiones de directorio al disponer de una herramienta de monitoreo.</p>

14. Establecido por el chileno Arnoldo Hax del MIT/SLOAN y Dean Wilde (Dean & Company).

15. Modelo establecido por los norteamericanos Robert Kaplan (Harvard Business School) and David Norton

16. Es importante distinguir que a diferencia del directorio, el consejo asesor no tiene responsabilidad legal sobre la empresa, actuando en términos formales como un órgano consultivo. En la práctica un consejo asesor puede tener una fuerte influencia en el destino de una empresa al sesionar en conjunto con los directores-dueños-emprendedores de la naciente compañía.

17. Hay extensa literatura respecto al impacto de los gobiernos corporativos en el valor de las compañías tanto en corporaciones establecidas como en Start ups.



Aceleración basada en Redes de Negocios

Sesiones de networking / contactos de negocios

Esta labor consiste en facilitar el contacto de la compañía con potenciales clientes nacionales e internacionales con el propósito de impactar en sus ventas. Para ello se elabora, en conjunto con el emprendedor líder, un listado de potenciales clientes que sean de mayor impacto y cuyo contacto será facilitado a través de

- Una cantidad de reuniones grupales formato desayuno especialmente organizadas para la compañía.
- Una cantidad de reuniones grupales en formato desayuno con otros emprendedores e invitados de empresas relevantes, a las que se invitará al emprendedor líder.
- Una cantidad de reuniones individuales con compradores de mayor impacto.

Es importante indicar que el rol de la potenciadora consiste en facilitar los contactos: la obtención de las ventas y la ejecución de las mismas es de exclusiva competencia de la compañía.

Sesiones P2P entre emprendedores para incremento de ventas

- Sesiones grupales semanales. Orientadas a que se produzca intercambio de experiencia entre pares (peer to peer) facilitadas por un experimentado en ventas. En cada sesión, una de las empresas que conforma el grupo presentará su caso en detalle, recibiendo retroalimentación tanto del especialista como de las otras compañías. Así también, en estas instancias grupales y durante la ejecución del programa el especialista introducirá y moderará el grupo de acuerdo a los siguientes temas en las sesiones.

- Definición de estrategias de venta: transaccional, consultiva, etc.
- Técnicas de venta.
- Calidad en la venta.
- Cambio y flexibilidad (dar al mercado lo que este pide).
- Formación de equipos de venta.
- Sistema práctico de planificación de ventas y metas.
- Evaluación de resultados logrados en las operaciones de venta (porqué logramos los resultados que logramos: no se puede no saber porque va bien o mal).

Durante estas sesiones se fomenta el networking y la conformación de alianzas entre las compañías, de forma que apalanquen contactos y recursos para cumplir sus metas de venta. Se considera que cada reunión grupal toma 2¹/₂ horas.

- Acompañamiento en terreno. Adicional al trabajo grupal, un experimentado en ventas acompaña en forma individual a cada una de las empresas en 2 reuniones reales con clientes, con el objetivo de observar y retroalimentar al emprendedor acerca de la forma en que está vendiendo, para que éste cumpla las metas de prospección y aumento de facturación. La importancia de esta actividad radica en que los emprendedores no tienen una mirada externa acerca de cómo están vendiendo y como pueden mejorar. Se realiza un primer acompañamiento a manera de diagnóstico, y un segundo acompañamiento posterior a manera de verificación de cambio, acerca de cómo ha cambiado la forma de realizar las ventas.



Complementación del equipo emprendedor

Se realiza la búsqueda de una persona que conozca en forma práctica el sector o la industria en la que está inmersa la compañía con el fin de fortalecer la gestión de la misma y procure los lineamientos estratégicos de la misma, en el rol de Gerente General, Operaciones, Comercial u otros.

El alcance debe circunscribirse a realizar las siguientes actividades:

- Definición del perfil de gerente general y esquema de incentivos (basados en participación en la propiedad de la compañía y comisiones de desempeño).
- Búsqueda de candidatos, y apoyo en el proceso de selección.

Es necesario indicar que esta búsqueda debe tener una cantidad límite de candidatos, los que serán entrevistados, y los seleccionados, serán presentados al equipo emprendedor. Es importante indicar que se buscará una persona que se asocie con los emprendedores actuales tomando participación en la compañía (en base a sus resultados en la misma). De esta forma se convertiría en un nuevo miembro del equipo emprendedor.

● Métricas de Resultado

Es importante que la potenciadora establezca metas empresariales concretas que se deben lograr durante un periodo de tiempo. Las principales métricas concretas son las asociadas a ventas y a financiamiento. Ambas deben estar equilibradas en términos de que si una nueva empresa, con capacidad de operación limitada, logra un nivel de ventas más allá de su capacidad de producción, entonces no podrá satisfacer los pedidos, lo que a la larga puede dañar el prestigio de la firma. Lo contrario también es negativo: una empresa que no vende, no importa su nivel de capacidad, esta empresa desaparecerá.

Ventas

Medida tanto en ingresos o facturación, implica el intercambio comercial con los productos / servicios a cambio de dinero. La potenciadora puede jugar un rol muy importante brindando credibilidad inicial para la realización de primeras compras o para el escalamiento comercial. Algunos ejemplos.

- Lograr que la empresa líder del sector realice una primera compra por US\$10.000.
- Ganar licitación de gobierno para la adquisición de los productos equivalente a US\$100.000.
- Organizar un desayuno con un contacto en una gran empresa que finalmente (al cabo de 10 meses) adquirió US\$140.000 en productos de la compañía.

Financiamiento e Inversión

Ya sea pública o privada, institucional o personal, monetario o no monetario, implica la llegada de nuevos recursos para poder adquirir o desarrollar activos empresariales que permitirá a la compañía realizar ventas. Algunos ejemplos de formas de inversión y financiamiento:

- Conseguir una línea bancaria de capital de trabajo por US\$40.000 bajo condiciones muy preferenciales de tasas de interés lo que permite financiar el peak de ventas de fin de año
- Conseguir a crédito capacidad de desarrollo - que estaba ociosa - de una tercera empresa que le permitirá al start up finalizar el producto. Esto equivale a un crédito US\$15.000 en servicios.
- Levantar fondos internacionales equivalentes a US\$400.000 para financiar compras por parte de clientes a la compañía apoyada
- Levantar US\$70.000 en subsidios para completar el desarrollo técnico del producto y montar las primeras unidades
- Convencer a un grupo de inversionistas ángeles que inviertan US\$150.000 para ampliar la capacidad productiva de una empresa (y así expandir las ventas a nivel nacional)
- Conseguir que un cliente pague anticipadamente el 50% de una compra de US\$120.000 (lo que permite financiar la adquisición de bienes de capital para fabricar ese y otros productos)



**Aceleración basada en Redes
de Negocios**



••• Tarea grupal

Reflexione, en conjunto con miembros su staff en la potenciadora (no más de tres personas en total), acerca de uno de los emprendimientos más exitosos que ha apoyado. ¿Puede indicar que resultados, usando las métricas anteriores, han tenido las acciones aplicadas por su CED?



**•• bibliografía**

1. “Empresarialidad en Economías Emergentes” (BID 2002).
2. “Lecciones de Políticas” Pablo Angelelli y Juan José Listerri BID 2004.
3. “Elevator pitch”, artículo de Linda Applegate (Harvard).
4. E-Boards, Ram Charam.
5. “Juntas Directivas que contribuyen al resultado”, Ram Charam.
6. “The Business Plan”, Andrew Zacharakis (2001).
7. “Bootstrap Finance: The Art of Start-Ups”, Amar Bhidé.
8. “Balanced Scorecard”, Kaplan y Norton.
9. “Networked incubators, hothouses of the new economy”, Hansen, Chesbrough, Nohria y Sull.
10. “Cómo los líderes crean y utilizan sus redes”, Harvard Business review, enero 2007.
11. “The Delta Project: Discovering New Sources of Profitability in a Networked Economy”, Arnoldo C. Hax, Dean L. Wilde.
12. “Coopetition”, Barry Nalebuff, Barry J. Nalebuff.
13. “Visión periférica, cómo detectar debilidades y oportunidades ocultas”, Day & Schoemaker.
14. “La solución de los innovadores”, Christensen & Raynor. Se recomiendan los capítulos 2, 3 y 9.
15. “Emonje y el acertijo”, Komisar & Lineback.



índice módulo 4

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	3
CONTENIDO:	.....	4
① ¿Por qué formar una cartera de emprendimientos?	.....	4
② Estimación de capacidad de operación	.....	5
③ Seguimiento de los proyectos	.....	13
④ Fundamentos y recomendaciones respecto a la gestión de salida o depuración de cartera	.....	14
⑤ Perfil del Staff núcleo	.....	16



introducción

Potenciar emprendimientos es un negocio de grandes cifras, implica gestionar un volumen significativo de proyectos y ello significa escalar la capacidad operativa de una potenciadora empresarial para maximizar la atención hacia los emprendimientos. Ya que la potenciación de compañías implica una coordinación compleja de acciones por parte del staff de la potenciadora, lo que hace que este pueda verse sobrepasado por las expectativas de los emprendedores.

Agregar capacidad de atención y aumentar la cantidad de proyectos, permitirá a los organismos que apoyan emprendimientos, alcanzar una masa crítica de iniciativas, que al llegar a cierto umbral, por la sinergia entre los propios emprendimientos, acelere y movilice recursos que hasta ese momento están invisibles en las redes de los propios emprendedores: inversionistas, mentores, ejecutivos senior, aliados estratégicos, entre otros. En la cercanía de este ecosistema provisto por las organizaciones que apoyan a emprendedores, los mismos pueden acelerar sus compañías en gran medida gracias a que el contexto por si mismo facilita la sinergia.

Finalmente, no sólo es necesario acelerar las compañías hacia el éxito, sino que también es importante (tanto para la economía en general como para los propios emprendedores) entregar señales fuertes para dejar una iniciativa que claramente no da señales de prosperar. De esta forma se puede reciclar la capacidad emprendedora y el talento de las personas. De otra forma es posible que ese talento (que a la sociedad le cuesta formar) quede estancado por razones subjetivas (a veces emocionales, apegos a ciertas ideas o proyectos, etc.) no hay que olvidar que un emprendimiento temprano tiene mucho de experimento que puede resultar o no.





objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿Cómo gestionar una cartera de empresas dinámicas?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Estimar la capacidad actual de atención de proyectos y la capacidad requerida para atender las metas.
- Conocer prácticas para potenciar emprendimientos a través de las sinergias entre las propias empresas apoyadas.
- Conocer la importancia y aprender prácticas para la depuración de la cartera de proyectos.

••• conceptos clave:

Cartera:

Es el conjunto de iniciativas emprendedoras que están siendo apoyadas por el Potenciadora de negocios, incubadora u otro organismo de apoyo a emprendimientos.

Capacidad:

Es la cantidad de proyectos que una potenciadora de negocios puede apoyar paralelamente, esto es el “ancho de banda” de atención.

Contenido

1. ¿Por qué formar una cartera de emprendimientos?

Antes de entrar en el tema de gestionar una cartera numerosa de proyectos, es necesario tener claro cuál es el objetivo al formar una. A continuación delineamos algunos objetivos posibles:

- Contar con suficiente número de proyectos para una red de inversionistas ángeles y/o fondo de capital.
- Fortalecer el ecosistema de negocios de una industria en particular (en el caso de una asociación industrial por ejemplo).
- Difundir algún tipo de tecnología (por ejemplo cerrar la brecha digital).
- Fortalecer un ecosistema de negocios de una zona geográfica particular (en el caso de una incubadora municipal).
- Promover el uso de un instrumental de fomento (subsidios o incentivos fiscales) para el emprendimiento.
- Desarrollar iniciativas de emprendimiento tipo spin - off ^① en una gran empresa.

Además de los objetivos buscados, en la gestión de la cartera va a tener influencia algunas condiciones de borde como las siguientes:

- Recursos humanos asignados a la gestión (y que no crecerían)
- Recursos financieros asignados
- Atención provista por los stakeholders o dueños de la organización
- Servicios de apoyo previstos
- Modelo de negocios (auto sustentación en el corto plazo, toma de participación)

Ejercicio

1. Revise los objetivos de su organización en relación a los servicios de apoyo a los emprendedores
2. Revise la actual cartera de proyectos (en caso de que la hubiera). ¿Es lo que buscaba? ¿Qué diferencia hay respecto a los objetivos buscados?
3. Compare su opinión con la de los miembros de su junta directiva o consejo asesor. ¿Hay concordancia entre la situación actual y la situación buscada?

1. Nos referimos a iniciativa empresariales que nace de "una empresa madre" y sale de esta para hacerse autónoma debido a que no forma parte del núcleo central de la empresa madre en la que se gesta la iniciativa

2. Estimación de capacidad de operación

Para asegurar una calidad de apoyo y de esta forma generar efectivamente emprendimientos dinámicos, es necesario que la potenciadora empresarial tenga conciencia del alcance y limitaciones de su propia capacidad operacional de apoyar proyectos emprendedores. Para ello se realizarán cálculos aritméticos simples pero indicativos para estimar la capacidad de atención de una organización que apoya a emprendimientos, comparándolo con sus metas.

En los módulos anteriores se definió la existencia de un rol llamado “ejecutivo de proyecto”, quien apoya a un conjunto de proyectos en una Potenciadora o incubadora. Cada ejecutivo tiene una capacidad de atención, es decir una cantidad limitada de proyectos que **puede atender al mismo tiempo**. Considerando que es recomendable que un ejecutivo mantenga una frecuencia semanal de comunicación con los emprendedores, lo anterior se refiere a la cantidad de proyectos que pueden ser atendidos durante una misma semana.

➤ Cálculo de capacidad de atención de proyectos de un ejecutivo

Secuencia	Ejemplo
1. ¿Cuántas HH debiera dedicar un ejecutivo a la semana a un proyecto?	6 HH por semana. Un ejecutivo dedica seis horas a la semana. Durante este tiempo investiga el mercado, se comunica telefónicamente, busca aliados, concerta reuniones, hace seguimiento, etc.
2. ¿De cuántas HH semanales dispone un ejecutivo para dedicarlas a los emprendedores?	Un ejecutivo dispone de 8 horas al día x 5 días, es decir un total de 40 horas semanales. El 70% ² de ese tiempo lo aplica a apoyo directo a emprendedores, lo que da un total de 28 horas de disponibilidad.
3. Capacidad de atención de proyectos es la división: 2) / 1)	La capacidad de atención de un ejecutivo promedio es de 28/6 es decir 4,67 proyectos al mismo tiempo.

2. Es importante reservar una cantidad de tiempo para aplicarlo a aprendizaje y compartición de experiencias entre el ejecutivo y el resto de del equipo, así como a instancias de coordinación de acciones.



Este dato es relevante en cuanto a que el ejecutivo es la unidad básica de capacidad operativa individual que tiene el una potenciadora de negocios (lo que es imprescindible para mantener cierta coherencia y seguimiento del apoyo sobre cada proyecto).

➤ **Capacidad de atención de una potenciadora**

Secuencia	Ejemplo
1. Nro. de ejecutivos disponibles actualmente	1. La Potenciadora dispone de 5 ejecutivos
2. Capacidad de atención individual	2. Cada uno de los ejecutivos tiene capacidad para atender 4,67 proyectos al mismo tiempo (por el ejercicio anterior).
3. La capacidad está dada por 1) x 2)	3. Entonces la capacidad de la Potenciadora es $5 \times 4,67 = 23,3$ proyectos

Este número es relevante pues indica la capacidad de atención que actualmente tiene la Potenciadora. Compárelo con el número de proyectos que dispone en la actualidad. ¿Qué diferencia existe?.

Ahora, para hacer el siguiente ejercicio, es necesario que utilice el dato de metas de empresas a apoyar obtenido en el capítulo “Estimación de Deal Flow a generar” del “Modulo 2”. Induciendo la creación del mercado de Emprendimientos Dinámicos”. ¿Cuál es la meta respecto a la cantidad de empresas que entran a la Potenciadora?³

3. Considere desde que entran a la etapa de diseño de negocios



➤ Capacidad de atención necesitada para cumplir las metas de atención

Secuencia	Ejemplo
1. Indique las metas anuales de proyectos que ingresan a la incubadora para ser apoyados.	1. La Potenciadora atenderá a un total de 100 proyectos anuales (desde la fase de diseño de negocios en adelante).
2. Estime en promedio cuanto dura el ciclo de apoyo de la incubadora hacia los emprendedores ⁴ .	2. La duración del ciclo total de apoyo es un promedio de 2 años (sumando la fase de diseño de negocios + la fase de aceleración).
3. Estime el porcentaje de mortandad anual de proyectos.	3. El porcentaje de mortandad anual de proyectos se estima en 40% (de cada 100 proyectos que entran al proceso, 40 salen de este durante cada año).
4. Señale el número de proyectos que deben ser atendidos en paralelo. Esto corresponde a (Metas anuales)X(duración de ciclo de apoyo)X(1 - Porcentaje de mortandad).	4. Proyectos que tienen que ser atendidos en paralelo considerando la cifra de mortandad en promedio= $100 \times 2 \times (1-0,4) = 120$ proyectos. ⁵
5. Calcule el número de ejecutivos requeridos.	5. El número de ejecutivos requeridos para atender esta cartera es $120 / 4,67 = 25,7$.

Con el número de ejecutivos requeridos estime el déficit o superávit existente respecto a la dotación de ejecutivos.

➤ Diferencias entre la capacidad requerida y la actual

¿Cuántos ejecutivos extra requiere este Potenciadora para poder cumplir sus metas de aceleración de empresas?	Dotación requerida de ejecutivos = 26
	Dotación actual de ejecutivos: 5
	Dotación extra necesitada = $26 - 5 =$
Dotación extra necesitada = Dotación requerida - Dotación actual de ejecutivos	21 ejecutivos

4. Considere tanto diseño de negocios como incubación.

5. Esta es una cifra considerada para el estado de ciclo permanente (cuando ya han pasado mas de un ciclo de atención a emprendedores)

➤ Ejercicio grupal



1. En conjunto con miembros de su staff (no más de tres personas en total), realice el ejercicio de **Cálculo de capacidad de atención de proyectos de un ejecutivo, Capacidad de atención de una potenciadora, Capacidad de atención necesitada para cumplir las metas de atención y Diferencias entre la capacidad requerida y la actual.**
2. Si existe un déficit de ejecutivos plantearse la siguiente pregunta: ¿Qué acciones esta realizando para cubrirlo?

● Aprovechando la sinergia entre empresas apoyadas

Entendemos sinergia como la interacción de dos o más proyectos o empresas que las llevan a una situación ganar - ganar. Por ejemplo: si existiera un emprendimiento de electrónica aplicada a predios agrícolas y hay otra compañía que produce fuentes de poder para la industria electrónica. Entonces hay sinergia cuando el primer emprendimiento descubre que el segundo puede ser un proveedor crítico, mientras que el segundo consigue un primer cliente. De esta forma, la suma de los dos emprendimientos resulta ser mayor a que si nunca hubieran interactuado.

Entre dos o más emprendimientos hay indicios de existir sinergia si:

- Comparten Clientes comunes
- Comparten Canales comunes
- Comparten Proveedores comunes
- Pertenecen a la misma industria
- Tienen maduración similar

Es importante indicar que hay sinergias “escondidas” o no evidentes en las redes de contactos que tienen los propios emprendedores, por lo que un análisis formal hecho previamente no agota el potencial de hacer conversar a dos emprendedores aún cuando no sean de la misma industria.

Es muy importante que **TODOS** los emprendedores apoyados por un mismo organismo se conozcan.



Administración de una cartera de Emprendimientos Dinámicos

Mientras más proyectos tenga en cartera, más posibilidades de sinergia existirán y por lo tanto más posibilidades de auto - aceleración tendrá la cartera, vale decir, más posibilidades de que un emprendedor pueda encontrar las redes de contacto que necesita apoyándose en sus colegas emprendedores, y a su vez abriendo sus redes de contacto para apoyo de otros emprendedores de la cartera. Esto es clave dado que la capacidad del staff de la potenciadora de realizar contactos 1 a 1 es siempre limitada.

➤ Ejercicio grupal

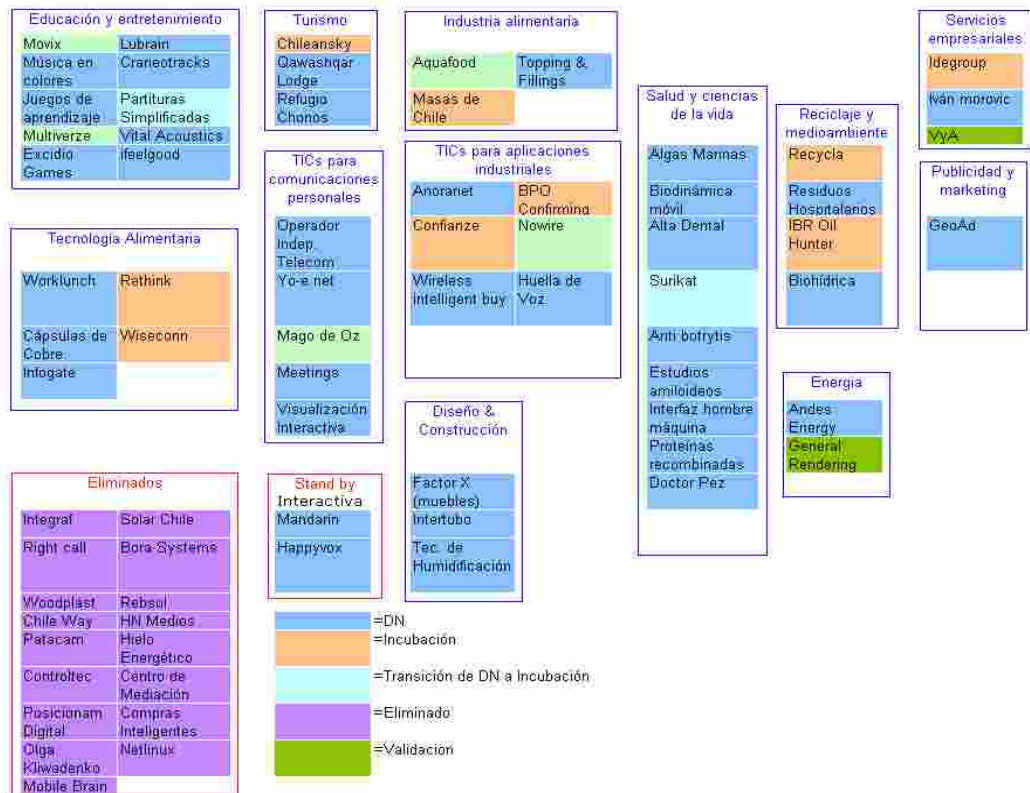


1. En conjunto con todos los ejecutivos de su staff, ordene su cartera de proyecto en torno a una de las siguientes variables:

- Antigüedad del proyecto en la cartera
- Madurez del emprendimiento
- Sector
- Nivel de Ventas
- Inversión (realizada o no y cuanto)
- Estado de avance

2. Ahora agrúpelas visualmente. ¿Emergen grupos de proyectos? El siguiente ejemplo esta relacionado con grupos de afinidad por sectores económicos.

➤ **Ejemplo: Constelaciones de proyectos. Caso Octantis, diciembre 2006.**



➤ **Prácticas de colaboración emprendedor - emprendedor**

El ejercicio anterior le permitirá contar con una suerte de mapa de las posibles sinergias de los emprendimientos de su cartera de proyectos.

Es importante indicar que, si bien es útil contar con este mapa, es sólo un mapa y no el territorio en sí: aunque a primera vista dos proyectos no tengan sinergia o vinculación, siempre es posible que, si ambos equipos emprendedores conversan, descubran que cada uno es una oportunidad para el otro, y que eventualmente los proyectos realicen negocios.

De todas maneras el mapa permite preguntarnos ¿los proyectos que potencialmente tienen vinculaciones fuertes se conocen? ¿Han intercambiado puntos de vista?.

Para que ello ocurra existen algunas prácticas sencillas que permiten crear un contexto bajo el cual dos o más emprendedores pueden explorar oportunidades de negocios en forma conjunta.

- **Desayunos de networking.** Esta instancia consiste en reunir a un grupo de emprendedores con el fin de conocer los proyectos y las redes de contacto de cada uno, y explorar posibilidades de negocios o alianzas conjuntas. Esta reunión puede ocurrir en la mañana o al final del día. Es importante elegir una hora del día que, de acuerdo a las costumbres de la comunidad de negocios del país, permita a los invitados llegar sin problemas ni preocupaciones por reuniones inmediatamente posteriores. Elija una fecha dos semanas después de que inicie la convocatoria. Así también es importante que todos estén reunidos en disposición circular, de manera que puedan tener contacto visual con quién esté hablando.

Se invita a un grupo de 4-5 emprendimientos (el máximo esta en torno a los 7-8 participantes), ya sea de la misma industria o aquellos en los que se sepa que existe un potencial negocio o alianza. Si bien no es indispensable, es motivador invitar a un empresario, o un alto ejecutivo de una compañía del sector, en resumen una persona con trayectoria en la industria.

Es necesario que la reunión cuente con un moderador (así como los ejecutivos de proyecto respectivos) que presente al invitado especial y haga que los invitados comiencen a conversar, de forma que se cree un ambiente distendido. Una vez que estén todos sentados, y el moderador haya presentado (brevemente) al invitado, el mismo moderador debe pedir a cada participante que se presente contando:

- Su trayectoria personal (¿dónde estudio? ¿dónde trabaja? ¿emprendió antes? ¿tiene hijos? ¿Familia? etc.).
- Su actual emprendimiento (para ello sirve el ejercicio indicado en el módulo anterior de hacer el elevator pitch).

Para ambas cosas debe tomar no más de 10 - 15 minutos por emprendedor.

Luego de que todos los emprendedores se han presentado, el moderador debe pedir al propio invitado que se presente también.

Para que la reunión de networking alcance su máxima eficacia, es importante que los emprendedores estén preparados para escuchar a cada uno de los participantes e imaginar de qué manera puede ser cada asistente una oportunidad para su negocio. Así también pensar cuál de los contactos que tiene personalmente, pueden ser de utilidad para los emprendedores participantes.

Los emprendedores que participan en cada sesión deben tener la meta de sacar provecho a la misma.



Administración de una cartera de Emprendimientos Dinámicos

Luego de que el último de los participantes se haya presentado, el moderador dará permiso a todos los participantes de conversar libremente. Esta parte es muy importante para que los emprendedores se acerquen para conversar distendidamente y formen más de un grupo de conversación. Posterior a la realización de la reunión, envíe una lista con los correos de todos los participantes.

Una sola reunión de networking de 6 personas puede equivaler a realizar 30 contactos individuales.⁷

- **Sesiones de “Peer to Peer” (P2P) o entre pares emprendedores.** Consiste en organizar una serie de sesiones con un mismo grupo de emprendedores que afrontan problemáticas comunes (ver módulo 3).
- **Reuniones AD-HOC de exploración explícita de oportunidades.** Esta reunión es mucho mas dirigida a una oportunidad de negocios que la Potenciadora visualice para un grupo de emprendedores, tales como una licitación conjunta o un segmento de negocios, etc. Para ello se reúne a los emprendedores que la potenciadora haya visualizado como sinérgico para abordar una oportunidad conjunta, y en esa reunión cada emprendedor se presenta y presenta su compañía (en la misma dinámica de una reunión de networking), luego de lo cual el moderador (del staff de la Potenciadora) presenta brevemente lo que visualizan como una oportunidad de negocios que puede abordarse conjuntamente, dando inicio de esta forma a la ronda de conversaciones cruzadas.

➤ Ejercicio grupal

En conjunto con miembros su staff (no más de tres personas en total), realice un desayuno de networking:



1. Designe un moderador de su staff.
2. Definan el lugar, la fecha y la hora en donde realizar el desayuno.
3. Elija e invite a un grupo de emprendimientos.
4. Busque e invite a dos invitados especiales (por si uno no de ellos falla).

7. La formula matemática es que la cantidad de interacciones entre N personas distintas a $N(N-1)$

3. Seguimiento de los proyectos

Es necesario contar con mecanismos de seguimiento y registro de avance de los emprendimientos apoyados. Es importante que en todo momento se pueda saber:

- Cuáles están más maduros
- El grado de avance de la implementación del programa de trabajo
- Grado de avance al interior de la cartera
- Estado de la relación con los emprendedores
- Estado de cumplimiento de acciones prometidas a los emprendedores
- Estado de cumplimiento de los emprendedores
- Etc.



Ejemplo real: Caso Octantis

En este caso, se realizan las siguientes prácticas de seguimiento:

- Asignación temprana de un ejecutivo a cada proyecto en cartera. Cada uno hace seguimiento sobre 5-10 proyectos.
- **Reuniones de cartera.** Es una reunión interna de frecuencia semanal o bi semanal que convoca a todos los ejecutivos con el fin de que reporten el estado de las iniciativas apoyadas. Cada ejecutivo puede aportar a sus pares, tanto con experiencia como vislumbrando si la dinámica de un determinado emprendimiento puede ser sinérgica con los emprendimientos de los cual es ejecutivo.
- Realización de paneles con frecuencia regular (lo más posible) ⁹. Donde se verifica el estado de avance ante un grupo de directores de OCTANTIS.

Ejercicio:



- 1) ¿Su organización tiene una estructura de seguimiento de los emprendimientos que apoya? ¿Es necesario escalarla?
- 2) Tomando en cuenta la realidad de su organización, ¿de qué forma es posible escalar la capacidad de seguimiento sin incrementar significativamente los costos? ¹⁰

⁹. Ver Paneles en Módulo 3

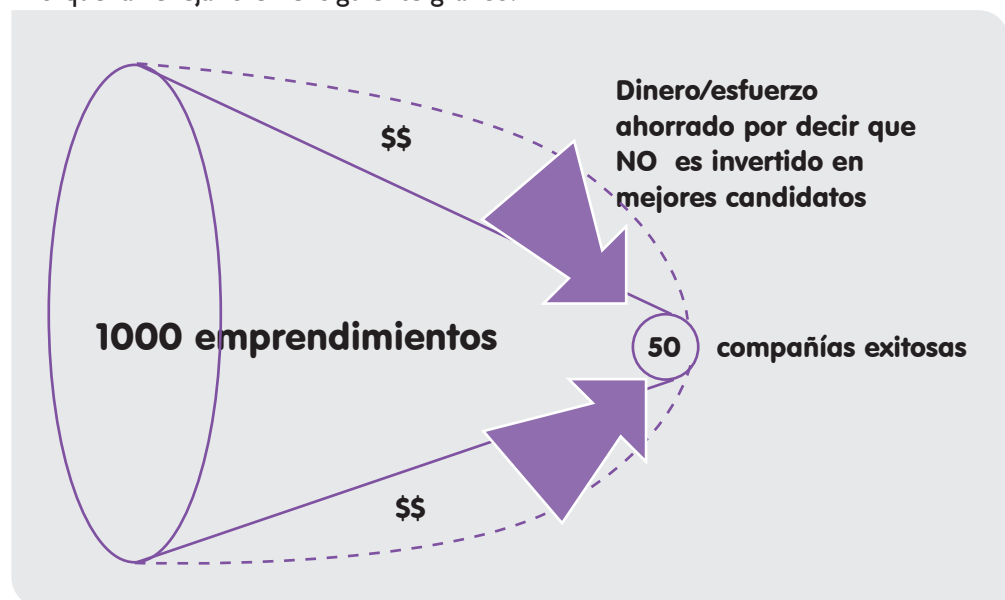
¹⁰. Reuniones grupales de seguimiento con los propios emprendedores

4. Fundamentos y recomendaciones respecto a la gestión de salida o depuración de cartera

No sólo es importante tener éxito en un emprendimiento, sino también gestionar oportunamente el fallo emprendedor. “Fallar rápido, fallar barato y moverse”¹¹ hacia otra oportunidad es el enfoque adecuado para enfrentar el emprendimiento fallido. El equipo gestor y el directorio de la Potenciadora, así como la industria de apoyo al emprendimiento DEBEN estar preparados para que ocurra una gran cantidad de fallos. El aprendizaje no es posible sin el fallo emprendedor. Los start ups son también experimentos. Es requerida una aproximación experimental a las oportunidades de negocios.

Dentro del marco mencionado, la Potenciadora no debe ser “amigable” con el emprendedor aferrado al negocio original cuando ha recibido la señal, de múltiples fuentes, que la idea de negocios no va a tener potencial de crecimiento, o porque finalmente no está teniendo comportamiento dinámico. Es importante que la Potenciadora brinde las señales respecto a que el emprendimiento que no alcance el dinamismo buscado no continuará recibiendo apoyo. Es muy importante poder decir NO tempranamente.

Esto con el fin de poder concentrar los esfuerzos en las iniciativas más promisorias. Ello queda reflejado en el siguiente gráfico:



11. Rita Gunther, co autora de "The Entrepreneurial Mindset".

Esfuerzo Pre - Mortem y Análisis Post Mortem

Por otro lado es importante hacer el “esfuerzo pre - mortem”. Este consiste en que, en conjunto con los emprendedores, se realiza un esfuerzo de networking, de reuniones y conversaciones con miembros de la industria (básicamente potenciales clientes e informantes clave) con el fin de reunir evidencia para dilucidar las preguntas “¿tiene sentido la oferta? ¿Resuelve un problema? ¿Hay alguna estrategia viable que permita el crecimiento?”.

Cuando finalmente hay un patrón que se repite en las reuniones respecto a que no hay una oportunidad, entonces la Potenciadora debe tomar la decisión oficial de no continuar con el emprendimiento. Cuando hay un buen “pre mortem”, es usual¹² que los propios emprendedores agradezcan la decisión de no continuar, aceptan el fallo y eventualmente vuelven a emprender.

Es importante notar que el esfuerzo pre - mortem no siempre es posible, básicamente por una cuestión de recursos. Ello debido a que pre - mortem puede resultar ser adicional al esfuerzo de networking ya invertido.

Luego de la aceptación del fallo, es importante hacer el “análisis post mortem”, lo que significa que el ejecutivo a cargo, ojalá en conjunto con el emprendedor, extraiga el aprendizaje del fallo. ¿Qué ocurrió? ¿Por qué ocurrió? y ¿Qué habrían hecho distinto?, deben ser las preguntas que guíen el análisis compartido con el resto del staff de ejecutivos de la Potenciadora.

Finalmente los emprendimientos que fallan pueden significar también una oportunidad respecto a poder redireccionar el esfuerzo hacia otros proyectos más promisorios y que requieren la experiencia y el impulso emprendedor. De esta forma el cuadro anterior queda así.

12. “Una buena muerte es mejor que una mala vida” fue la expresión usada por un emprendedor en un caso así (Experiencia Octantis, 2003 - 2007)

EJEMPLO DE TÉRMINOS DE REFERENCIA DE COORDINADOR DE ACTIVIDADES DE SENSIBILIZACIÓN Y CAPTACIÓN DE EMPRENDEDORES Y DE DISEÑO Y VALIDACIÓN DE PLANES DE NEGOCIOS
•• Perfil

- Profesional con formación del área de Ingeniería comercial/Economista, administración y/ negocios o marketing;
- Postgrado en marketing y/o gestión comercial deseable pero no indispensable;
- Con 5 años de experiencia laboral, en el ámbito comercial, que haya tenido cargos de relación directa con clientes de preferencia empresas, más que consumidores finales;
- Idealmente con experiencia empresarial previa, buena o fallida, ambas son igualmente valiosas;
- Manejo de equipos y personas;
- Buena comunicación, capacidades para cultivar redes y relaciones en el sentido más amplio;
- Deseable manejo de idioma inglés.

•• Función principal

- Llevar a cabo todas las actividades de índole comercial del centro de incubación y del programa;
- Coordinar los servicios de la primera fase de incubación, correspondientes a la selección de proyectos y emprendimientos dinámicos, y el apoyo a éstos mediante los servicios de diseño como de validación de negocios.

•• Funciones específicas

- Llevar a cabo todas las actividades conducentes a crear la marca y posicionar el centro de incubación y el programa en el entorno paraguayo;
- Diseñar e implementar las actividades de captación de emprendedores y emprendimientos dinámicos;
- Participar en la búsqueda de aliados y patrocinadores de las actividades del centro de incubación como de la red de ángeles inversionistas;
- Coordinar la logística e implementación de los eventos del programa en general, incluidos los de la red de ángeles;
- Participar en el diseño e implementación de los servicios de la primera etapa de la incubadora, correspondientes a diseño y validación de negocios;
- Participar en búsqueda y selección de tutores, directores y agentes de apoyo para los emprendimientos dinámicos;
- Coordinar los comités y actividades de selección de emprendedores y emprendimientos dinámicos;
- Coordinar los apoyos y servicios de valor agregado que se entreguen durante la etapa de diseño de negocios, incluidos la generación de contactos, como el apoyo de tutores para la preparación de planes de negocio y la presentación de los emprendedores a los comités de retroalimentación y avance.

**EJEMPLO DE TÉRMINOS DE REFERENCIA DEL COORDINADOR DE
DESARROLLO EMPRESARIAL****•• Perfil**

- Profesional con formación preferentemente del área de ingeniería, administración y/o negocios.
- Experiencia gerencial en operaciones, finanzas o gerencia general de mediana empresa
- MBA o posgrado en gestión de operaciones o finanzas, deseable pero no indispensable
- Experiencia empresarial previa, exitosa o fallida, tiene igual valoración, sobre todo en caso de que la última sea en empresas de alto crecimiento o dinámicas y el candidato tenga claridad sobre las causas del fracaso.
- Capacidad comprobable de manejo de personas en dinámicas de ejecución, alto rendimiento y generación de resultados.
- Deseable manejo de idioma inglés

•• Función principal

- Coordinar todos los servicios tanto básicos, como de valor agregado, que se entregan a los emprendedores y emprendimientos dinámicos desde la validación, puesta en marcha, hasta el desarrollo inicial o acompañamiento de la aceleración.

•• Funciones específicas

- Participar en la definición, búsqueda y selección de entidades que apoyen la entrega de servicios de diseño, comunicaciones, marketing, contabilidad, legales, etc.;
- Colaborar en la generación de alianzas institucionales que proporcionen redes de negocios, contactos, potenciales directores y consejeros de las empresas en desarrollo inicial o crecimiento dinámico;
- Preparar emprendedores y proyectos para ser presentados a ángeles inversores y fideicomiso;
- Colaborar con el seguimiento de las inversiones correspondientes;
- Apoyar la formación tanto de directorios como de consejos asesores temáticos, como también supervisar y participar de la ejecución de los mismos para apoyar las empresas en etapa de desarrollo inicial o crecimiento dinámicos;
- Administrar la entrega de servicios básicos de incubación incluido los de hospedaje y uso de las instalaciones;
- Responsable de las labores de mantenimiento de las instalaciones.



•• bibliografía

- Abandonar un proyecto: cuándo y por qué. John T. Horn, Dan P. Lovallo y S. Patrick Viguerie (Trend Management Abril Mayo 2007)
- “La sabiduría de los errores deliberados”. Paul J.H. Schoemaker y Robert E. Gunther
- “Competencias para innovar. Entender innovación, su relevancia, y aprender a innovar”. Carlos Osorio U. Escuela de Negocios y Facultad de Ingeniería y Ciencias de la Universidad Adolfo Ibáñez.
- “¿Es real? ¿Podemos ganar? ¿Vale la pena hacerlo? Gestion de riesgo y recompensa en un portafolio de innovación”. George S. Day.
- “La innovación que sí funciona. Como gestionarla, medirla y obtener beneficio real de ella”. Tony Davila, Marc Epstein y Robert Shelton.
- “Open Innovation. The new imperative for Creating and Profiting from Technology”. Henry Chesbrough. Harvard Business School Press.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

índice módulo 5

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	2
CONTENIDO:	.....	4
1 El entorno de una Red de Inversores		5
2 Objetivos de una Red.....		7
3 Perfil de los inversores del entorno de una Red		9
4 Características de las Redes de Inversores.....		12
a) Responsabilidad gestora		15
b) Servicios a los miembros		19
c) Prácticas de Inversión		21
d) Instrumentos para poner en contacto emprendedores e inversores:“matchmarking”.....		22
e) Aspectos financieros		24

CASO

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

introducción

Bajo la denominación de “red de business angels”, también conocidas como redes de inversores privados o redes de inversionistas angel, coexisten modelos institucionales que responden a múltiples objetivos. Las redes muestran características comunes y diferenciales que pueden dar lugar a varios tipos. Todas ellas comparten el objetivo final de contribuir y facilitar el cierre de operaciones de inversión privada. Las redes se convierten así en un elemento estructural más del entorno emprendedor, jugando un papel importante en la cadena de financiación de la innovación y el ecosistema de la iniciativa emprendedora. Para ello, las redes deben responder adecuadamente a las realidades de cada comunidad, el potencial emprendedor e inversor materializable, los servicios necesarios a emprendedores e inversores o las realidades de otros agentes de financiación.

El contenido de este módulo se organiza en torno a dos lecciones principales. La primera alrededor del entorno que rodea a una Red y de la organización que la promueve, la segunda, alrededor de las características que definen el funcionamiento de las Redes.

objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿Qué modelo de Red se adapta a una determinada realidad?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Analizar el entorno para la creación de una Red de Inversores
- Valorar las fortalezas y debilidades de la organización matriz
- Conocer a los inversores potenciales
- Presentar distintos tipos de redes de inversores
- Desagregar la estructura de gestión de una Red

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

conceptos clave:

Ecosistema emprendedor:

Entorno económico empresarial de la Red que enmarca el carácter innovador y emprendedor de la región, los agentes económicos, empresariales y públicos.

Fuentes de proyectos (deal source):

Origen de los proyectos empresariales en el entorno de una Red: incubadoras/aceleradoras de empresas, Universidades, centros de investigación, escuelas de negocios, fondos de capital riesgo, bancos, asesores y consultores, agencias de promoción empresarial, Cámaras de Comercio...

Flujo de proyectos (deal-flow):

Intensidad de los proyectos que envían su dossier de búsqueda de financiación a la Red.

Perfil inversor:

Conjunto de características del inversor respecto a su experiencia empresarial, inversora, preferencias de sector, tamaño de la inversión, localización...

Organización matriz (hosting organisation):

Entidad promotora de la Red bajo cuyo paraguas opera la Red, suelen ser Cámaras de comercio, organismos de desarrollo económico, asociaciones sectoriales, incubadoras de empresas.

Red de Inversores:

Entidad que aglutina un conjunto de inversores y busca facilitar la realización de operaciones de inversión en proyectos empresariales.

Gestor de Red:

Responsable de los aspectos operativos y administrativos de la Red. Principal nexo entre los inversores y los emprendedores.

Comité de Inversiones:

Grupo de inversores y/o analistas que toman las decisiones de avanzar en la negociación y estructuración y finalmente cerrar o no una operación.

Fondo asociado (side-car fund):

Estructura semejante a un fondo de capital riesgo que sirve para financiar las operaciones y que puede ser complementaria a los fondos aportados individualmente por los inversores.

Prima de éxito (success fee):

Porcentaje entre el 1-5% del volumen de la inversión realizada que pagan a la Red los inversores que han suscrito la operación.

Honorarios de inscripción:

Cuota fija anual que pagan los inversores por ser miembros de la Red o por asistir a sus actividades.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

contenido

▸ Gráfica I. Aspectos de una Red de inversores



Para empezar, las instituciones o personas que consideran la creación de una Red tienen que prestar especial atención al estudio de tres de los elementos de su entorno:

- Flujo de proyectos
- Tipo de inversores
- Clima inversor

Estas tres variables pueden no ser fácilmente observables a simple vista, al menos si no se dedica una atención especial a investigarlas. En muchos casos, la impresión más aparente es bien diferente a la realidad, y se han dado casos en los que los gestores de la Red se han replanteado la existencia de ésta o la forma de funcionar.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

1. El entorno de una Red de inversores

Aunque compartan objetivos posiblemente existan diferencias sustanciales entre una Red en Silicon Valley y otra en San José, Santiago, Barcelona o Sao Paulo. La intensidad del flujo de proyectos y sus características, la experiencia y capacidad financiera de los inversores, la presencia y relaciones con otros financieros, o la cultura emprendedora e inversora son elementos clave a considerar cuando se plantea la creación de una Red de inversores.



módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

Ejercicio

	▸ Tabla I. Hoja de evaluación del entorno	▸ Notas
Perfil empresarial de la región	¿Cuál es la base industrial de la región? ¿Sectores tradicionales? ¿Cómo se compara con las regiones o áreas limítrofes? ¿Cuáles son las industrias de alto valor añadido que destacan?	
	¿Es la región atractiva para la inversión? ¿Atrae inversores externos?	
	¿Se están produciendo cambios políticos, económicos o sociales que mejoren el potencial de la región?	
	¿Cuántas empresas se crean y desaparecen al año? ¿De qué tipo?	
	¿La región destaca por ser un centro financiero, un área industrial, una región agrícola ?	
Capital humano/ capacidad emprendedora	¿Existen escuelas de negocios y facultades importantes?	
	¿Existen y/o se pueden identificar modelos de emprendedor (role models) en el entorno?	
	¿Hay grandes empresas o empresas familiares de éxito?	
	¿Cuántas incubadoras, aceleradoras de empresas, parques industriales, parques tecnológicos, centros de investigación públicos o privados hay?	
	¿Cuántos proyectos están actualmente en incubación en dichos centros? ¿Cuáles son los departamentos universitarios más activos en la gestión de empresas? ¿Existen clubes de emprendedores?	
Entorno financiero	¿Cuántos fondos de capital riesgo hay? ¿En que segmento de inversión operan? ¿Qué tipo de operaciones han cerrado en los últimos años? ¿Cuál ha sido la evolución de estas operaciones?	
	¿Qué tipo de ayudas públicas existen a la I+D, la creación empresarial? ¿Son difíciles de conseguir? ¿Son generales o dirigidas a sectores específicos? ¿Cuál es el volumen de las ayudas a cada empresa?	
	¿En qué magnitudes se movería el “equity gap” en la región?	
	¿Existen otras redes de inversores en la región? ¿A qué segmento van dirigidas? Si las redes ya no están en funcionamiento ¿Se pueden extraer conclusiones de su cierre? ¿Qué tipo de inversores están afiliados? ¿Qué proyectos han cerrado?	
	¿Es atractiva fiscalmente la inversión privada? ¿Qué tipo de incentivos existen?	
Servicios al emprendedor	¿Qué organizaciones, fundaciones o empresas trabajan en el ámbito emprendedor? ¿Cuál es el apoyo de éstas a los emprendedores?	
	¿Las Cámaras de Comercio, escuelas de negocio, la universidad... etc, organiza concursos o premios a emprendedores?	
	¿Existen programas públicos de apoyo al emprendimiento?	
	¿Cuáles son las debilidades y las fortalezas de este tipo de apoyos?	

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

2. Objetivos de una Red

La inquietud por la creación de una Red de Inversores puede tener distintos orígenes, una organización cercana a potenciales inversores, como una Cámara de Comercio, una incubadora de empresas o universidad, cercana a los emprendedores, o plantearse como una idea o proyecto empresarial con ánimo de lucro.

Muy frecuentemente las Redes de inversores surgen a partir de organizaciones o entidades ya activas en el mundo empresarial. Es así especialmente en el caso de Redes promovidas y apoyadas financieramente, desde administraciones públicas u organismos de cooperación y desarrollo económico como es el caso del BID-FOMIN, o la Comisión Europea. También son frecuentes aquellas que nacen con el claro objetivo de ser una fuente de rentabilidad para sus promotores, y suelen partir de profesionales que conocen bien su entorno empresarial, cómo consultoras, o bufetes de abogados. Otro tipo de génesis es el de las Redes creadas por los propios inversores que quieren comenzar o intensificar su actividad inversora dotándola de una estructura formal, de apoyo.

El origen del impulso para crear la Red determinará algunas características de ésta, que reflejará algunos de los objetivos, limitaciones y fortalezas de la organización matriz. En la siguiente tabla podemos encontrar un resumen de la aportación de la organización matriz a una futura Red.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

➤ **Tabla 2.** Consideraciones previas en la relación matriz-Red

Organización del ámbito empresarial (Cámara de Comercio, Asociación Profesional, Asociación empresarial)	
Objetivos ➤ <ul style="list-style-type: none"> • Canalizar inquietudes de los empresarios • Ofrecer un servicio a sus miembros 	
Fortalezas	Debilidades
Amplia base de inversores	No es un objetivo principal
Recursos financieros para gestión	
Facilidad de convocatoria	

Organización del entorno emprendedor (Incubadora, Parque científico, Universidad, Escuela de negocio*)	
Objetivos ➤ <ul style="list-style-type: none"> • Conseguir financiación para proyectos en curso • Ofrecer un servicio a alumni • Obtener conocimiento directo en emprendimiento 	
Fortalezas	Debilidades
Flujo medio-alto de proyectos	Alto sesgo en los proyectos entrantes
* Amplia base de inversores	Base limitada de inversores
* Reputación	

Organización pública (Agencias de promoción y desarrollo económico, Departamentos gubernamentales)	
Objetivos ➤ <ul style="list-style-type: none"> • Desarrollo local • Lanzamiento de proyectos 	
Fortalezas	Debilidades
Flujo alto de proyectos	Proyectos muy incipientes
Recursos financieros	Base limitada de inversores
Capacidad de convocatoria	Proyectos muy incipientes
Conocimiento ayudas públicas	

Empresa privada (Consultoras fiscales o patrimoniales, Bufetes de Abogados)	
Objetivos ➤ <ul style="list-style-type: none"> • Aprovechar sinergias actividad principal • Servicio a clientes 	
Fortalezas	Debilidades
Capacidad de análisis de proyectos	Sesgo en proyecto
Confianza de los inversores	Entrada limitada de proyectos
Identificación mejor perfil inversor	Perfil de riesgo de proyectos bajo

Inversores privados	
Objetivos ➤ <ul style="list-style-type: none"> • Ampliar base de proyectos • Análisis conjunto • Reducir esfuerzo propio 	
Fortalezas	Debilidades
Network potente	Inversión muy dependiente de un inversor líder
Alta disposición a invertir	Capacidad de gestión
Capacidad de análisis de proyectos	Efecto arrastre: o todos entran o ninguno

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

El módulo 6 tratará los servicios y actividades que puede desarrollar la Red para fortalecer su posición.

Las Redes deben saber aprovechar las fortalezas de las organizaciones que las contienen, y encontrar los mecanismos para vencer las debilidades de éstas. Por ejemplo, aquellas organizaciones con un limitado acceso a proyectos pueden establecer colaboraciones con organizaciones del ámbito emprendedor; si los proyectos que reciben son de carácter tecnológico pueden desarrollar servicios de acompañamiento o mentoring para fortalecerlos, otro ejemplo serían las organizaciones con un perfil de inversor pasivo o inexperto que se podrían dinamizar a través de formación o actividades que potencien la sindicación.

3. Perfil de los inversores del entorno de una Red

Conocer las necesidades de los inversores y emprendedores antes de plantearse la creación de la Red es equivalente a conocer el perfil de nuestros clientes y proveedores. En este sentido, tenga o no, una organización matriz detrás es imprescindible tener un buen conocimiento de quienes son los potenciales inversores miembros de la Red, cuales son sus necesidades, sus expectativas, el nivel de riesgo que aceptarían, su experiencia profesional e inversora y su grado de implicación en las distintas actividades internas y externas de la Red.

A partir de un “un estudio de mercado” entre los antiguos alumnos de una Universidad, los asociados de una Cámara de Comercio o los participantes habituales en eventos realizados por los futuros gestores de la Red se pueden obtener resultados valiosos. La siguiente encuesta directa a “potenciales” inversores puede ofrece claves para el futuro de la Red.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento



▾ **Tabla 3.** Encuesta perfil inversor

DATOS DE CONTACTO

OCUPACIÓN ACTUAL

Sociedad, cargo, área de responsabilidad, otro (jubilado, etc)

EXPERIENCIA INVERSORA

Número de inversiones privadas realizadas

- 0 - ninguna 2-5 operaciones Más de 10
 1-2 operaciones 6-10 operaciones

Número de desinversiones

- 0 ninguna 2-5 Más de 10
 1-2 6-10

Rendimiento medio obtenido en las operaciones (TIR)

- Negativo 11-20%
 1-10 % Más del 20%

Describa sus tres últimas operaciones

	<u>Operación 1</u>	<u>Operación 2</u>	<u>Operación 3</u>
Nombre :			
Sector :			
Año creación empresa :			
Volumen de la inversión :			
Porcentaje de entrada :			
Destino de los nuevos fondos :			
Evolución actual de la empresa:			

PERFIL INVERSOR

Tiempo disponible para dedicarle a cada empresa en la que se invierta (al mes)

- 0 día 2-4 días Más de 10 días
 1 día 5-10 días

Desearía invertir en (varias respuestas son posibles)

- ... ciudad de la Red En otros países
 ... región de la Red ... indicar país:
 ... país de la Red En cualquier país

Tipo de participación en la inversión que prefiere:

- Inversión activa / Involucración en la empresa "Coaching" (participación a cambio de implicación no financiera)
 Inversión sindicada y no activa
 Inversión sindicada y activa

Preferencia sobre la etapa del proyecto : (ordene por preferencia)

- I + D Reorganización
 Creación de la nueva sociedad MBO / MBI
 Semilla Fusión o adquisición
 Start-up Desarrollo internacional
 Empresa en crecimiento Otro :

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

Sectores preferidos: (más de una respuesta posible)

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Agro-alimentario | <input type="checkbox"/> TIC E-commerce |
| <input type="checkbox"/> Comunicación - Audiovisual | <input type="checkbox"/> Publicidad – Comunicación |
| <input type="checkbox"/> Biotecnología – Medico – Farmacéutico | <input type="checkbox"/> Turismo – Ocio |
| <input type="checkbox"/> Distribución y comercio | <input type="checkbox"/> Otros : |

Area/s de experiencia profesional: (más de una respuesta posible)

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Contabilidad | <input type="checkbox"/> Comercio exterior |
| <input type="checkbox"/> Finanzas | <input type="checkbox"/> Jurídica |
| <input type="checkbox"/> Fiscalidad | <input type="checkbox"/> Marketing y ventas |
| <input type="checkbox"/> Dirección general | <input type="checkbox"/> Tecnológica |

Inversión media preferida por proyecto:

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> < 25.000 euros | <input type="checkbox"/> 200.000 – 500.000 euros |
| <input type="checkbox"/> 25.000 – 100.000 euros | <input type="checkbox"/> > 500.000 euros |
| <input type="checkbox"/> 100.000 – 200.000 euros | |

Participación deseada por proyecto:

- | | | |
|--------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|
| <input type="checkbox"/> < 25% | <input type="checkbox"/> 25%-49% | <input type="checkbox"/> > 50% |
|--------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|

Patrimonio disponible para la inversión en proyectos:

- | | | |
|--|--|---|
| <input type="checkbox"/> 0-300.000 euros | <input type="checkbox"/> 300.000 – 500.000 euros | <input type="checkbox"/> Más de 1 millón de euros |
|--|--|---|

Origen de los fondos para invertir

- | | | |
|--|--|--------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Patrimonio personal | <input type="checkbox"/> Patrimonio familiar (family office) | <input type="checkbox"/> Corporativo |
|--|--|--------------------------------------|

IMPLICACIÓN EN LA RED DE INVERSORES

Marque las actividades de la Red en las que estaría interesado en participar directamente (Si, No) y si cree que deberían ser responsabilidad únicamente de un gestor profesional

- | | | | |
|--|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|
| | <input type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No | <input type="checkbox"/> Gestor Red |
| • Participar en el filtrado de proyectos (revisar TODO S los proyectos que llegan) | | | |
| • Ayudar a las empresas a preparar presentaciones para los inversores y/u otro apoyo al emprendedor | <input type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No | <input type="checkbox"/> Gestor Red |
| • Participar directamente en <i>due-diligence</i> , negociaciones con emprendedores, seguimiento de participadas | <input type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No | <input type="checkbox"/> Gestor Red |
| • Actividades de promoción externa de la Red (presentaciones, entrevistas ...) | <input type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No | <input type="checkbox"/> Gestor Red |
| • Actividades de gestión interna de la Red (preparación de eventos, liderazgo en Foros...) | <input type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No | <input type="checkbox"/> Gestor Red |

Tiempo disponible para estas actividades

- | | | |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|
| <input type="checkbox"/> Ninguno | <input type="checkbox"/> 1-2 días mes | <input type="checkbox"/> Otro (indicar) |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|

DECLARACIÓN DE VERACIDAD

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

4. Características de las Redes de Inversores

Clasificar las Redes de inversores en categorías rígidas podría resultar un ejercicio excesivamente artificial. Las redes poseen elementos gradualmente diferenciales que las van alejando o distanciando a nivel organizativo. Una clasificación básica de partida sería la distinción entre “Agencias Introdutorias” y “Grupos de Inversores” que menciona la Asociación Británica de Business Angels. Las primeras serían una especie de plataformas facilitadoras, abiertas a un mayor número de inversores y con distinto grado de implicación en el proceso de inversión (desde el filtrado al cierre y seguimiento del acuerdo). La segunda sería la formalización o estructuración de las actividades de un número variable, pero relativamente reducido, de inversores.

En los extremos de estos dos tipos básicos tendríamos el americano “Ace-Net” (Angel Capital Electronic Network, <http://activecapital.org>) y en el otro BATIC25 (ver ejemplo en páginas posteriores).

Distintos modelos de Redes:

INTRO, la red dentro de una gran agencia de desarrollo e innovación (www.pressed.fi/intro)

mejores
prácticas

Sitra es una organización pública cuya misión es promover la innovación en Finlandia. Uno de sus programas, PreSeed, ofrece ayuda a las empresas en fases tempranas de desarrollo que están preparando un proceso de captación de fondos. Sitra ha creado el servicio INTRO como una plataforma que reúne a más de 400 inversores, y también a fondos de capital riesgo activos en los segmentos iniciales.

INTRO funciona a través de una plataforma on-line y de Foros de Inversión. El personal de Sitra centraliza las negociaciones de los inversores interesados y los emprendedores. INTRO es un sistema abierto que no impone restricciones a su uso por parte de distintos tipos de inversores. Para participar en los foros y acceder a la plataforma on-line sólo se requiere suscribirse y recibir un nombre de usuario y contraseña.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

ACE-Net, servicio de introducción on-line para masas

Active Capital Electronic Network nació en 2000 de la inquietud del Gobierno estadounidense para facilitar el acceso a la financiación de los emprendedores. ACE-Net trabajó desde 1995 con la SEC y el Gobierno para minimizar las posibilidades de fraude, maximizar el cumplimiento de las leyes de cotización de empresas, y armonizar las regulaciones federales y estatales al respecto. El proceso duró 5 años hasta que la SBA lanzó ACE-Net y costó varios millones de dólares. En diciembre de 2004 ACE-Net se convirtió en Active Capital una organización sin ánimo de lucro y con el ánimo de convertirse en una organización más proactiva.

Las empresas que buscan financiación rellenan un documento estándar que resume su propuesta de inversión. Active Capital recoge estos perfiles en una base de datos. Los inversores suscritos a Active Capital pueden rastrear la base de datos según sus preferencias de inversión, e identificar aquellos proyectos que más les interesan.

A parte de la descarga en la página Internet de algunos consejos y sugerencias para los emprendedores ACE-Net no ofrece ni organiza ningún servicio o actividad para los inversores o emprendedores. Active Capital es una organización sin ánimo de lucro y financiada por la SBA.

Alta Partners, aprovechando las sinergias de la consultoría privada

Alta Partners se dedica desde 1990 al asesoramiento a empresas españolas y extranjeras en procesos de transición que supongan cambios en sus estructuras accionariales (fusiones, adquisiciones, desinversiones y búsquedas de capital). La consultora Alta Partners también gestiona dos fondos de capital riesgo Invernova I e Invernova II, dos fondos de capital riesgo destinados a facilitar la financiación de empresas tecnológicas de Cataluña. El Gobierno catalán es el principal inversor de estos fondos.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

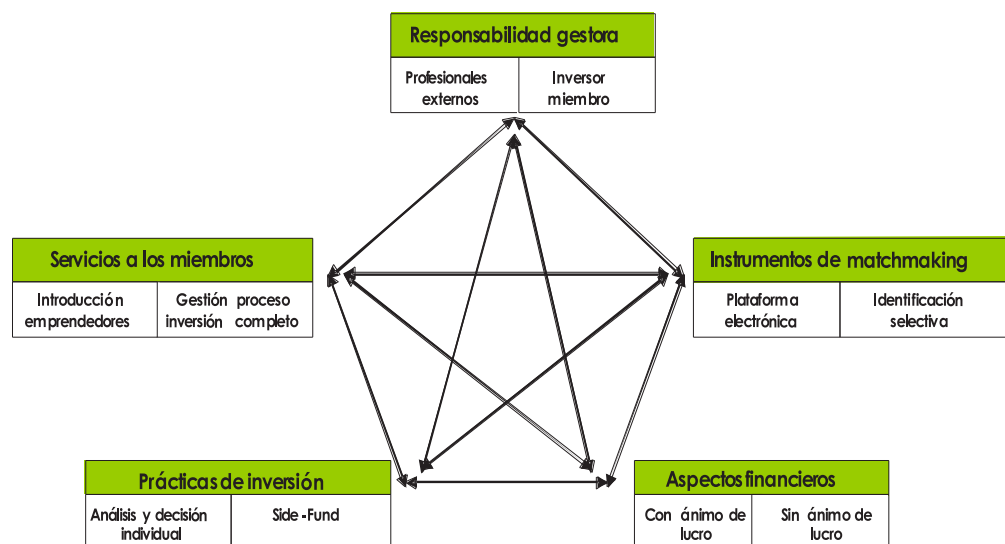
El objetivo de la consultora con la Red de inversores es sistematizar su actividad de poner en contacto inversores y emprendedores. Alta Partners organiza reuniones entre los potenciales inversores seleccionados entre sus clientes y emprendedores y no organiza Foros de inversión. Los emprendedores de Alta Partners suelen ser empresas que se acercan a la consultora buscando asesoramiento y ayuda en el proceso de búsqueda de financiación.

Alta Partners recibe honorarios por participar activamente o liderar la estructuración y cierre de operaciones.

Por lo tanto, para repasar la variedad de Redes de inversores recurriremos a cinco características y revisaremos sus ventajas y desventajas y su relación con el resto de los elementos de una Red.

•• elementos diferenciales de una Red

➤ **Figura 1.** Elementos diferenciales en la Red de inversores



Nota: Ver también matriz en "Developing Angel Organisations: Practical Guide" presentada en la SSTH 7th Annual Conference, October 2003

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

a Responsabilidad gestora

Para muchos es el criterio principal a la hora de clasificar las Redes de inversión, especialmente entre los investigadores y profesionales americanos. La “auto-gestión” de las redes por parte de los propios inversores es frecuente entre los grupos con un número de inversores más reducido. Implica que los inversores se repartan la realización de las tareas de gestión de la Red entre ellos mismos. Otra posibilidad es delegar la gestión en profesionales contratados a tal efecto y que aseguran la realización de las tareas necesarias para el funcionamiento de la Red. Pero dado el espíritu emprendedor, colaborativo y dinámico es frecuente ver que los inversores se involucran en distintos aspectos de las Redes, además, para muchas de estas funciones y tareas son los más capacitados. Estas fórmulas dan lugar a lo que denominaremos gestión mixta.

• Gestión interna pura

En realidad, los grupos en los que los inversores asumen la gestión completa son sólo aquellos con un reducido número de inversores, la mayoría se conocen (pueden haber invertido juntos), buscan principalmente diversificar los riesgos de la inversión y no persiguen incrementar su flujo de proyectos, sino más bien reducir el tiempo que dedican al análisis de un bajo número de proyectos de su propia red de contactos.

La auto-gestión dificulta la entrada de patrocinadores, ya que éstos exigirían visibilidad externa, apertura a nuevos miembros y servicios que superarían las capacidades y las necesidades del grupo originario. La estructura legal de estos grupos es relevante cuando existe la posibilidad de obtener ventajas fiscales al invertir bajo una sociedad en lugar de individualmente.

••• Ventajas y desventajas de la gestión interna pura

Ventajas
Costes mínimos enfoque “grupo de amigos”
Total confianza en la aportación de cada miembro (filtrado, negociación...)



Desventajas
Capacidad limitada para gestionar proyectos que llegan
No adecuada para más de 8-10 inversores

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

• Gestión interna mixta

A medida que el número de inversores se incrementa y se unen inversores con un perfil más heterogéneo y con vínculos previos menos sólidos, surgen las necesidades de fortalecer la gestión y hacerla menos dependiente de los miembros. De esta forma se evita la aparición de conflictos y desavenencias internas derivados del distinto esfuerzo aportado por unos u otros.

Los grupos en los que uno de los inversores es a su vez el gerente principal de la Red son numerosos. La figura del gerente, a tiempo completo o casi, es asumida por un inversor que ya ha abandonado otras actividades principales. Suelen ser personas con una amplia red de contactos, personales y profesionales, pero con distinto grado de experiencia inversora (no son necesariamente el inversor más activo). Las personas que asumen esta función no rechazan la visibilidad y notoriedad pública que les proporciona la posición.

Características de un gestor-inversor:

- o Competencias para evaluar proyectos empresariales
- o Amplio network profesional y privado
- o Tiempo disponible (dedicación completa o casi)
- o Aptitudes para la gestión de equipos
- o Capacidad de comunicación en público
- o Habilidades de negociación

El **equipo gestor ampliado** se compone del gerente-inversor, de uno a tres analistas y de apoyo administrativo y secretarial. El gestor-inversor mantiene las funciones de coordinación y visibilidad de la Red y los analistas realizan el resto, dependiendo del alcance que los inversores y la Red hayan fijado.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

En general el equipo gestor realiza el filtrado de las propuestas que llegan a la Red hasta reducirlas a aquellas de mayor calidad y potencial para presentar a los inversores, también suelen liderar la due diligence previa a la inversión, participar activamente o liderar la negociación, en algunos casos, los equipos gestores son los encargados del seguimiento de las operaciones para los inversores de una operación. La labor del gestor es imprescindible para actuar como agente aglutinador de las voluntades de los inversores, liderar o co-liderar las negociaciones y las relaciones entre el emprendedor y los inversores.

Las Redes que optan por esta estructura de gestión tienen un número alto-medio de inversores y se justifican si se realizan muchas operaciones y/o de gran tamaño. De lo contrario, si no se alcanza la suficiente masa crítica de actividad y miembros, la estructura puede resultar muy cara e insostenible.

Ventajas y desventajas de la gestión interna mixta

Ventajas

Incremento del flujo de proyectos
Aumento de la calidad de los proyectos presentados a los inversores
Reducción del tiempo dedicado al análisis due diligence de las operaciones
Permite la coexistencia de inversores más y menos expertos
Favorece la co-inversión



Desventajas

Los costes para cada inversor pueden ser altos
Efecto inversor líder (si entra uno entran todos y los porcentajes de equity se reducen)
Requiere gestionar personalidades heterogéneas
Necesidad de prestar especial atención a la entrada de nuevos miembros



módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

• Gestión externa

Una tercera posibilidad es la independencia completa de la función de gestión de la Red. En este caso la gestión de la Red está asegurada por terceros que no tienen vinculación con los inversores de la Red. En general se observa en las Redes que son promovidas y creadas por organismos e instituciones públicas y que funcionan como plataformas o servicios introductorias. Ejemplos de esto serían la red finlandesa de SITRA. (mencionada en la página 14 de este módulo)

• Ventajas y desventajas de la gestión externa pura

Ventajas

Incremento del flujo de proyectos

Alta visibilidad institucional

Permite la coexistencia de inversores más y menos expertos



Desventajas

Desvinculación de los inversores con un grupo de inversión

Dificultades para captar o fidelizar inversores



módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

b• Servicios a los miembros

Los inversores que se unen a una Red confían en que ésta puede mejorar la eficiencia de su actividad de inversión. Es decir, aumentar el flujo, la variedad y la calidad de proyectos que reciben, recoger información que ayude al análisis de las oportunidades de negocio, facilitar el cierre y la estructuración de las operaciones, apoyar en el seguimiento de las participadas e incrementar la diversificación a través de la sindicación.

Este módulo recoge la relación entre los servicios que pueden ofrecer las redes y las implicaciones para la estructura de la red y la relación con los miembros, mientras que el módulo 6 recorre en detalle los distintos enfoques y mejores prácticas para prestar dichos servicios.

••• Servicios básicos de las redes con estructura de gestión:

- Establecimiento de mecanismos de recepción de proyectos
- Filtrado y selección de proyectos presentados a los inversores
- Gestión de la interacción inicial entre el emprendedor y los inversores
- Organización de los eventos o actividades de presentación de proyectos

Estos servicios básicos son ofrecidos por casi todas las redes de inversión de forma más o menos intensa. Por ejemplo, cuando el flujo de proyectos no es lo suficientemente intenso o diversificado los gestores pueden tratar de establecer colaboraciones con entidades que son origen de proyectos o implementar una estrategia de comunicación. No requieren una estructura muy compleja y pueden ser realizados por gestores-inversores de un grupo pequeño y también por un equipo gestor compuesto por el gestor inversor y de 1-2 personas.

Los inversores, sobre todo los más inexpertos y aquellos que perciben la inversión angel como una actividad muy al margen de su actividad principal requieren más servicios. También suelen ofrecer una mayor gama de servicios aquellas Redes cuya organización opera en el ámbito empresarial o emprendedor. Las Redes entonces suman actividades que permiten a la organización ampliar su presencia y lazos con emprendedores o con empresarios, potenciales inversores. Es el caso de las Cámaras de Comercio, Escuelas de Negocio o incubadoras.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

••• Servicios avanzados de las redes con estructura de gestión:

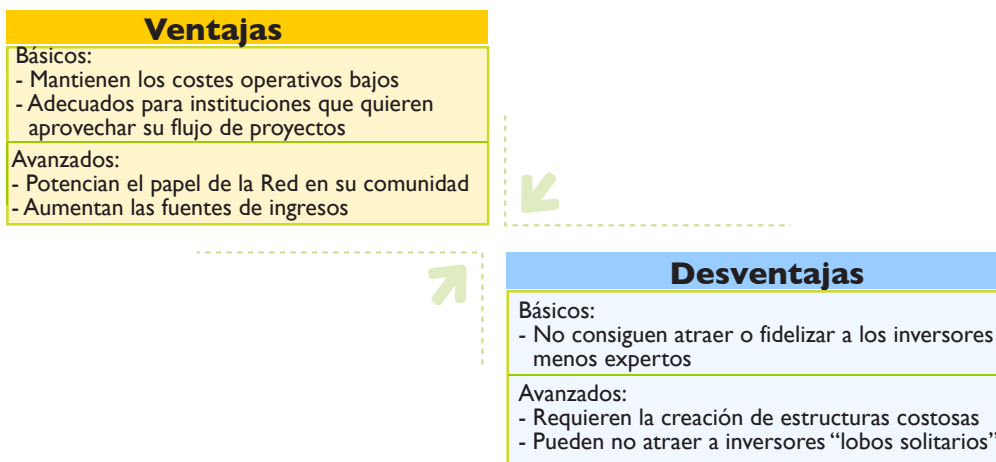
- Due diligence pre-inversión
- Posicionamiento sobre la decisión de invertir
- Organización de potenciales sindicatos
- Mediación y/o liderazgo de la negociación y estructuración de las operaciones
- Seguimiento de la evolución de las participadas
- Representación de los inversores en los Consejos

Las Redes también realizan otras actividades positivas para su objetivo final de facilitar e intensificar la inversión de sus miembros. Algunas de estas actividades no están directamente relacionadas con el proceso inversor de una operación, y tampoco son los miembros de la Red los sujetos principales.

••• Servicios adicionales:

- Colaboración con los emprendedores para mejorar sus proyectos
- Actividades de promoción y comunicación
- Cursos para emprendedores sobre la financiación angel en Universidades, Parques Científicos...
- Lobbying a la administración pública para mejorar el entorno fiscal y regulatorio
- Información y difusión entre sus inversores en temas relevantes para la inversión
- Programas de formación para nuevos inversores
- Establecimiento de mecanismos de intercambios de mejores prácticas

••• Ventajas y desventajas de ofrecer distintos grados de servicios



módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

C ●● Prácticas de inversión

La mayoría de las Redes opera bajo el principio de autonomía de decisión por parte de sus miembros sobre invertir o no en un proyecto presentado al grupo. Es decir, una vez que los inversores conocen un proyecto de inversión o avanzan en la fase de due diligence y negociación, aunque ésta sea liderada por un equipo gestor o un miembro en concreto, el inversor tiene total libertad para decidir positiva o negativamente su participación. La decisión de inversión “colegiada” no es muy habitual, ya que supondría forzar la participación de un inversor en un proyecto empresarial en el que no cree.

Sí bien es cierto que en la mayoría de las Redes donde un equipo gestor se encarga de coordinar el análisis y las negociaciones se establecen mecanismos para asegurar el trato equitativo de los inversores. Por ejemplo, la participación y el volumen de inversión se puede pro-ratear entre los inversores, algunos métodos proponen aproximar la inversión que cada inversor desearía de forma confidencial para así tratar de satisfacer las preferencias individuales si es posible, o de forma transparente por ejemplo expresando las preferencias ante todo los inversores. En el caso de que se realice la inversión se respetarán las preferencias.

Algunas Redes, en Estados Unidos y cada vez más en Europa (ver ejemplos - módulos 6 y 8) establecen fondos complementarios para la inversión, también conocidos como “side-funds”. Estos fondos adicionales son equiparables legalmente a un fondo de capital riesgo.

Razones para establecer un fondo complementario para la inversión o “side-fund”:

- o Razones fiscales
- o Ampliar la capacidad financiera para operaciones de follow-up
- o Implicar a todos los miembros en las operaciones
- o Mantener un perfil de riesgo bajo para los inversores individuales

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

•• Ventajas y desventajas de los fondos complementarios (side-funds)

Ventajas

- Aportan capacidad de financiación adicional
- Reducen el riesgo de dilución para los inversores
- Facilitan la colaboración con otros fondos de capital riesgo



Desventajas

- Exigen altos costes de gestión y estructura (como un fondo de capital riesgo)
- Requieren un alto nivel de inversión global y diversificación para alcanzar rentabilidad
- Sujetos a los requisitos legales de las leyes de capital riesgo



d... Instrumentos para poner en contacto emprendedores e inversores: “matchmaking”

En este módulo veremos cuales son estos mecanismos, mientras que el siguiente módulo profundizará en la implementación, ventajas y desventajas de los distintos instrumentos.

Los instrumentos de matchmaking son aquellos que las Redes establecen para canalizar el flujo de proyectos hacia los inversores. Pueden dirigirse a todos los miembros o a una selección de éstos, y también utilizar distintos soportes comunicativos como el correo electrónico o las reuniones uno-a-uno. Los mecanismos que despliega una Red dependen del número de inversores, del carácter abierto o cerrado al público de la Red, del volumen de información que se quiera analizar o presentar, incluso del modelo de ingresos (algunas redes con bases de datos on-line cobrarían por perfil descargado).



módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

Data-base / Newsletter

Una buena fórmula de comunicar un gran número de proyectos a los inversores es crear una base de datos con las características básicas de los proyectos: sector, breve descripción de la actividad, localización, etapa de desarrollo empresarial y volumen de inversión. Si la búsqueda se puede hacer por preferencias de los inversores puede ser una base para organizaciones a las que llegan muchos emprendedores e inversores. A través de una newsletter, con menor número de proyectos que la base de datos, se puede captar el interés inicial de los inversores a la Red y puede ser un buen instrumento para dar salida a proyectos muy específicos que a priori no alcancen a ser de interés para la mayoría de los inversores. Por ejemplo, las Redes no especializadas en sectores concretos pueden distribuir en una revista propuestas altamente especializadas como biotecnología.

Reuniones individuales

El gestor identifica entre la base de inversores aquel cuyo perfil parezca a priori más adecuado para un proyecto en concreto. Se tienen en cuenta la experiencia profesional o empresarial del inversor, y las preferencias que ha expresado en cuanto a inversión futura. A veces, en Redes o grupos muy pequeños, los gestores parece que “usan la intuición” para llevar a cabo este proceso, sin embargo, se basan en su conocimiento del inversor a nivel personal, en conversaciones anteriores, o en referencias de otros contactos que este pueda tener.

Foros de inversión

Son eventos en los que los emprendedores presentan ante los inversores sus proyectos empresariales. En redes con pocos miembros el equivalente sería una presentación ante el comité de inversión o ante el conjunto de inversores, sin que la propia Red le de el nombre del Foro. La presentación en un Foro suele variar, desde 15 minutos a 1 ó 2 horas, las que sean necesarias para conocer el proyecto (en este caso suelen haber sido analizados con cierta profundidad por los gestores).



módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

Ventajas y desventajas

Ventajas
BD electrónicas: -Coste Bajo -Accesible a muchos inversores -Adecuado para bases de inversores muy heterogéneas y activas
Foros de Inversión: -La presencia del emprendedor facilita el análisis inicial -Fomentan el networking y la colaboración entre inversores -El emprendedor recibe feedback automáticamente
Identificación individual: -Efectiva -Desarrolla los vínculos de confianza entre la Red y los inversores



Desventajas
BD electrónicas: - No maximiza el componente de networking: intercambio de impresiones, análisis conjunto - El inversor no tiene el feedback directo del emprendedor - Escaso incentivo para contactar perfiles “ciegos”
Foros de Inversión: - Exige filtrado de mayor calidad por parte de la Red - Pueden surgir problemas de timing entre el emprendedor y la fecha del Foro - Difícil satisfacer a todos los inversores que asisten
Identificación individual: - Aparecen susceptibilidades a cerca de la selección de inversor - Requiere conocer muy bien el perfil de los inversores - Limita el acceso a propuestas



Aspectos financieros

El modelo financiero es clave en la sostenibilidad de la Red, aunque a menudo las Redes comparten modelo operativo (gestión, servicios y mecanismos de matchmaking) con distintos modelos de ingresos. La mayoría de las Redes en la actualidad exigen algún tipo de pago por parte de los inversores y de los emprendedores: honorarios de inscripción, primas de éxito, pago por servicios de consultoría, o porcentaje de participación en las operaciones.

Entre las Redes con una institución sólida prevalece la visión ampliar los servicios ofrecidos a los miembros o a su circunscripción, con lo cual los criterios de autofinanciación no son excesivamente exigentes. Estas Redes aprovechan los canales de comunicación, flujo de proyectos, gestión administrativa y servicios generales de la entidad matriz y consiguen operar efectivamente sin estar sujetas a la autofinanciación.

Las Redes también nacen como un proyecto empresarial per se, con el objetivo de proporcionar beneficios a sus creadores. Este tipo de Redes suele ofrecer un amplio abanico de servicios tanto a los inversores como a los emprendedores que se acercan a ellas.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

▸ Fuentes de ingresos de las Redes

A partir del inversor		
Inscripciones	Servicios	Prima de éxito
<ul style="list-style-type: none"> Tipo “cuota anual” Asistencia evento Cobertura del total de gastos operativos Esquema fondo (2-3% gestión sobre capital comprometido) 	<ul style="list-style-type: none"> Apoyo en el proceso inversor (due diligence, negociación) Tramitación de ayudas públicas Seguimiento de participadas Actividades (formación, seminarios, congresos ...) 	<ul style="list-style-type: none"> Cantidad fija o variable proporcional a la cantidad invertida Esquema fondo (carried interest)
A partir del emprendedor		
Introducción perfil	Servicios	Participación
<ul style="list-style-type: none"> Envío de propuesta a la Red 	<ul style="list-style-type: none"> Consultoría sobre aspectos empresariales (plan de negocio, presentación a inversores,...) 	<ul style="list-style-type: none"> Porcentaje de participación (equity) en la operación
Otros		
Patrocinadores	Ayudas públicas	Ad-hoc
<ul style="list-style-type: none"> Bancos, fondos de capital riesgo, bufetes de abogados 	<ul style="list-style-type: none"> Programas de creación de redes Programas de apoyo al emprendimiento 	<ul style="list-style-type: none"> Realización de estudios y publicaciones para terceros

El modelo de ingresos seleccionado condicionará la estructura legal más adecuada a la Red. Es difícil aventurarse a sugerir una estructura concreta ya que las fórmulas y los términos deben ser analizados en el contexto de cada país y la realidad fiscal.



módulo 5



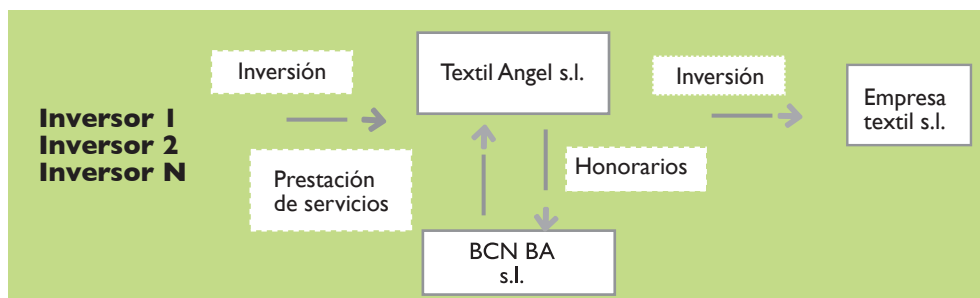
Redes de inversores: principios de funcionamiento

En general:

- Las Asociaciones sin fines lucrativos o Fundaciones son adecuadas para grupos de inversores reducidos, autogestionados por los inversores y con un modelo de ingresos simple
- Las Sociedades Limitadas pueden ser la mejor fórmula para las Redes con ánimo de lucro, que ofrecen una amplia variedad de servicios y generan ingresos regularmente
- Cuando se trata de una Red que opera a través de un fondo o que gestiona un fondo complementario se deberían aplicar las provisiones que aplican al capital riesgo, si existen, las aplicables a la inversión angel.

BCN BA, vehículos de inversión ad-hoc!

Barcelona Business Angels es una red de inversores surgida en 2003 y que cuenta con una estructura de gestión compuesta por un gestor-miembro, un analista, una secretaria y un asistente de comunicación a tiempo parcial. BCN BA tiene la forma legal de sociedad limitada.



Los proyectos se presentan a los miembros mensualmente. Cada miembro expresa su interés en invertir o no y si hay interés uno de los potenciales inversores, frecuentemente coincide con aquel inversor que mejor conoce el sector, co-lidera la negociación con el emprendedor. Si la inversión se realiza, los inversores participan a través de una nueva sociedad limitada en la operación. BCN BA firma un contrato de servicios con la nueva sociedad por la que ésta le presta servicios a la sociedad inversora por los cuales cobra unos honorarios. Estos servicios contemplan el seguimiento de la operación para los inversores y la presencia del gestor de BCN BA en el Consejo en representación de la sociedad inversora.

módulo

5



Redes de inversores:
principios de funcionamiento

caso práctico



módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

Caso IESE.

La creación de una Red: cómo poner en valor y potenciar las fortalezas de una organización

Génesis

IESE es una de las escuelas de negocio de mayor reputación en el mundo. En los ranking de MBA y Executive Education elaborados en Europa aparece habitualmente entre las tres primeras escuelas.

Durante el curso académico 2002-2003 IESE colaboró con CIDEM, la agencia catalana de promoción empresarial, (Centro para la Innovación y el Desarrollo Empresarial) para desarrollar un programa de formación orientado a mejorar las capacidades de empresarios, directivos o emprendedores para actuar como business angels. El CIDEM venía realizando actividades de matchmaking entre inversores privados y emprendedores y veía que éstas no fructificaban. El diagnóstico de uno de los profesores de IESE fue claro, los inversores no tienen formadas unas expectativas claras sobre que supone su participación y tienen dificultades para gestionar el proceso de inversión.

El programa de formación reunió a 55 personas de distinto perfil: con experiencia en el cierre de algunas operaciones, sin experiencia en absoluto en inversión, empresarios en activo, empresarios retirados, directivos en activo y miembros de empresas familiares con patrimonio para invertir... Las sesiones de formación tenían lugar una vez al mes durante todo el curso académico, durante toda una jornada y con un buen número de ejercicios prácticos colectivos y en grupos.

Al término del curso se respiraba una gran inquietud por empezar a aprovechar oportunidades de inversión, por poner en práctica los conocimientos aprendidos y por intercambiar opinión sobre los proyectos de inversión que les iban llegando por distintas vías. La necesidad de organizar y estructurar esta voluntad impulsaba la creación de una Red de inversores.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

Las alternativas

En julio de 2003, el último día del programa de formación a inversores se organizó una sesión con la presentación de tres futuras redes o grupos de inversores. Las propuestas para crear redes o grupos de inversores venían, una de ellas de la propia IESE, y otras dos de los participantes del curso. Las propuestas eran las siguientes:

- Grupo de inversores “BATIC25”
- BCN BA
- IESE

BATIC25 es un grupo compuesto por tres profesionales, que ocupaban puestos directivos en empresas relacionadas con las telecomunicaciones, el software y la asesoría legal. Se conocían profesional y personalmente desde hacía más de 10 años y desde hace dos habían decidido invertir conjuntamente en una empresa. Desde entonces participaban regularmente en los Foros que realizaba el CIDEM y revisaban las propuestas de negocio que les llegaban por medio de sus contactos. No tenían una estructura formal. Su objetivo era invertir en empresas tecnológicas de los sectores que conocían. Además, uno de ellos experto legal y fiscal facilitaba el análisis y estructuración. El objetivo de inversión estaba entorno a los 25.000 euros por empresa. El grupo de BATIC25 invitaba a todos sus compañeros del programa de formación a unirse a ellos

BCN BA, partió de un grupo de 5-6 participantes en el programa que reflexionaba sobre la idea de crear una red de inversores que les prestase el apoyo necesario analizar y cerrar operaciones. Entre esas 5-6 personas había distintos perfiles, algunos empresarios de éxito que ya habían financiado nuevos proyectos, directivos con más de 30 años de experiencia de distintos sectores profesionales y también asesores empresariales. Su propuesta se basaba en crear una sociedad, una “gestora”, con profesionales en la inversión y análisis. Estos profesionales serían los encargados de evaluar y analizar las propuestas, realizar la due diligence, y negociar y estructurar los acuerdos. La gestora se responsabilizaría de todo el proceso de inversión.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

En un principio sería financiada directamente por los propios inversores que se unieran al grupo y con el paso del tiempo, a partir de la entrada de ganancias a partir de las operaciones. La idea es que se aprovechara el conocimiento y la experiencia de todos los participantes. Las propuestas de inversión se discutirían en un consejo donde participarían todos los miembros de la Red. Los emprendedores expondrían su propuesta y los gestores de la Red explicarían su posición al respecto. Solo los proyectos empresariales suficientemente analizados por el equipo gestor llegarían al conjunto de los inversores.

Las decisiones de inversión serían individuales y no se obligaba a los inversores a participar. Las razones para crear este tipo de Red eran principalmente dos: algunos miembros no tenían tiempo suficiente para dedicar al análisis e inversión de operaciones, y otros miembros no se sentían capacitados para realizar inversiones sin asistencia profesional. La frase más habitual cuando hablaban de su proyecto era: “queremos asegurarnos de que todo está bien hecho”.

IESE propuso la creación de una Red de inversores en la que la escuela centralizaría la actividad de filtrado y selección de proyectos y los redirigiría a los inversores. La Red estaría abierta al público en general, los participantes en el programa, los alumni de la escuela, pero también potenciales inversores externos. La suscripción a la Red sería anual y se buscaría que se incorporasen personas con un claro potencial inversor o ya activos.

El personal del Centro de Iniciativa Emprendedora de IESE se encargaría de la gestión. IESE haría un filtrado inicial antes de hacer llegar la propuesta a los inversores, lo que no implicaba de ninguna forma un “sello” de garantía por parte de la Red respecto al proyecto. Se celebraría un Foro de Inversión cada 4-6 semanas y se presentarían entre 6-10 proyectos en cada Foro. La convocatoria al Foro incluiría a todos los miembros de la Red.

Tras la presentación en el Foro los miembros interesados en una empresa se dirigirán directamente a ella. Para ello pueden reunirse con ellos en las salas de IESE inmediatamente tras el Foro o contactarlos con posterioridad.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

El flujo de proyectos de la Red vendría principalmente de su base de alumni, de los proyectos que llegaban a los profesores de la escuela, y de las buenas relaciones que existían con algunos organismos locales y regionales de innovación y desarrollo económico.

De 2003 a 2007

BATIC25 continuó su actividad inversores durante los cuatro años siguientes añadiendo dos operaciones a su cartera de participadas. Los proyectos que llegan a BATIC25 lo hacen principalmente a través de contactos directos de sus tres socios.

El grupo siguió funcionando como lo habían planeado, las decisiones de inversión se tomarían por mayoría, entre tres socios solamente no había lugar a invertir si uno no estaba convencido.

Cada operación era seguida por uno de los miembros.

BCN BA atrajo durante el primer año de su creación a 13 inversores y fue creciendo en número año tras año hasta alcanzar sus más de 40 miembros actuales. Todos los socios pagan anualmente una cuota a BCN BA s.l., de la que son accionistas, y que permite sufragar los gastos de la gestora: un analista, una secretaria, servicios de comunicación y PR puntuales (el gestor a tiempo completo, uno de los inversores no percibe honorarios).

BCN BA presta una gran atención a mantener un perfil público relevante, ya que la llegada espontánea de planes de negocio y los que vienen a través de sus socios son las principales fuentes de proyectos. También pertenece al programa de la agencia catalana de innovación de redes de inversores, a través del cual también puede potenciar su visibilidad.

módulo 5

Redes de inversores: principios de funcionamiento

La Red BCN BA tiene un consejo aproximadamente cada mes en el que presenta una o dos empresas. Desde su creación el equipo gestor ha recibido 100 planes de negocio, de los que ha analizado 50 y de los cuales 20 han presentado en su Consejo (en las reuniones del Consejo participan todos los inversores miembros). Tras estudiar en profundidad y plantear acuerdos de inversión a empresas, BCN BA cerró tres operaciones. El gestor y el analista se apoyan bastante para evaluar cada operación en uno o dos inversores que tengan conocimiento de ese sector.

En el primer año de operación BCN BA cerró dos operaciones y al siguiente otra más. Estas tres participadas pertenecen a sectores diversos: una compañía que ha desarrollado y gestiona una base de datos para hacer encuestas (300.000 euros), una planta de bio-diesel (600.000 euros), y una empresa de publicidad (450.000 euros). En cada operación participan una media de 5-7 inversores.

IESE BAN ha mantenido durante los cuatro años de funcionamiento un número de miembros en torno a 60, aunque no siempre los mismos. Cada año la red gana entre 5-8 miembros nuevos que renuevan anualmente la suscripción. Es decir, 20 de los miembros del primer año permanecieron, de los que entraron el segundo año, otros 5 renovaron, y así sucesivamente. En la actualidad, la red tiene más de 30 miembros que llevan suscritos desde hace más de un año. El ciclo anual se lanza con el curso académico y la Red realiza una campaña de promoción para captar nuevos miembros.

El flujo de proyectos de la Red de IESE se alimenta de tres fuentes principales: la solicitud espontánea de emprendedores a través de la página web, de la base de alumni, y de las colaboraciones que ha establecido con otras instituciones: parques científicos, OTRIs (Oficinas de Transferencia Tecnológica), fondos de capital riesgo, bancos (con programas dirigidos al emprendimiento) y consultoras. IESE ha construido una red de colaboradores para potenciar el flujo de proyecto y también para compensarlo, atrayendo por ejemplo de alta tecnología, los cuales se generan en otros entornos como las Universidades o los centros de investigación.

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

La Red de IESE ha realizado 23 Foros desde sus inicios, en los que han participado 180 empresas. Cada emprendedor cuenta con 15 minutos para presentar su proyecto al conjunto de los inversores y tras las presentaciones de todos los emprendedores dispone de una sala en la que conversar más detenidamente con los que muestran su interés. El equipo gestor de la Red selecciona para presentar aquellos proyectos que considera de mayor calidad. No hay un enfoque sectorial, y con la experiencia los gestores diferencian aquellos sectores más atractivos para los inversores. La mayoría de los proyectos son empresas creadas hace 1 ó 2 años y con necesidades financieras variadas, entre 100.000 y un millón de euros.

Hasta junio de 2007 se han cerrado un total de 16 operaciones. La operación menor ha sido de 100.000 euros y la mayor de algo más de un millón de euros, en la que la gran mayoría ha sido aportada por fondos de capital riesgo que también son miembros de la Red. La co-inversión es frecuente, especialmente en las operaciones realizadas el último año (ver tabla resumen actividad y deals).

Empresa	Inversión (euros)	Co-inversores
Eurohop	160.000	4 angels
Pet a Porter	400.000	2 angels
Printocolor	150.000	1 angel
Alterian	100.000	1 angel
Impactmedia	600.000	5 angels
Genasys	200.000	1 angel
Tecnoartés	100.000	2 angels
Lilium	175.000	1 angel
Cooltra	625.000	4 angels, 2 VCs
Netsuus	125.000	1 angels
Buyvip	1.040.000	18 angels, 1 VC
Soventia	200.000	1 angel
Privalia	100.000	1 angel

Puntos de análisis:

- ¿Qué factores pueden haber influido en la desigual actividad de las Redes presentadas?
- ¿Qué ventajas y desventajas puede tener una red abierta a la que pueden entrar continuamente nuevos inversores?
- ¿Cuáles son los factores que motivaron la decisión de implicarse en distinto grado en el apoyo al cierre de operaciones en ambas redes?

módulo 5



Redes de inversores: principios de funcionamiento

•• bibliografía:

- Angel investing: Innovation within the establishment. Case number E-127, November 2002. Stanford Graduate School of Business. Prepared by Janet Feldstein under supervision of John Glynn Lecturer in Management
- Business Angels. Summary Brief on Private Informal Venture Capital Players. Information for Public Decision-makers, entrepreneurs and virgin angels on the role of business angels and their networks. European Good practices. EBAN
- “The primer for angel investment in Canada”, National Angel Organisation (NAO), Toronto, Canada, www.angelinvestor.ca
- “Best practices in angel groups and angel syndication”, Stephen R. Carriere, Nesta, London, available at www.bbaa.org.uk
- Coveney P., Moore K. and Nahapiet J., 1997, Business angels: tapping the potential of individual investors in Britain, Oxford: Templeton College.
- Cressy R., 1999, Funding gaps controversies conference: A layperson's guide to the issues, CMSE, Warwick Business School.
- San José A., Aernoudt R. and Roure J., 2005, Business Angels: Unleashing the potential for Business Angel investment. Venture Capital, 7, 149-165.



índice módulo 6

INTRODUCCIÓN:	.....	2
CONTENIDO:	.....	4
1.	Servicios básicos de filtrado y matchmaking	4
2.	Actividades complementarias	19
3.	Comunicación básica con los inversores	19
4.	Programas de preparación para la búsqueda de financiación, mentores y tutores	24
5.	Devolución a los emprendedores	29
	(Caso contemplado a lo largo del módulo)	



introducción

Para la inmensa mayoría de las Redes los inversores son sus principales “clientes”, aunque también presten servicios a los emprendedores y éstos sean una importante fuente de ingresos para algunas Redes. Los servicios a los inversores abarcan todo el proceso hasta el potencial cierre de la operación y su seguimiento. Sin embargo muchas Redes de inversión, sobre todo aquellas que no pertenecen a entornos emprendedores sofisticados o dinámicos y también aquellas que se enfrentan a una alta competencia con otras Redes tienen que dedicar esfuerzos para mejorar las posibilidades y el atractivo de los proyectos que les llegan. En estos casos las Redes desarrollan servicios a los emprendedores para ayudarlos a mejorar el plan de negocios, a la presentación a los inversores o con programas de preparación para la búsqueda de inversión (conocidos en inglés como “investment readiness”).

El contenido de este módulo se organiza alrededor de dos lecciones principales. La primera recorre los tipos de servicios al inversor que puede ofrecer una red y cómo los puede llevar a cabo. La segunda abarca los servicios al emprendedor.

objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿En qué consiste la actividad de una Red de inversores?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Desagregar los servicios de las Redes de inversores
- Detallar metodologías para el desarrollo de los servicios
- Buscar mejores prácticas en la actividad de las Redes



conceptos clave:

Elevator pitch:

Descripción rápida de una empresa y de por qué se diferencia de las demás. Se llama así porque el discurso debe ser lo suficientemente breve para que pueda reproducirse en lo que dura un trayecto en ascensor. Se trata de responder a la pregunta de “por qué debería interesarme en tu empresa” en un minuto.

Road show:

Cuando una empresa quiere salir a Bolsa o vender un proyecto; es el hecho de realizar una ronda de visitas a compañías de inversión y analistas por toda la nación, o incluso por varios países. Se puede aplicar informalmente a las empresas buscando financiación angel.

Due diligence:

Es un mecanismo de comprobación anterior al cierre de la operación, muy parecido a una auditoría. Se basa en la información que facilita la empresa, y la cual abre sus archivos al inversor.

Acuerdo de confidencialidad:

Documento suscrito por emprendedor e inversor para mantener la confidencialidad de determinada información sensible sobre la compañía a la que tenga acceso el inversor durante las fases previas al cierre de la operación. La información considerada confidencial debe ser detallada en el acuerdo.

Acuerdo de intenciones:

Documento que regula los términos, alcance y efectos de los pactos acordados hasta el momento y/o de las negociaciones a mantener en lo sucesivo con relación a la operación. Puede ser una carta-oferta preparada por el comprador y que el emprendedor suscribirá, o una estructura de contrato (memorandum of understanding - MOU).

Mentoring/Coaching:

Apoyo tipo acompañamiento al emprendedor por parte de empresarios y directivos con experiencia en procesos de búsqueda de financiación o desarrollo empresarial.

Comités de evaluación/inversión:

Grupo compuesto por inversores y/o gestores de Redes encargado de la preselección de empresas para la Red o de decidir las empresas con las que se profundizará en la investigación de la operación.

Investment readiness:

Proceso por el cual se prepara al emprendedor que busca financiación para comunicar efectivamente su propuesta de negocio a los inversores y que busca hacer a la empresa atractiva para los inversores.



contenido

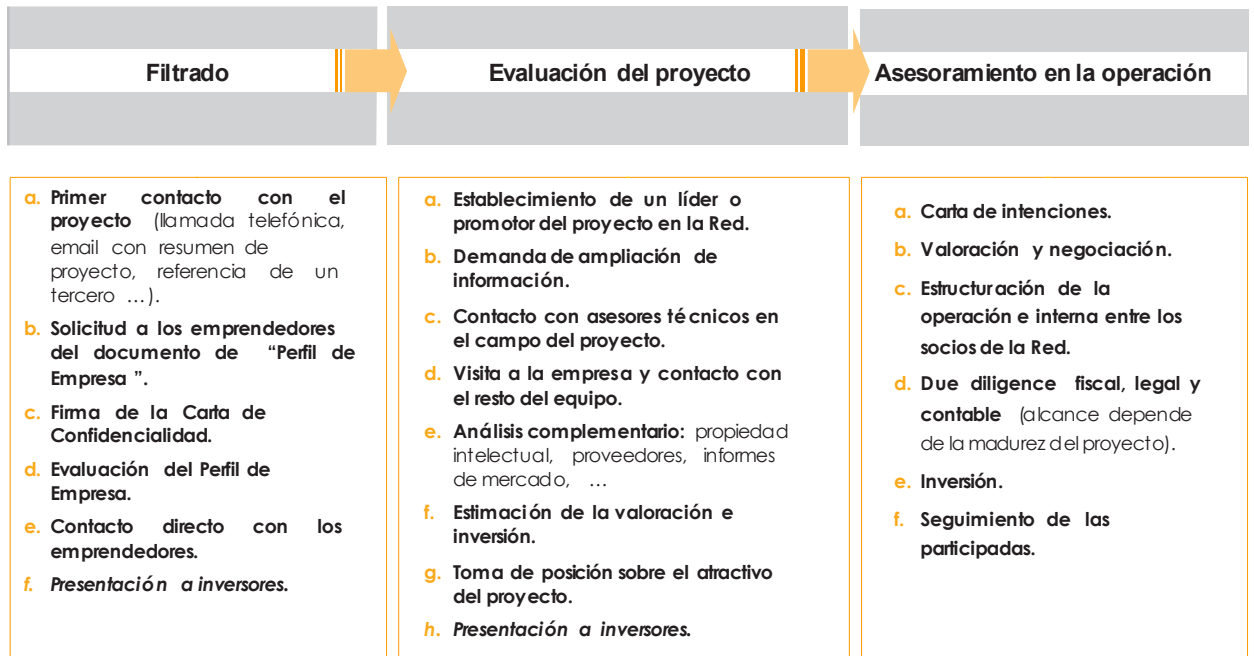
Una parte de la actividad de las Redes se organiza alrededor del proceso de inversión que se extiende desde la identificación de proyectos hasta el cierre y seguimiento de operaciones. Con el fin de facilitar el cierre de operaciones las redes también realizan actividades que no forman parte estrictamente del proceso de cierre de operaciones de inversión, como pueden ser el apoyo a los emprendedores, las escuelas de capacitación para inversores noveles, o la dinamización de su entorno emprendedor e inversor.

▾ Servicios de las Redes

<p>Básicos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Establecimiento de mecanismos de recepción de proyectos • Filtrado y selección de proyectos presentados a los inversores • Gestión de la interacción inicial emprendedor - inversor • Organización mecanismo de introducción
<p>Avanzados</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Due diligence previa a la inversión • Posicionamiento sobre la decisión de invertir • Organización de potenciales sindicatos • Mediación y/o liderazgo de la negociación y estructuración • Seguimiento de la evolución de las participadas • Representación de los inversores en los Consejos
<p>Complementarios</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Servicios (apoyo enfocado al proceso inversor, consultoría general) • Formación (inversores, emprendedores y otros) • Asociacionismo, lobbying • Dinamización del entorno emprendedor e inversor

1. Servicios básicos de filtrado y matchmarketing

La principal y fundamental actividad de las Redes es canalizar propuestas (atractivas) hacia los inversores. Una vez completado este servicio básico, las Redes según su modelo de negocio se implican en la oferta de servicios avanzados que apoyan y facilitan el cierre y la gestión de las inversiones (ver cuadro anterior). Para los gestores de las Redes significa la organización de un proceso con las siguientes fases:





• Filtrado de proyectos

Los inversores, y especialmente los más activos, valoran su tiempo. En las Redes de inversores buscan acceso a proyectos de una cierta calidad y para los que esté disponible desde el primer contacto la información que necesitan para juzgar si merece la pena invertir tiempo en profundizar en el análisis. A las Redes llegan propuestas de todo tipo y forma a las que los gestores han de responder.

La inmensa mayoría de las Redes en funcionamiento ha optado por exigir la presentación del dossier en un formato estandarizado para tramitar la participación de la empresa o proyecto en cualquier mecanismo de matchmaking (Foro, base de datos...). Esta práctica, además de facilitar el análisis inicial por parte del equipo gestor, desanima a aquellos emprendedores con una idea excesivamente inmadura: la exigencia de reflejar la competencia, la distribución, los hitos alcanzados o las proyecciones financieras les hace reflexionar más detenidamente sobre su proyecto. Además, en el caso de Redes en las que los propios inversores participan en el filtrado inicial, un documento de 3-5 páginas es mucho más adecuado que pedir a los inversores una opinión inicial sobre un plan de negocio, que en ocasiones pueden superar las 100 páginas!. Los formularios de unas y otras Redes se parecen bastante en el contenido que solicitan, por ejemplo, al siguiente:



➤ Cuadro: Perfil de empresa

Red de Inversores IESE Perfil de la compañía	
Nombre de la Compañía	
Dirección	
Teléfono	
Fax	
Persona de contacto	
E-mail	
Foto del emprendedor	 
Fecha creación de la empresa	

Descripción del Negocio en una línea

VIAJES AVENTURA (VA) ofrece un servicio integral on-line a bajo coste de transporte, alojamiento y actividades a viajeros independientes interesados en explorar Europa durante el verano.

Mercado Objetivo - Actividad del Negocio

VA es una red de circuitos flexibles especialmente diseñada para viajeros independientes, usualmente entre los 18 y 35 años de edad, interesados en recorrer el continente europeo a su propio ritmo durante los meses de verano. Los autocares **VA** viajan por unos circuitos pre-determinados en Europa parando en cada una de las 42 ciudades destino cada dos días. El servicio puerta-a-puerta lleva los viajeros directamente al alojamiento que estos han reservado on-line anteriormente. Mientras dispongan de un pase válido los clientes pueden subir y bajar del autocar en cualquier destino dentro de la ruta que han escogido y quedarse los días que deseen; esto permite a cada cliente crearse su propia aventura personalizada. Todos los pases **VA** son válidos para la temporada completa de Mayo a Octubre. Durante la primera temporada, verano 2006, **VA** ofreció sus servicios conectando 11 ciudades en España y Portugal.



Tecnología - Ventajas del Producto/Servicio

El sistema de reservas on-line “MyViajes Aventura” es la herramienta que nos permite ofrecer una manera diferente y única de viajar por Europa. “MyViajes Aventura” ha sido especialmente diseñado para ofrecer a nuestros clientes una amplia flexibilidad a la hora de crear su propia aventura. Los clientes de **VA**:

- Deciden el destino desde el cual empezar y acabar su viaje.
- Crean un recorrido a su medida.
- Deciden cuantos días se quieren quedar en cada ciudad.
- Deciden en que actividades de las que **VA** ofrece en cada destino quieren participar.
- Cambian su itinerario cuando lo deseen y sin coste adicional alguno

El servicio puerta-a-puerta lleva los viajeros al alojamiento que han reservado anteriormente on-line en cada ciudad. Un guía acompaña a los viajeros en cada autocar. Todos nuestros guías son viajeros experimentados. Ellos facilitan información a los viajeros acerca de cada destino (donde comer a buen precio, cuales son los mejores tours de la zona, donde encontrar un cyber café, etc.). **VA** es ideal para los que viajan solos o en pequeños grupos (2-3 personas) ya que permite compartir la experiencia del viaje con gente de la misma mentalidad y crear nuevas amistades.

Clientes Clave

La mayoría de nuestros clientes provienen de 5 países - Australia, Nueva Zelanda, Reino Unido, Estados Unidos y Canadá - tienen entre 18 y 35 años, viajan por un periodo mínimo de dos semanas hasta tres meses, viajan solos o con un amigo(a), optan por alojarse en hostales u hoteles de bajo presupuesto y utilizan guías de viaje como Lonely Planet, Let's Go, Trotamundos, Routard, etc.

Alianzas/Acuerdos de Cooperación Clave

- Acuerdos de colaboración comercial con las **agencias de viajes** más grandes del mundo dedicadas al servicio de gente joven y estudiantes (STA Travel, Flight Centre, TNT Travel, etc) y con **aerolíneas Europeas de bajo coste** (EasyJet, Ryanair, AirBerlin, etc).
- **VA** ha firmado un contrato con Autocares Sole S.L., compañía basada en Barcelona, para ofrecer el **servicio integral de transporte por autocar** (autocares, conductores, seguros, permisos, peajes, etc.).
- En cada ciudad destino del circuito actual (España & Portugal) **VA** tiene acuerdos firmados con **compañías de servicio turístico** para ofrecer a nuestros clientes una serie de actividades (visitas guiadas a pie, tours en bicicleta, rutas enológicas y gastronómicas, etc.).
- **VA** tiene acuerdos de cooperación con los mejores **hostales** en cada ciudad destino dentro del circuito actual (España & Portugal).



Nivel de Competencia Esperado y Competidores Clave

Los competidores clave son:

- Renfe - ofrece el producto de Eurorail.
- Eurolines - empresa de autocares con línea por toda Europa.
- International Travel Corporation - por medio de sus filiales Busabout y Contiki ofrece una variedad de servicios de viajes en Europa por autocar para clientes de todas las edades.

VA es la primera y única compañía que ofrece este servicio en España & Portugal.

Logros/Hitos alcanzados hasta el momento

- Hemos fundado Viajes Aventura Travel Network SL.
- Hemos creado la página web **www.ViajesAventura.com** y el sistema de reservas "MyViajes Aventura". La página web recibió mas de 8,400 visitas en los primeros 4 meses de existencia.
- Hemos firmado un contrato de colaboración con la empresa de transporte Autocares Sole.
- Hemos creado una importante red de puntos de venta al firmar contratos de colaboración con más de 50 hostales en España & Portugal y con unas 30 compañías que ofrecen entretenidas actividades para nuestros clientes.
- Hemos obtenido una experiencia importante al haber operado en España y Portugal durante el verano 2006 conectando 20 excelentes destinos con 5 autocares y 8 guías. 87 clientes se decidieron comprar un tour con **VA**.

Equipo Directivo

J. L. P. - Socio fundador; MBA por una reconocida escuela de negocios internacional; ha viajado independientemente por muchos países del mundo a lo largo de su vida; amplia experiencia trabajando en el grupo directivo de una gran empresa industrial y durante el start-up de varias empresas.

A. S. C. - Encargada de Operaciones y Marketing desde el inicio de Viajes Aventura; master en Artes Digitales por la Universidad de Pompeu Fabra, Barcelona; especialización en "Art Project Manager", Artedata/Palazzo Spinelli, Florencia; habla 5 lenguas a la perfección (Italiano, Castellano, Inglés, Francés y Catalán).



Rondas de Financiación Previas

Ronda	Fecha	Etapas	Inversor y (Cantidad)	Valoración de la compañía	Cantidad total
I	16 de marzo 2006	Start-up	J.L.P. (60000€)	€60000	€60000

Financiación total requerida, financiación solicitada al inversor y destino de la inversión

Para lanzar la temporada Mayo-Octubre 2007 VA requiere una inversión de €360,000:

- J. L. P. invertirá €40,000 en Septiembre 2006
- A. S. C. invertirá €20,000 en Septiembre 2006

Business Angels: €300,000

Accionistas

J. L. P. (100.0 %)

Datos financieros clave

	2005	2006	2007	2008	2009
Cifra de negocios (5 años)	0.7M€	1.26M€	1.87M€	2.68M€	3.50M€
BAII	(0,21M€)	(0.01M€)	0.24M€	0.55M€	0.83M€
Recursos Propios	0.36M€	0.36M€	0.36M€	0.36M€	0.36M€
Aportaciones fundadores					
Aportaciones externas (capital riesgo, Angel...)					
Plantilla (Número de empleados)	14	19	24	31	38

Otra Información

Esta no es una idea nueva. Compañías con el mismo mercado objetivo y con la misma operativa ya funcionan en muchos países. Algunos ejemplos son los siguientes:

País	Nombre de la compañía de transporte flexible
Australia	Oz Experience, The Blue Banana
Nueva Zelanda	Kiwi Experience, Stay Travel Network, Magic Bus
Canadá	Moose Travel Company
Africa del Sur	Baz Bus, Grasshopper
Turquía	Fez Travel
Estados Unidos	Ameribus
Irlanda	The Shamrock
Escocia	Haggis backpackers
Francia	Ze-bus
Europa	Busabout (esta compañía pasa por España)



Para asegurar una base de confianza y confidencialidad entre los miembros de una Red es una práctica habitual que las Redes reclamen a los inversores que participan la firma de un “Código de Buena Conducta” antes de acceder a los datos de las empresas que pasan por la red. Un ejemplo de código de conducta sería el que recomienda la asociación europea de Redes de inversores, EBAN (European Business Angels Network). Algunos emprendedores reclaman la firma por parte de los inversores de una carta de confidencialidad por parte de cada uno de los inversores, aunque no es lo más común. Para aquellas redes que funciona a través de Foros de Inversión lo más recomendable en esta fase es dejar claro al emprendedor que sólo debería incluir aquella información que no sea especialmente sensible y hacerle saber que este tipo de documentos circulan dentro de los entornos de la Red. Una vez que se entra en el proceso de negociación, entonces sí es más relevante la firma de cartas de confidencialidad individualizadas.





••• Código de conducta tipo



Definición de una Red de Business Angel

Una Red de Business Angels (Business Angel Network, BAN) es una organización con el objetivo de acercar emprendimientos en crecimiento con inversores privados informales (Business Angels). El fin es incrementar la eficiencia con la que funciona el segmento de capital riesgo informal y reducir la brecha de financiación entre la provisión de fondos por el propio emprendedor y la financiación proveniente del capital riesgo institucional. La principal actividad de una red de Business Angels es aproximar a emprendedores buscando capital con inversores privados individuales.

👉 Código de conducta

1. En todo momento la red operará de forma equitativa y honesta en particular con emprendedores buscando financiación, con inversores y con otras Redes de business angels.
2. La red de business angels llevará a cabo su actividad de forma profesional y no se asociará con actividades inapropiadas, realizará prácticas ilegales o se involucrará con terceras partes que puedan dañar la reputación de la red.
3. La red de business angels no admitirá como miembros de la red a inversores de los que se sospeche que el patrimonio disponible para invertir tiene un origen cuestionable.
4. Las relaciones entre la red e inversores y emprendedores se gobernará por un contrato que expondrá los servicios y obligaciones de cada parte. El contrato especificará las cuotas de ingreso u honorarios a pagar por cada parte.
5. Cuando un emprendedor solicita y acuerda los servicios de la red éste está obligado a proporcionar un resumen ejecutivo y un plan de negocios que se circulará entre los miembros de la red. La información contenida en estos documentos no será revelada a terceros sin el consentimiento escrito del emprendedor.
6. La red hará todo lo posible para asegurar que la información que reciben sea tratada confidencialmente y que se tomarán todas las medidas necesarias para que así sea y no se divulgará a terceras partes sin el consentimiento del emprendedor o del inversor.
7. El personal de la red se compromete a preservar la imparcialidad de su intervención incluso en el caso de que su remuneración estuviese ligada a la consecución de primas de éxito.
8. Toda cuota u honorario recibida de los inversores o emprendedores se especificará antes de la conclusión del contrato. Esto incluye la cuota de suscripción, las primas de éxito y cualquier tipo de honorario que pueda establecer la red.



9. La red informará a los inversores y emprendedores de cualquier compromiso con otras Redes. Si las oportunidades de inversión se comunican a otras Redes y como resultado se llega a un acuerdo de financiación, dichas Redes acordarán con los inversores y emprendedores el reparto de los honorarios que realicen dichas Redes.

10. Las Redes deben informar tanto a inversores como emprendedores de que la red no proporciona en ningún modo asesoramiento sobre la conveniencia de un determinado proyecto o inversor, y que cada uno de ellos debe llevar a cabo por su cuenta la debida due diligence.

Fuente: IESE, adaptado del código de conducta de EBAN

Las metodologías aplicadas para evaluar las propuestas recibidas son más heterogéneas. La evaluación de la calidad de los documentos estandarizados es bastante sencilla y se puede realizar en base a un número reducido de criterios. En ocasiones para resolver a partir del formulario anterior la idoneidad para su presentación o no en el Foro se puede distribuir el perfil de empresa entre el comité evaluador y recoger la evaluación básica a través de un simple formulario.

Funcionamiento de los Comités de Evaluación

Prefiero no evaluar este proyecto (marcar si existen razones de incompatibilidad con participadas, desconocimiento del sector ...)

Razones para no evaluar el proyecto:

Interés de la propuesta

Alta

Media

Baja

Recomendación para presentar en el Foro

Negativa

Positiva

En caso de respuesta negativa, señalar las principales debilidades del proyecto

En caso de respuesta negativa, ¿podría cambiar tu decisión con más información sobre la compañía?

Si

No

Áreas sobre las que sería necesaria más información:



El uso de checklists sobre la documentación que recibe la Red (perfiles, resúmenes ejecutivos o planes de negocio) es frecuente.

Pero esta evaluación será tan compleja como lo sea la profundidad de los servicios ofrecidos por la Red. Los gestores de la Red, o los miembros del Comité Evaluador pueden utilizar también hojas de evaluación como la desarrollada por EASY (www.earlystageinvestors.org). Más de 15 Redes europeas se han agrupado en el proyecto EASY para facilitar la realización de operaciones de inversión privada a nivel internacional. Uno de dichos instrumentos ofrece una resolución cuantitativa al análisis (ver cuadro).



COMPANY EVALUATION FORM

Company name:

Company A

Manager:

XXXXXXXXXX

SELECTION CRITERIA: mark down with an X where required

ADJUSTMENT TO INVESTOR PROFILE

Location corresponds with investor criteria	<input type="checkbox"/>	false	<input type="checkbox"/>	true
Meets purpose of investor (innovation, etc.)	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Volume of the investment adequate	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Phase of the investment (seed, start-up, etc.) is fine	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Type of investment (MBO, convertible loan, turnaround, etc.) is fine	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Sector fits in investor criteria	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes

CONCLUSION (don't mark): no go go
if "go" mark next step

EMPATHY

There is empathy with the entrepreneur / management team	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Entrepreneur has knowledge / access to market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
There is empathy with other shareholders	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes

CONCLUSION (don't mark): no go go
if "go" mark next step



PRODUCT / TECHNOLOGY / SERVICE / MARKET

Product is a technological breakthrough and unique at the moment	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Product has been well defined/explained	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
There is a clear strategic plan	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Existence of intellectual property	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Protection of intellectual property	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Have the product tests been satisfactory?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Have the market studies been well done?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Do the market studies strengthen the project?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Suitable opinion on technical viability of the product	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Entrepreneur has shown enough degree of knowledge about the product	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Product/technology/service responds to a market need	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Growing market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Large market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Existence of entry barriers to the market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Company ability to build entry barriers to the market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Market proximity (international / national market)	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Good competitors analysis	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Entrepreneur defines how the company will reach its market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Good relations with distributors	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Good conditions of sale to customers	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Possibility to lose key customer	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Does the company have a good system for calculating product costs?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Entrepreneur has shown enough degree of knowledge about the market	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes

CONCLUSION (don't mark) :

no go go

if "go" mark next step



TEAM / SHAREHOLDERS

Good management team professional experience	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
The management team has good references (they are recognised in their sector)	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Enough degree of cohesion of the management team	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Good commercial and marketing abilities of the management team	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Core team is competent and suitable as an entrepreneur team	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
The management team has good organisational and administrative abilities	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Fine production/processes abilities of the management team	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
There are no difficulties in finding qualified staff	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
There are no difficulties in retaining employees	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Own limitations awareness	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Compatibility of shareholder's composition	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Volume of Share Capital (commitment of current shareholders) enough	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Premium applied for seems coherent	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Board seats assignment acceptable	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes

KEY FINANCIALS

There are good financial returns in previous years	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
The company doesn't have financial difficulties	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Reasonableness of sales growing	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Reasonableness of profit growing	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Level of debt passable	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Reasonableness of gross margin	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Do the product costs seem reasonable?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Company has ability to attract funds	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Reasonableness of forecast revenues	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Expected IRR satisfactory	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Time for the return of the initial investment suitable	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Time for break-even point acceptable	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Importance of Investment drawdowns calendar	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Cashflow overview and forecast satisfactory?	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Possibilities to attract grants&subsidies	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes



OTHERS

Purpose of investment well explained	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Facility for disinvestments	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Possibility of future financing rounds	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Possibility of deal syndication	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes
Facility to co-invest in this operation	<input type="checkbox"/>	no	<input type="checkbox"/>	yes

FINAL CONCLUSION:

VERY INTERESTING: VALUATION & DUE DILLIGENCE

INTERESTING: MORE INFORMATION/EXPLANATIONS

NOT INTERESTING

••• **Instrumentos de contacto, Matchmaking**

La fórmula más común utilizada por las Redes para acercar las propuestas a los inversores son los Foros. La **dinámica de los Foros** sigue un parámetro común pero puede instrumentarse alrededor de distintos elementos que conviene seleccionar adecuadamente de acuerdo con los inversores. Puede ser difícil satisfacer a todos los inversores miembros de una Red. Algunos inversores preferirán Foros de larga duración donde se presenten el mayor número de proyectos, suelen ser inversores que tienen muy claro lo que buscan y quieren incrementar su deal-flow, con presentaciones cortas obtienen la información necesaria para saber si seguir adelante o no. Otros inversores prefieren ver pocas empresas pero profundizar en los detalles del proyecto.

Una variable muy importante a tener en cuenta es la dinámica inversora bajo la que funciona la Red. Si la Red no ofrece servicios de intermediación y los inversores avanzan por su cuenta, los Foros más adecuados son aquellos que incluyen un alto número de proyectos y con presentaciones breves. Al contrario, cuanto mayor sea la involucración de la Red en el proceso inversor, mayor será la pre-selección y por tanto la interacción inicial entre inversores y emprendedores. De este Foro ya sale la decisión de dedicar o no un tiempo sustancial a avanzar en el análisis y negociación.

La **ACA Education** recomienda evaluar los siguientes aspectos que ayudarán a realizar parámetros:

**Tiempo y lugar:**

1. ¿Con qué frecuencia? ¿Mensual o quincenal? ¿Pausa o actividades en verano?
2. ¿Hora del día? ¿Comida incluida?
3. ¿Lugar de reunión? ¿Sede fija o rotatoria? ¿Privacidad?

Formato:

1. ¿Duración de los Foros?
2. ¿Tiempo de networking más adecuado? ¿Presentación por parte de los emprendedores?
3. ¿Cuántos proyectos?
4. ¿Cuándo se producen las presentaciones de proyectos? ¿Utilizarán presentaciones u otro material?
5. ¿Serán las sesiones sólo para inversores? ¿Permanecerán las sesiones después de su presentación? ¿Se necesitan salas adicionales para las reuniones individuales?
6. ¿Cómo se comunican las reuniones? ¿Necesitamos confirmación de los emprendedores? ¿Qué información se proporciona antes de las reuniones y durante?
7. ¿Con qué anticipación es necesario seleccionar los proyectos o reunir al comité evaluador? ¿Es necesario apoyar a las empresas para su presentación? ¿Cuánto tiempo se necesita para el asesoramiento?
8. ¿Además de los Foros es necesario establecer otro tipo de reuniones con los inversores?

La presentación de un proyecto en un Foro no siempre es suficiente para activar el interés de los inversores, sobre todo aquellos menos activos, menos expertos o que conocen poco el sector. A menudo, una pequeña charla entre los inversores despierta el interés por conocer más sobre una empresa. En los casos en los que la propia Red asume la responsabilidad de iniciar el análisis en profundidad y la negociación, es necesario saber el sentimiento general de los miembros de la Red. Las Redes han puesto en práctica distintos mecanismos para favorecer el intercambio de opiniones y la interacción posterior a la presentación de una empresa en un foro de inversión.



➤ Dinámicas post-presentación



Sand Hill Angels (www.sandhillangels.com)

Una vez que el emprendedor deja la sala los miembros votan a mano alzada si les interesa o no el proyecto. En caso positivo uno de los inversores es el encargado de comunicar al emprendedor los siguientes pasos.

Prairie Angels (www.prairieangels.org)

Tras la presentación y el tiempo de preguntas los emprendedores dejan la sala y el miembro de la Red que hizo de promotor del proyecto lanza una discusión sobre el proyecto que dura diez minutos. Brevemente, los inversores rellenan un cuestionario sobre su interés en la empresa. Si más de 5 inversores se muestran interesados el fondo de capital riesgo (Prairie Angels Capital Fund) lidera la negociación.

Atlantis Group (www.theatlantisgroup.net)

Una vez terminada la presentación el miembro promotor de la inversión presenta su propio análisis sobre las posibilidades de inversión.

IESE Business Angel Network (www.iese.edu/businessangels)

Tras las presentaciones en el Foro los emprendedores disponen de salas individuales para recibir a los inversores interesados. Estas reuniones no son uno a uno sino en grupo con todos los inversores interesados en un mismo proyecto. El emprendedor responde a todas sus preguntas y fija las reuniones futuras.



2. Actividades complementarias

Entre estas actividades adicionales las Redes pueden liderar o implicarse con otras instituciones en la organización de eventos como el Día del Business Angel, semana del Business Angel, desarrollo de fórmulas de co-inversión (side-funds, préstamos, ...), lobbying, participación en federaciones y asociaciones transnacionales, organización de talleres de intercambio y participación en congresos...

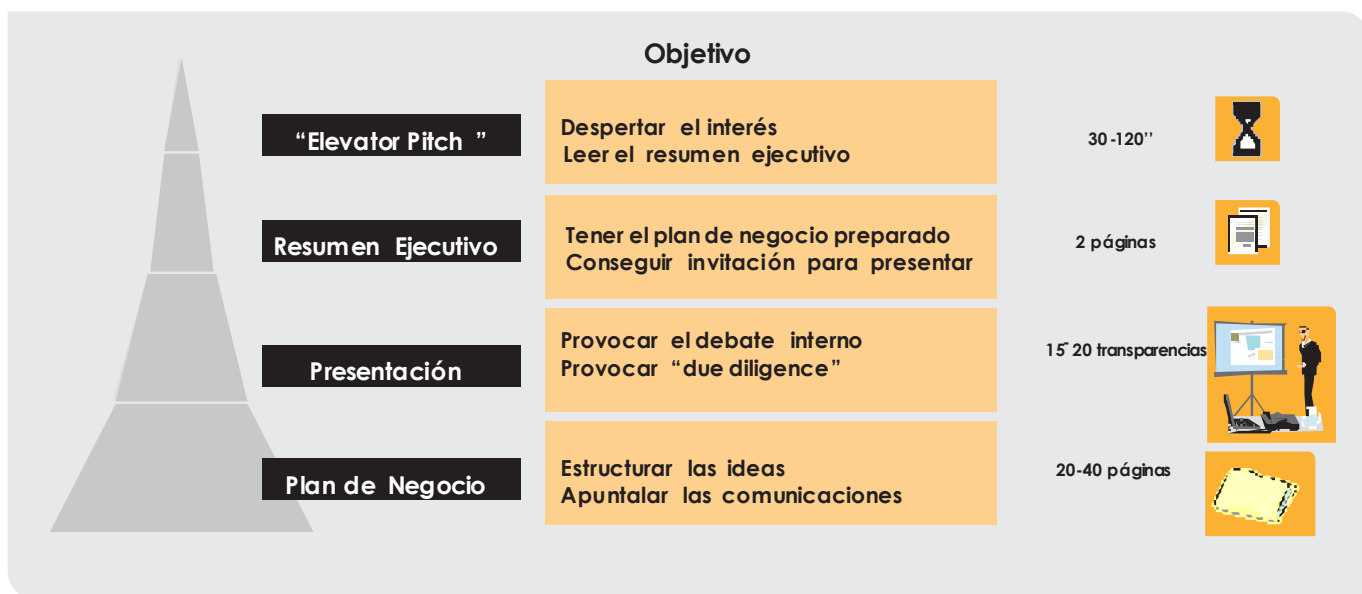
Algunos de estas se verán en el módulo 8.

3. Comunicación básica con los inversores

No todas las Redes tienen un flujo de proyectos de tal cantidad y calidad que les permite desechar la inmensa mayoría de las propuestas y concentrarse en proyectos preparados para llegar directamente a los inversores. Por eso muchas Redes trabajan con menor o mayor intensidad con los emprendedores para mejorar sus proyectos. En general las Redes no se implican en la definición y contraste inicial de los negocios o en ayudarles a escribir o reescribir un plan de negocios si no que se concentran en el proceso de preparación para la búsqueda de financiación.

Tener una buena idea no es suficiente para llegar a los inversores. Para atraer a los inversores no es necesario en un primer momento detallar el desarrollo de las tecnologías subyacentes ni el número de la patente que las protege. Los inversores no suelen invertir en tecnologías, si no productos, y conocer la protección real del producto. El proceso de búsqueda de financiación implica que el emprendedor debe ponerse “en los zapatos del inversor”, algo que probablemente los emprendedores noveles no han hecho nunca anteriormente. La figura siguiente presenta un enfoque resumido de los elementos en los que los emprendedores pueden basar la aproximación a los inversores. Las Redes pueden ayudar a los emprendedores a preparar su “elevator pitch”, el perfil de empresa o resumen ejecutivo (este también es un servicio de estandarización a los inversores como se ha visto), la presentación a los inversores e incluso el plan de negocio.

Elementos clave para buscar financiación



El "Elevator Pitch"



De poco sirve tener una buena idea si el emprendedor no sabe transmitir la genialidad de ésta y su propia capacidad para llevarla a cabo. Los emprendedores, principalmente los tecnológicos, suelen caer en el error de vender las ventajas tecnológicas y científicas de su idea de la misma forma que preparan un formulario para la solicitud de subvención a la investigación: un equipo con méritos científicos, una tecnología y un ámbito inexplorado. Un inversor busca en cambio: una idea de negocio, un producto y una oportunidad.

La idea del elevator pitch se refiere a un emprendedor que se encuentra casualmente (o a propósito) con un inversor en un ascensor y tiene que captar su atención durante el "viaje", un par de minutos a lo sumo. La primera impresión es una marca indeleble en el posterior análisis de la oportunidad. El objetivo es transmitir al inversor un mensaje claro: una idea interesante y un emprendedor seguro. Este efecto no depende de la espontaneidad y locuacidad del emprendedor y se puede conseguir con reflexión y preparación.



•• Ejemplos de “Elevator Pitch”

- "Northwind Traders es el único servicio de envío floral y regalos que garantiza la entrega en un plazo máximo de 12 horas, cuenta con toda una red de socios y ofrece regalos de calidad a precios asequibles."
- "No importa la TI que busque, seguro que la encuentra en eBay, el mercado más grande del mundo para compradores y vendedores individuales, con más de 100 millones de usuarios en todo el planeta."
- “Contoso Ltd. es el concesionario que, independientemente de cuánto hace que compró su coche, le hará sentir como el propietario de un coche de lujo gracias a un servicio veinticuatro horas y citas garantizadas para reparaciones, coches de préstamo gratuito y técnicos cualificados.”
- http://www.microsoft.com/spain/empresas/marketing/elevator_pitch.msp

•• Claves de un “Elevator Pitch”

Contenido:

1. El problema que el producto/servicio resuelve (oportunidad)
2. El valor/ventaja que proporciona (propuesta de valor)
3. Los factores diferenciadores respecto de la competencia
4. Los logros obtenidos hasta el momento
5. Qué necesita para hacer que su compañía sea un éxito
6. Quién es usted y cómo contactarle

Ejecución:

- Los primeros 5 segundos son clave
- Claro y conciso
- Bien articulado
- Entusiasta
- Fácil de memorizar
- Creíble

**Las seis reglas:**

1. Conocer a la audiencia. No todos los inversores son iguales.
2. Enfocarse en el mensaje, manteniéndolo simple.
3. Seguridad en uno mismo. Ayudará en las preguntas difíciles.
4. Mantener la perspectiva de la historia emprendedora como una inversión.
5. Hablar del equipo gestor o emprendedor si es especialmente competente.
6. No concentrarse en la tecnología, el inversor quiere invertir no transferir tecnología.

🔗 Resumen Ejecutivo o Perfil de Empresa

Es un documento muy importante en el proceso de análisis y preselección de las oportunidades de inversión. Si no resulta interesante para el inversor será muy difícil que de una segunda oportunidad al emprendedor. Un resumen ejecutivo debe estar bien estructurado, ser conciso, claro y legible, con un formato adecuado.

Muchas de las Redes de inversores requieren un documento estandarizado para introducir un proyecto a trámite. Estos documentos, como el ejemplo propuesto en el “Cuadro: perfil de empresa” (páginas 6 a 8 de éste módulo) sirven a modo de resumen ejecutivo.

El emprendedor debe tener en perspectiva las claves del documento en su conjunto:

- Propuesta de valor clara y concisa
- Información clave solamente
- Perspectiva equilibrada (económica vs técnica)

La presentación a inversores

No se trata de conseguir un acuerdo sino de despertar el interés y concertar reuniones sino de transmitir la información clave para el inversor. La duración no debe ser superior a 15 minutos y el número de transparencias no debe superar las 15 tampoco. Siempre se debe aconsejar al emprendedor:

- **Practicar, practicar y practicar (familia, amigos, equipo...)**
- **Preparar, preparar y preparar: Conocer los hechos que hay detrás de las transparencias/gráficos**
- **Ser honesto acerca de lo que no se sabe**



•• Ejemplos de esquema de presentación a inversores



<p><u>Introducción</u></p> <p>Indique su nombre, su posición en la compañía y el nombre de la compañía.</p> <p>Describa brevemente el negocio/la compañía</p>	<p><u>Oportunidad 1/2</u></p> <p>Describa qué necesidad satisface al enfocarse en el mercado/segmento en el que pretende operar.</p> <p>Describa el nivel de competencia actual y futura</p> <p>Describa la visión y la propuesta de valor para el cliente.</p>
<p><u>Mercado</u></p> <p>Presente alguna información acerca del segmento de mercado objetivo</p>	<p><u>Estrategia de marketing 1/2</u></p> <p>Presente la oportunidad, la propuesta de valor, el segmento de mercado y posicionamiento en el mercado en términos de los objetivos de ingresos de los productos/servicios.</p>
<p><u>Infraestructura/Operaciones 1/2</u></p> <p>Describa breve y claramente cómo los productos/servicios ofrecidos se "producen" y se entregan al cliente.</p>	<p><u>Financiamiento y requerimientos de capital 1/2</u></p> <p>Describa brevemente los datos económicos-financieros clave y los recursos requeridos</p> <p><small>Algunas proyecciones del flujo de caja y de las Cuentas de Resultados</small></p> <p><small>Necesidades de capital y el uso de los fondos</small></p> <p>Oportunidades de desinversión</p>
<p><u>Equipo Directivo y Asesores</u></p> <p>Presente brevemente los nombres y las capacidades/cualificaciones y experiencia más relevantes de cada uno de los miembros del equipo promotor del proyecto, así como de cualquier asesor activo que se encuentre trabajando con usted.</p>	<p><u>Conclusiones</u></p> <p>Refuerce su mensaje</p>



••• El plan de negocios

Para obtener información sobre cómo desarrollar planes de negocio se recomienda ver los módulos 2 a 4.

4. Programas de preparación para la búsqueda de financiación, mentores y tutores

Alrededor del proceso de apoyo a los emprendedores, que puede variar en intensidad, se han estructurado programas de preparación a la búsqueda de inversión, a la negociación con inversores, al desarrollo de planes de negocio o en distintos aspectos de su desarrollo de empresarial. En primer lugar están los programas de preparación para la búsqueda de financiación, conocidos como “investment readiness” y ayudan a una empresa a comprender las características de los distintos tipos de financieros, a comunicar efectivamente con inversores y a preparar adecuadamente la documentación necesaria, también pueden incluir asesoramiento para captar y organizar conjuntamente otras fuentes de financiación. La estructuración del apoyo al emprendedor en un programa ha permitido a algunas Redes encontrar financiación adicional para llevar a cabo esta actividad, como son por ejemplo los casos de Exampas (ver ejemplo más adelante) y LBA (para más información ver: http://www.gle.co.uk/commercial_finance/LBA/Companies/creative/index.htm). Pero también se pueden buscar fórmulas ingeniosas para paliar estas necesidades trabajando conjuntamente con inversores o colaboradores cercanos.

Objetivos de un programa básico de preparación a la inversión a la búsqueda de financiación:

- ▾ Proporcionar apoyo puntual a los emprendedores menos expertos en la comunicación e interacción con inversores
 - Aportar nociones básicas sobre aspectos que los emprendedores deberán tener en cuenta para lanzar el proceso de búsqueda de capital
 - Equilibrar el peso de aspectos técnicos/tecnológicos y empresariales de las presentaciones
 - Identificar el emprendedor más adecuado para realizar la presentación
 - Contrastar y anticipar la reacción de los inversores y las respuestas necesarias
- ▾ Aumentar la pertinencia y atractivo del material presentado a los inversores en los Foros de Inversión
 - Asegurar la inclusión de información clave para el inversor
 - Evitar presentaciones tediosas y power points ilegibles

Operativa



Fuente: Basado en la Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE

Programa de "investment readiness" de Finance SouthEast

Finance SouthEast es una organización británica pionera en el desarrollo de estos programas. El servicio se presta a través de un equipo de expertos en financiación empresarial. Tras varias reuniones con las empresas los asesores realizan un informe escrito con sus recomendaciones.

El servicio incluye:

- Una evaluación del plan de negocio y las previsiones financieras
- Una revisión de la viabilidad de la propuesta de negocio
- Un plan de acción detallado con los cambios necesarios para maximizar las posibilidades de encontrar financiación
- Asesoría y consejo sobre cómo mejorar la presentación del plan de negocio
- Información sobre potenciales opciones de financiación
- Apoyo en el desarrollo de una estrategia de captación de fondos que puede incluir el recurso a otras opciones financieras

Los requisitos de entrada al programa exigen que la empresa tenga potencial de crecimiento, soliciten al menos 20000 GBP de financiación y que tengan un plan de negocio o un resumen ejecutivo que resuma la propuesta de la empresa y las necesidades financieras.





Finance SouthEast requiere 1500 libras para los principales servicios descritos. Cuando una compañía requiere apoyo adicional o para operaciones muy complejas la organización realiza una estimación del coste para la empresa.

<http://www.financesoutheast.com/advisoryservices/index.aspx?id=220>

Programa “fund finder” de Finance SouthEast

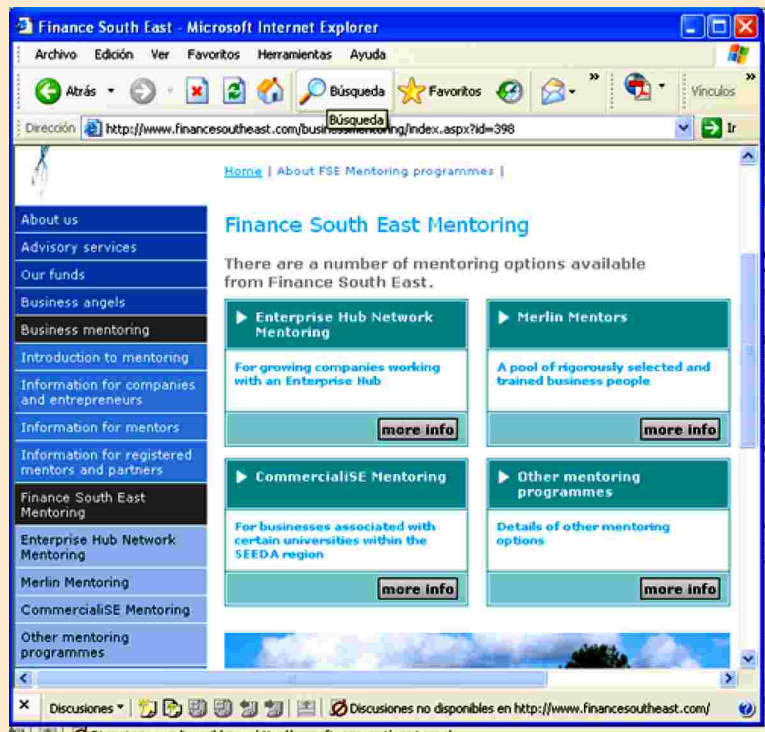
El servicio se organiza mediante un equipo de expertos regionales en financiación. El servicio incluye:

- La designación de un “asesor” para trabajar con la empresa.
- Asesoramiento imparcial en las opciones de financiación disponible.
- Presentación a las potenciales fuentes de financiación.
- Apoyo a la preparación y a la asistencia de reuniones con potenciales fuentes de financiación.
- Acompañar a la empresa en el proceso de negociación y estructuración de la operación.

Finance SouthEast requiere unos honorarios iniciales de 400 GBP más IVA al que se suma una prima de éxito en base al porcentaje de la financiación captada. El porcentaje aplicado varía de acuerdo al tipo de financiación, la complejidad de la operación y la financiación solicitada.

<http://www.financesoutheast.com/advisoryservices/index.aspx?id=228>

Finance South East también ha desarrollado una gran variedad de servicios de mentoring. Estos son:



Como muestra el cuadro anterior la organización Finance South East ofrece distintas oportunidades de mentoring para los emprendedores locales. Uno de ellos, el Enterprise Hub Network Mentoring está específicamente pensado para las empresas de base tecnológica. También está el ComercialiSE Mentoring ... Otros programas son el Acelerador Mentors para las empresas que forman parte del Accelerator Fund, o el FEW! Mentors para mujeres. Con apoyo del Fondo social europeo se creó el Merlin Mentors. El proyecto duró tres años y atendió a 270 empresas y reclutó a 70 mentores.

<http://www.enterprisehubnetwork.co.uk/our-services.php>

<http://www.financesoutheast.com/businessmentoring/index.aspx?id=402>

http://www.financesoutheast.com/uploadedFiles/Business_mentoring/Mentoring%20Programme%20v2.pdf

http://www.grow3c.com/approved_business.php#section1

<http://www.financesoutheast.com/businessmentoring/index.aspx?id=404>



Otro ejemplo de un programa pero con una estructura más liviana y flexible es el programa de Barcelona Activa

¿Cómo funciona el mentoring en Barcelona Activa?

- El mentor expresa sus preferencias e intereses a Barcelona Activa y ésta le presenta la descripción de tres empresas que pueden encajar y aprovechar mejor su experiencia.
- Barcelona Activa le presenta al emprendedor que ha escogido.
- El compromiso mínimo del mentor es de 6 meses durante los que dedica 3 horas cada uno de ellos a la empresa.
- Las empresas se comprometen a facilitar la información necesaria para que el mentor pueda formarse una opinión razonada respecto a las cuestiones de las empresas y la estrategia a seguir.
- Barcelona Activa hace un seguimiento del proceso para garantizar la calidad y el cumplimiento de las obligaciones por parte de cada uno de ellos y también de facilitar metodologías y herramientas que faciliten la transmisión del conocimiento.
- Los mentores no pretenden ofrecer soluciones concretas sino servir de guía para que las empresas tomen sus propias decisiones, valoran si los objetivos son realistas y sobre todo ayudan a diseñar la estrategia correcta para alcanzar los objetivos.



5. Devolución a los emprendedores

La mayoría de las empresas que se acercan a una Red de inversores no obtienen los que buscaban: financiación. Son muy pocas las oportunidades que una Red tiene para enviar un mensaje positivo sobre su contribución al entorno empresarial y social en el que opera. Sin embargo, con relativamente poco esfuerzo adicional es posible hacer una sensible aportación de valor a las empresas que se acercan a la Red. La mayoría de los “buenos” emprendedores son emprendedores en serie y las Redes deben intentar “fidelizar” a estos emprendedores para el futuro. Para ello es imprescindible recordar lo siguiente:

- Responder siempre a la empresa que ha enviado un proyecto, aunque no sea un candidato óptimo a la Red de inversores.
- Identificar las razones básicas para el rechazo del proyecto enviado y transmitir las al emprendedor (no interés en el sector, inversión necesaria demasiado alta, etc ...) y comunicarlas al emprendedor.
- Si el dossier ha sido objeto de estudio más detallado trasladar al emprendedor los puntos débiles de su proyecto y por los que ha sido rechazado (dudas sobre el potencial del mercado, otro producto mejor en el mercado, márgenes reducidos, inexistencia de barreras de entrada, etc...)
- Poner especial énfasis en los emprendedores que han presentado en un Foro tratando de que su esfuerzo no haya sido en vano.

El cuadro sobre dinámicas post-inversión introduce algunas prácticas de devolución a los emprendedores que realizan las Redes. Muchas Redes realizan un proceso de filtrado hasta la presentación al conjunto de los inversores con una dedicación bastante personalizada por parte de los gestores o de algún miembro inversor; en estos casos la persona que ha liderado el proceso debe canalizar el resultado de las posiciones expresadas por los inversores a los emprendedores. En los casos de las Redes donde la implicación es menor también es posible aportar valor a los emprendedores después de la presentación.



La siguiente planilla es un ejemplo de cómo trasladar al emprendedor los resultados de su paso por la Red de inversores. Los inversores rellenan un cuadro similar al siguiente para cada una de las empresas que presentan en el Foro. Los gestores de la Red IESE reúnen todas las planillas rellenas por los miembros y las envían a los emprendedores en un documento agregado. Los emprendedores, que están presentes en la presentación del resto de proyectos, también reciben información sobre la valoración global de los otros proyectos que han participado en su mismo Foro.

➤ **Planilla reducida de retroalimentación a emprendedores**



Red de Inversores Privados IESE

17º Foro de Inversores, IESE Barcelona, Lunes 30 de octubre de 2006
Evaluación de la presentación de los proyectos

Utilice la siguiente escala de valoración:

1	2	3	4	5	6	7
Bajo						Alto

Valorar de 1 a 7 (1 Bajo, 7 Alto)

Plan de negocio	Oportunidad de negocio	Equipo directivo	Calidad de la presentación	Áreas de mejora (para trasladar el equipo emprendedor)
Empresa XYZ,				
¿Cuál cree que es el punto fuerte de este proyecto?				
¿Qué aspecto del proyecto le crea más incertidumbre?				
¿Tiene la intención de contactar a estos emprendedores? En caso negativo ¿Qué necesitaría el proyecto para atraer su atención?				

- o A partir del perfil de empresa expuesto elaborar un **elevator pitch**.
- o Discutir la adecuación del perfil de empresa para presentar o no en un Foro.



•• bibliografía:

- “Manual de mejores prácticas para nuevas sociedades gestoras de fondos de capital riesgo para pymes”, FOMIN, preparado por HighGrowth
- <http://www.angel-investor-news.com/>
- <http://www.angelcapitalassociation.org/>
- <http://www.angelcapitaleducation.org/>
- http://activecapital.org/entrepreneurs_videos.html
- “Best practices in angel groups and angel syndication”, Stephen R. Carriere, Nesta, London, available at www.bbaa.org.uk
- Van Osnabrugge M. and Robinson R. (2000), Angel Investing: Matching Startup Funds with Startup Companies The Guide for Entrepreneurs and Individual Investors: Matching Start-up Funds with Start-up, Jossey-Bass Business & Preston L. (2007), Angel Financing for Entrepreneurs: Early Stage Funding for Long Term Success: Early-stage Funding for Long-term Success (Hardcover), Jossey Bass
- Amis D. and Stevenson H. (2001), The Winning Angels: The 7 Fundamentals of Angel Investing, Financial Times/ Prentice Hall
- May J. and Simmons C. (2001), Every Business Needs an Angel: Getting the Money You Need to Make Your Business Grow, Crown Business
- Abernethy M. and Heidtman D. (1999), Business Angels: How to Be One, How to Find One, How to Use One, Allen & Unwin

módulo 7



El proceso de inversión

índice módulo 7

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	2
CONTENIDO:	.....	4
1 Evaluación de proyectos	.....	4
a) La asignación de valor a la aportación no financiera del inversor	---	7
b) La dilución futura	.....	7
c) Métodos de valoración	.....	8
2 Negociación y estructuración	.....	12
3 Aportación de valor	.....	19
4 La desinversión	.....	23



introducción

En ocasiones los gestores de nuevas redes no son profesionales expertos en la inversión de capital riesgo. En los países en los que la industria de capital riesgo es aún incipiente este tipo de profesionales son escasos y muy requeridos por los fondos de capital riesgo. En el caso de redes de inversionistas que dependen de instituciones como agencias de desarrollo, incubadoras, o parques científicos es frecuente que el personal adjunto a la Red provenga de otras de las actividades de estas instituciones. Este tipo de perfil profesional está muy cercano al desarrollo empresarial desde la perspectiva emprendedora y no son necesariamente expertos en operaciones de adquisiciones y fusiones de empresas, de los aspectos legales y fiscales de estas operaciones. Además, la inversión en empresas jóvenes requiere un cierto manejo del proceso de inversión, de sus tiempos, de habilidades interpersonales para negociar con los emprendedores o de cómo establecer su relación futura con la empresa.

El objetivo de este módulo es ofrecer nociones generales y recursos para conocer en profundidad el proceso inversor en emprendimientos dinámicos. Igualmente tiene la intención de servir de base para que los gestores de redes transmitan este conocimiento a su público: emprendedores que buscan financiación de inversionistas y potenciales inversionistas o con limitada experiencia.

objetivos

➤ Responder a las siguientes preguntas:

¿Cuáles son las claves del proceso inversor?

¿Cuáles son las mejores fórmulas para transmitir este conocimiento?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Presentar una visión general del conjunto del proceso de inversión.
- Profundizar en los principales elementos de cada etapa de inversión.
- Anticipar y afrontar potenciales puntos de conflicto en el proceso.
- Revisar distintas fórmulas para transmitir el conocimiento.

módulo 7



El proceso de inversión

••• conceptos clave:

Pre-money:

Valoración de una compañía previamente a una ronda de financiación.

Post Money:

Valoración de una compañía inmediatamente después de la ronda de financiación.

Due diligence:

Proceso de comprobación de todos los datos presentados en un plan de negocios para determinar si el proyecto es atractivo y evaluar los riesgos y cuestiones relacionados de una potencial inversión.

Desinversión/Exit:

Liquidación de las participaciones en una empresa. La desinversión puede ocurrir a través de la venta a otra empresa (trade sale), a un fondo de capital riesgo, oferta pública de venta (Public Offering); reconocimiento de pérdidas (write-offs); reembolso de acciones preferentes o préstamos.

Dilución:

Se produce cuando el porcentaje invertido por un inversor en una compañía se reduce por la emisión de nuevas acciones.



módulo 7

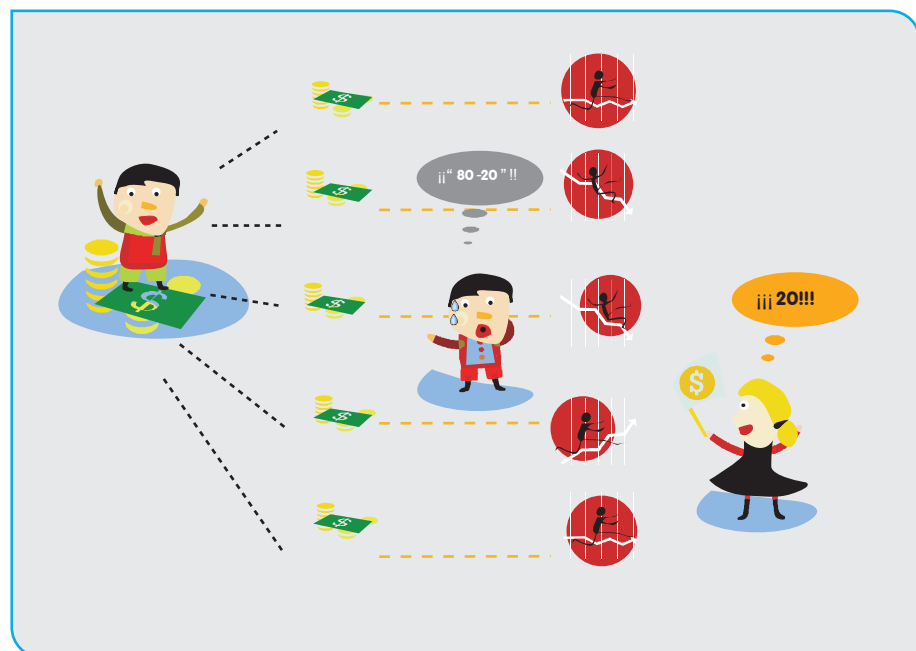
El proceso de inversión

Contenido

1. Evaluación de proyectos

El alto riesgo de la actividad inversora requiere una cierta diversificación y tamaño de la cartera de inversiones. Recordemos la “regla 80-20”, según la cual tan sólo 20 de cada 100 inversiones proporcionan los rendimientos buscados. Los inversionistas angels son mejores que los fondos a la hora de evitar inversiones que resultan en pérdidas, pero aún así, entre el restante 80% algunas se pierden y otras tienen rendimientos modestos.

Si suponemos una operación media de 100.000 dólares, el inversor ha de invertir una cantidad de 500.000 dólares en 5 proyectos al menos. A veces es necesario no perder la paciencia ya que la inversión “estrella” posiblemente se producirá después de una o varias pérdidas.



módulo 7

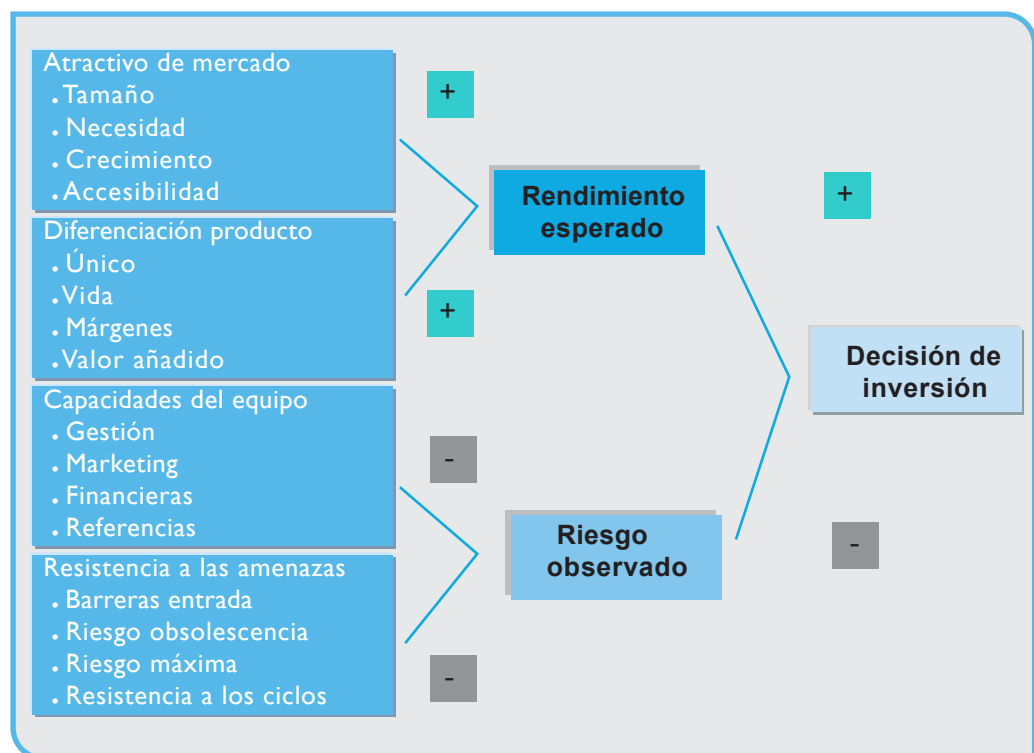


El proceso de inversión

Para evaluar las oportunidades de inversión que reciben los inversores pueden usar los mismos instrumentos que los gestores de las redes y los fondos de capital riesgo (**ver módulo 6**), pero en general tienden a fiarse mucho más de su propio criterio y de la satisfacción de las conversaciones y negociaciones con los emprendedores.

Consciente o inconscientemente los inversores repasan los siguientes aspectos de una oportunidad de inversión.

Factor de decisión



En la evaluación de una oportunidad es necesario tener en cuenta la aparición de contingencias de distinto signo que pueden exigir tener que aportar posteriormente una inversión mayor de la prevista inicialmente. Estos imprevistos suelen tener origen en una planificación errónea de las necesidades financieras, las proyecciones de los flujos de caja o la oportunidad de explorar nuevas oportunidades clave para el éxito del proyecto. El inversor también tiene que prever la posibilidad de participar en sucesivas rondas de financiación junto con otros inversores, ya que esta opción puede ser más interesante que la dilución completa o la desinversión.



•• Cuando decir no

Para los inversionistas su reputación en la comunidad emprendedora e inversionista es muy importante. Una buena forma de mantenerla es ser claro y directo con los emprendedores por cuyos proyectos se interesa y en este sentido cuando el interés o las posibilidades de inversión desaparecen. Los inversores más expertos a menudo dicen no de forma clara e inequívoca. Cuando la negativa es dudosa o ambigua el emprendedor tiende a interpretarlo de la forma más positiva, incluso si ésta no es la más realista. Al emprendedor las respuestas claras pueden darle buenas pistas sobre la calidad de su proyecto y ayudarlo a mejorarlo. Siempre hay que tener en mente una perspectiva a medio largo plazo, sabiendo que los buenos emprendedores lo intentarán una y otra vez y en alguna de ellas puede encontrarse una buena oportunidad para los inversionistas.

•• Causas frecuentes para descartar la inversión en un proyecto:

- Alta relación entre riesgo y rendimiento para el inversor.
- Dudas sobre la capacidad del equipo directivo y su grado de complementariedad.
- Fuera del ámbito de acción del inversor por sector, volumen, lejanía, etc...
- Excesiva valoración.
- Una buena idea, pero aún poco madura.
- Desacuerdo en la implicación del inversor.
- Aparición de información “oculta” en sucesivas conversaciones.

•• Valoración

El objetivo de esta guía respecto a la valoración de empresas es introducir nociones principales que deberían manejar todo gestor e inversor. Los cursos, libros y material de valoración están ampliamente disponibles.

El cálculo del valor financiero de una compañía es fundamental para alcanzar los rendimientos esperados, una media para la cartera del 25 - 50 % anual. El momento de entrada es importante, ya que cuanto antes entre el inversor menos pagará por su participación, asumirá mayor riesgo, pero la compensación que obtenga será mayor. En la valoración es importante tener en cuenta: la asignación de valor a las aportaciones no financieras, la dilución futura y la no-universalidad de los métodos.



a La asignación de valor a la aportación no financiera del inversor

Algunos inversores creen que su contribución al desarrollo empresarial va más allá de su aportación financiera y buscarán ser compensados por ello. En estos casos se trata de inversores que conocen muy bien el sector, con una amplia red de contactos y reputación que puede abrir puertas clave a los emprendedores. La valoración es un asunto que muchos emprendedores convierten en emocional ya que sus egos entran en acción. Los emprendedores reclaman el valor de su aportación no financiera, “sweat equity”, es decir, el tiempo y el esfuerzo que han dedicado. El emprendedor quiere el mayor valor posible para el trabajo que ya ha invertido. La mayoría de los inversores lo tienen en cuenta y es un elemento de la negociación, ya que es una muestra del compromiso y la dedicación del emprendedor. Pero muchos inversores no se sienten cómodos con la valoración que hacen los emprendedores de este esfuerzo.

b La dilución futura

A medida que los business angels acumulan experiencia aprenden que rara vez los emprendedores estiman correctamente las necesidades de capital, alrededor del 90% de las empresas necesitan más de la inversión estimada. Si es así, los inversores tendrán que aportar estos fondos o ver sucesivamente reducidas sus posiciones y su potencial retorno. En la valoración es importante conocer los conceptos de pre-money y post-money.



Por ejemplo, si el inversor valora en 1 millón de euros la empresa, con 400.000 euros podría comprar el 40% de la empresa, es lo que se llama valoración pre-money. Sin embargo, cuando se produce la ampliación de capital de 400.000 euros al valor de la compañía, el valor total es 1.400.000 euros, es el valor post-money, lo que supone un 31,6% de nuevas acciones.

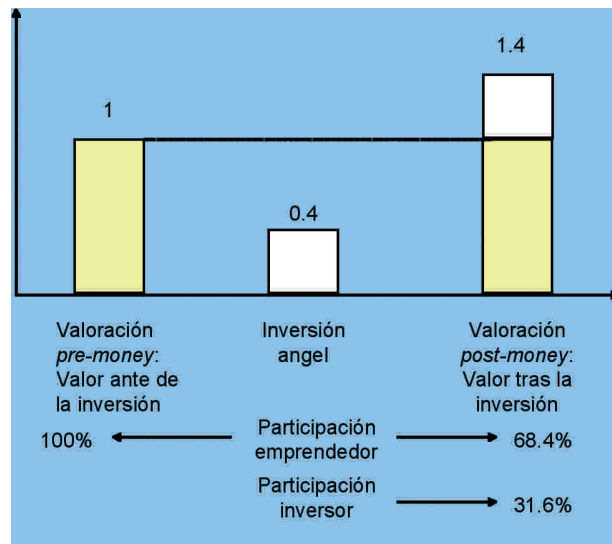


módulo 7



El proceso de inversión

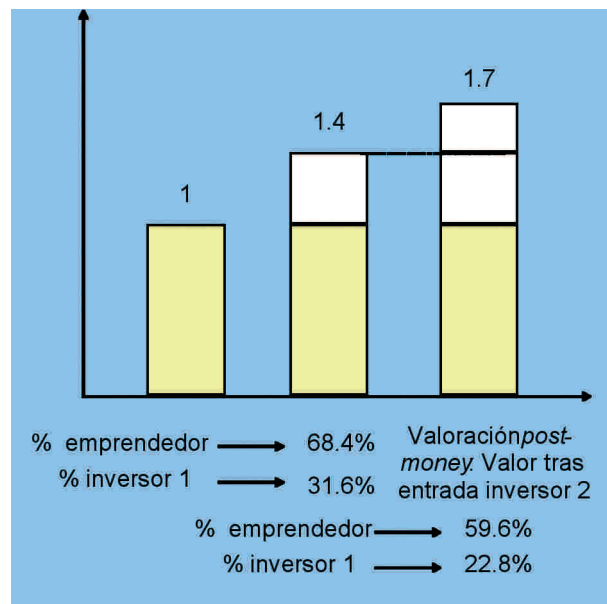
Entrada de un inversionista en el accionariado



Si la financiación se ha quedado corta y resultan ser 300.000 euros superiores. Al hacer una posterior ampliación las posibilidades de mantener su posición del 31,6% pasan por aportar capital extra.

De lo contrario, el resultado es su dilución. Si un inversor no acude a la ampliación el resultado se observa en la Figura siguiente.

Dilución del business angel ante la entrada de un nuevo socio





C • Métodos de valoración

Los métodos de valoración que existen son múltiples, los más reconocidos por la comunidad financiera son los métodos de descuento, los métodos comparativos y de múltiplos y el método del capital riesgo. Estos métodos son aplicables a todo tipo de empresas. Es necesario tener en cuenta que a medida que aplicamos métodos de valoración a empresas más jóvenes o proyectos empresariales, la incertidumbre de los cálculos es mayor. Por ejemplo, los flujos de caja (utilizados para descontar) de una empresa que lleva operando décadas y con un crecimiento anual similar son relativamente estables y predecibles. Mientras que en una empresa con uno o dos años de existencia y unos ritmos de crecimiento son más inciertos, incluso más si se trata de un proyecto empresarial en los que se han de calcular a partir de un plan de negocio.





•• Algunos ejemplos de métodos aplicables son:

Método comparativo

Consiste en comparar la empresa con otras con características similares. Requiere encontrar información financiera sobre empresas que posean el mismo tamaño, alcance, perfil de riesgo, estructura de capital, etc. La aplicación de este método para un inversionista es difícil de aplicar a la inversión en empresas iniciales. Lo más parecido sería buscar referencias dentro de su propia cartera, la de otros inversionistas conocidos o los deals recientes de fondos de capital riesgo.

Método de los múltiplos

Sería una extensión del anterior, con la utilización de ratios obtenidos de compañías comparables. El valor se establecería en base a las relaciones Precio/Ventas, Precio/BAII y Precio/Beneficios, aunque se pueden utilizar otros multiplicadores no convencionales tales como el Precio/Cliente o Precio/Empleado. A continuación, estos ratios comparativos se multiplican por las ventas, beneficios u otros datos de la compañía.

Flujos de caja descontados

El valor de una compañía equivale al valor actual de todos los flujos de caja futuros. Se trata de descontar al día de hoy los flujos de caja que una compañía o proyecto espera recibir en el futuro, utilizando para ello una tasa de descuento apropiada. En las inversiones en fases iniciales, debido al alto riesgo de los flujos de caja, la tasa de descuento que se utiliza es ad-hoc, y oscila entre 33% y 55%. A medida que una empresa madura el riesgo se reduce y la tasa de descuento también.

Método del capital riesgo (VC method)

Consiste en establecer el valor de la compañía en la fecha esperada de salida del inversor. Este valor puede calcularse utilizando el Modelo de Flujo de Caja Descontado, o bien utilizando múltiplos, que es el método utilizado con mayor frecuencia. Una vez calculado hay que descontarlo. El problema principal de este método es la dificultad de determinar el precio de una compañía en el futuro es altamente incierto. Lo más correcto sería encontrar un rango de valores de salida y descontarlos.

Otros métodos aplicables a la valoración de empresas son los métodos basados en el valor contable.

Aunque estos métodos son menos adecuados a las empresas jóvenes y tecnológicas.

Algunos Business angels también establecen sus propios CRITERIOS de valoración al margen de metodologías tradicionales. Estos métodos se basan en la intuición y poco más.

módulo 7



El proceso de inversión

•• ¿Qué método es el más adecuado?

Teniendo en cuenta más de 600 operaciones realizadas en los Estados Unidos (Amis and Stevenson) la relación entre la precisión y la complejidad, y por tanto también el tiempo, de estos métodos se refleja como sigue:

▾ **Tabla1: Métodos**

Método	Complejidad	Precisión
Propio límite superior	Baja	Alta
Berkus	Baja	Media-Alta
Múltiplos	Media	Baja
Comparativos	Media	Media
Flujos de Caja descontados	Media-Alta	Baja
Venture Capital	Alta	Media-Baja

Fuente: Adaptado de Amis and Stevenson 2001

Para saber más sobre valoración:

Vaid, Rahul (2002). Equity Capital Training. Pacesetter Capital Group





2. Negociación y estructuración

Antes de enviar documentación con información sustancial sobre la empresa o el proyecto, algunos emprendedores reclaman la firma de Cartas de Confidencialidad por parte de los inversores. Esta es una práctica especialmente común en la relación con los fondos de capital riesgo que también va en aumento entre los inversores privados y emprendedores más sofisticados.

Un ejemplo de carta de confidencialidad sería el siguiente:



CONFIDENCIAL

INFORMACIÓN CONFIDENCIAL

Borrador sujeto a revisión [INVERSOR, S.A.]

[], [] de [] de 200[]

Re: Acuerdo de Confidencialidad

Estimados Señores,

En relación con las negociaciones preliminares referentes a [] (en adelante, el “PROYECTO”) entre [] (en adelante, “YYYY”) y [] (en adelante “XXXX”), hemos considerado conveniente que las partes acordaran por escrito sus respectivos compromisos de confidencialidad de acuerdo con los términos y condiciones que se recogen en este acuerdo (el “ACUERDO”).

En este ACUERDO, YYYY y XXXX serán referidas de forma conjunta como las “PARTES” y el término “PARTE” referirá a YYYY o XXXX.

1. Las PARTES se obligan a no revelar a terceros ninguna información relativa al objeto de este ACUERDO ni al hecho de que se estén llevando a cabo negociaciones y discusiones tendentes a la eventual realización del PROYECTO.
2. En el marco de las negociaciones, las PARTES intercambiarán determinada información y documentación (escrita o verbal) referida a sus respectivos negocios y operaciones (“INFORMACIÓN CONFIDENCIAL”). También tendrán tal consideración aquella que se hubiera podido conocer a partir del conocimiento de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL.
3. Las PARTES se comprometen a que la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL que les sea facilitada será utilizada únicamente en relación con la evaluación y desarrollo del PROYECTO.



4. Las PARTES mantendrán la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL protegida y confidencial, empleando, cuando menos, (i) el máximo nivel de diligencia que sujeto a revisión utilizarían si se tratase de su propia información confidencial, y (ii) la máxima diligencia exigible a un ordenado comerciante acorde con la naturaleza de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL. La INFORMACIÓN CONFIDENCIAL no deberá ser revelada a ninguna persona, exceptuándose aquellos empleados, representantes o terceros contratados por cada una de las PARTES (previa firma de un acuerdo de confidencialidad o de una adhesión a este ACUERDO) que preceptivamente precisen conocer la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL para llevar a cabo la evaluación y desarrollo del PROYECTO. Los referidos empleados, representantes y terceros contratados por cada una de las PARTES deberán ser advertidos del carácter confidencial de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL, y de que ésta debe ser tratada como tal.

5. Toda la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL seguirá siendo propiedad exclusiva de la PARTE que la proporcione y deberá ser devuelta a la extinción del presente ACUERDO.

6. No tendrá la consideración de INFORMACIÓN CONFIDENCIAL y por tanto su utilización no quedará sujeta a las normas del presente ACUERDO aquella información que:

- (i) Que sea de dominio público, o posteriormente se haga pública en el tráfico mercantil o en una publicación oficial sin mediar culpa de la PARTE receptora.
- (ii) Que por cualquier medio legítimo se halle en posesión de la PARTE receptora con anterioridad a ser revelada por la PARTE reveladora.
- (iii) Que una PARTE hubiere obtenido de terceros, siempre y cuando la PARTE receptora no fuese o no debiere ser conocedor, tras una investigación razonable, de que la citada información fue suministrada, bien directa o indirectamente a esos terceros, con carácter confidencial a la parte reveladora.

7. El presente ACUERDO entrará en vigor en la fecha de aceptación por parte de XXX y se mantendrá vigente hasta el día de su extinción. Este ACUERDO se extinguirá a los [] días siguientes de la denuncia por cualquier PARTE a contar desde el día que la otra PARTE reciba la notificación de terminación.

8. La extinción del presente ACUERDO no liberará a ninguna de las PARTES de las obligaciones contenidas en las Cláusulas 1 a 6 respecto de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL que se hubiera suministrado antes de la fecha de extinción.

9. A la extinción del presente ACUERDO, las PARTES se obligan, a requerimiento de la otra PARTE, a la devolución de la totalidad de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL. Ante tal requerimiento la PARTE requerida podrá, a su entera discreción:

- (i) devolver la totalidad de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL, ó
- (ii) destruir toda la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL y acreditar la destrucción mediante certificado suficiente emitido por un alto directivo de la PARTE requerida.



- 10.** Ninguna de las PARTES declara ni garantiza, en ningún modo ni forma, expresa o implícitamente, la rigurosidad e integridad de la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL, en el bien entendido de que cada una de las partes empleará la debida diligencia en la elaboración de la misma.
- 11.** En relación con la INFORMACIÓN CONFIDENCIAL, la PARTE reveladora no otorga a la PARTE receptora ninguna licencia (expresa o implícita, por actos propios u de otra manera) con arreglo a cualquier derecho sobre secretos de comercio, marcas, patentes, derechos de autor u otros derechos de propiedad intelectual o cualquier aplicación de los mismos que sea de su titularidad o se le haya licenciado.
- 12.** Ninguna modificación, limitación o renuncia del presente ACUERDO o de alguna de sus cláusulas vinculará a la otra PARTE, si no consta por escrito y firmada por un representante autorizado de ambas PARTES.
- 13.** El presente acuerdo se regirá y deberá ser interpretado de acuerdo con las leyes del Reino de España. Las PARTES acuerdan someterse a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de [] en relación con cualesquiera litigios que pudieran originarse en relación con el presente ACUERDO.

Le agradeceré que como prueba de haber recibido este documento y de estar conforme con todos sus términos, me devuelva una copia de la presente carta debidamente firmada.

Atentamente,

[SOCIEDAD Y SOCIOS]

Recibido y conforme en [] a [] de [] de 200[]

[INVERSOR, S.A.]

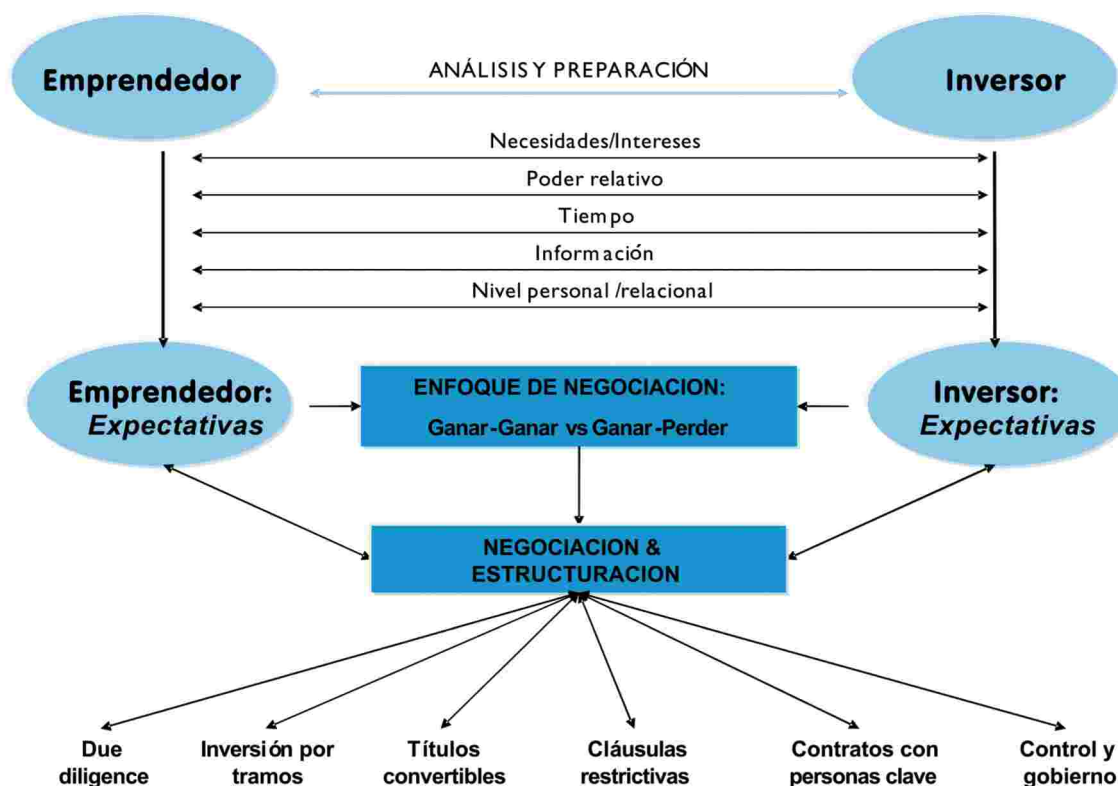
Para asegurar una base de confianza y confidencialidad entres los miembros de una Red es una práctica habitual que las Redes reclamen a los inversores que participan la firma de un “Código de Buena Conducta” antes de acceder a los datos de las empresas que pasan por la red. Un ejemplo de código de conducta sería el que recomienda la asociación europea de Redes de inversores, EBAN (European Business Angels Network). Algunos emprendedores reclaman la firma por parte de los inversores de una carta de confidencialidad por parte de cada uno de los inversores, aunque no es lo más común. Para aquellas redes que funcionan a través de Foros de Inversión lo más recomendable en esta fase es dejar claro al emprendedor que sólo debería incluir aquella información que no sea especialmente sensible y hacerle saber que este tipo de documentos circulan dentro de los entornos de la Red. Una vez que se entra en el proceso de negociación, entonces si es más relevante la firma de cartas de confidencialidad individualizadas.

módulo 7

El proceso de inversión

Una de las fases clave del proceso de inversión es la negociación de los acuerdos de inversión con los emprendedores o el equipo directivo de las compañías. Los aspectos fundamentales de la financiación emprendedora son el reparto del valor y la cobertura de los riesgos existentes. Un aspecto esencial de la negociación es la preparación, destinada a identificar y comprender el “terreno de juego” de la negociación y a las “partes implicadas”. Cualquier negociador debe ser capaz de ver el problema desde la perspectiva de la otra parte implicada.

➤ Emprendedores vs Inversor: Marco de negociación y estructuración



módulo 7

El proceso de inversión

••• Análisis y preparación

En la práctica, antes de la negociación con una compañía en proceso de lanzamiento y arranque, lo más probable es que el inversor se encuentre con la siguiente situación:

- Desconocimiento de variables clave: ej. los ingresos potenciales.
- Aparición de dudas sobre las variables clave.
- Diferente grado de información entre emprendedor e inversor sobre el proyecto.
- Necesidad de cobertura de posibles conflictos de interés.

Cuando un inversor se sienta a negociar con el objetivo de cerrar una operación de inversión ya ha “parametrizado” los distintos elementos sobre los que deberá llegar a un acuerdo. Los parámetros que ha analizado son:

- El volumen de la inversión que está dispuesto a realizar.
- La aproximación del valor de la compañía / proyecto.
- El grado de acuerdo / desacuerdo con el plan de negocio.
- El porcentaje accionarial mínimo y máximo exigido.
- Las expectativas sobre el retorno y la desinversión.

▸ **Tabla 2. Resumen de necesidades e intereses del emprendedor y el inversor**

Emprendedor	Inversor
Capital	Oportunidades de inversión
Minimizar la dilución	Maximizar el retorno de su inversión
Retener capacidad de decisión operativa	Control de aspectos estratégicos
Reputación personal	Reputación personal
Experiencia/Red de contactos	Selección de portafolio exitoso
Valoración alta	Valoración alta a medio y largo plazo
Opciones de desinversión parcial	Opciones de desinversión total a medio plazo
Capital inteligente	Participación en las decisiones

módulo 7



El proceso de inversión

➤ **Tabla 3. Fuentes de poder de negociación relativo del emprendedor y el inversor**

Emprendedor	Inversor
Otras fuentes alternativas de financiación	Otras alternativas de inversión
Plan de Negocio sólido y equipo directivo	Credibilidad/Reputación en el sector
Alianzas/Inversores	Experiencia/Redes de contactos
Tiempo (menos)	Tiempo (más)

••• Enfoque negociador: Win-win versus win-loose

Un enfoque excesivo en satisfacer los propios intereses y expectativas es muy perjudicial para la relación entre los negociadores porque reduce drásticamente el nivel de confianza recíproca, y alimenta las represalias basadas en comportamientos similares. Esto termina por entorpecer, a veces de forma irrecuperable, las posibilidades de acuerdo. A pesar de que los emprendedores y los inversores reconocen las ventajas de cooperar, en el mundo real de la negociación tanto unos como otros se ven sujetos a múltiples incentivos para actuar en beneficio de sus propios intereses. Tales comportamientos pueden proporcionar determinadas ventajas en el corto plazo, pero impactan negativamente sobre la calidad de la negociación y/o de la relación entre las partes, y por ende, en el potencial de creación de valor.

➤ **Tabla 4. Comportamientos no cooperativos**

Emprendedor	Inversor
Retención de información clave	
Sobre-dimensionamiento de los resultados	Poca inversión por proyecto
No revelar las “malas noticias” a tiempo	Seguimiento diferencial de las compañías
Cambios en la motivación/compromiso del emprendedor	Desinversión prematura de la compañía por intereses de liquidez o de cartera
Mal uso de los recursos recibidos	

➤ **Tabla 5. Errores a evitar en las negociaciones**

Dejar los cierres en manos de intermediarios
La tentación del estatus
“Atrapa el dinero y sal corriendo”

módulo 7



El proceso de inversión

•• La estructuración de operaciones

Los inversores de capital riesgo en compañías en fases tempranas utilizan un conjunto de mecanismos financieros y procesos contractuales para reducir los altos niveles de incertidumbre y de asimetrías de información y prever las posibles tensiones o conflictos de interés.

▸ **Tabla 6. Principales temas de negociación e instrumentos de estructuración**

Procesos y mecanismos utilizados por los inversores:	
Para proteger la inversión	<ul style="list-style-type: none"> Títulos con posición prioritaria (p.e. acciones preferentes) Deuda convertible Cláusulas antidilución Conversión automática en supuestos determinados Derechos de compra de acciones ligados a (malos) resultados (call option) Rescate obligatorio de acciones (put option) Restricciones transferencias de control en la compañía Derechos de venta concatenada de acciones Preferencias de liquidación Etc.
Para alinear intereses e incentivos	<ul style="list-style-type: none"> Cesiones de acciones u opciones de compras sobre acciones Plan de cesión de participaciones a los emprendedores Revocación de contrato de los emprendedores Fijación salida y entrada de la compañía de los emprendedores Modificación de derechos Etc.
Para reducir las diferencias de información	<ul style="list-style-type: none"> Análisis pre-inversión (due diligence) Derechos a acceso a información crítica de la compañía Etc.
Para controlar el proceso de decisión	<ul style="list-style-type: none"> Representación en el Consejo de Administración Control y vetos sobre áreas clave de decisión Implicación en las operaciones Derechos de mayoría cualificada Restricciones sobre ventas de activos e inversiones Etc.

módulo 7

El proceso de inversión

3. Aportación de valor

La participación de los business angels en las empresas participadas es una combinación de las necesidades y la voluntad del emprendedor, de la compañía y de ellos mismos. La experiencia específica en la industria y el tiempo disponible del inversor también son factores decisivos. Según uno de los inversores de la Red IESE:

*“La actividad angel responde al siguiente patrón:
Experiencia + Tiempo + Dinero
Bastante + Algo + Poco*

▸ **Tabla 7. Elementos de los distintos enfoques inversores**

Enfoque inversor	Relación con la compañía participada
Pasivo ("hands-off")	Seguimiento de acuerdo a los términos de contrato Seguimiento financiero limitado
Activo ("hands-on")	Co-desarrollo de la compañía participada Asociación activa con la compañía participada Implicación directa en la aportación de valor Seguimiento
Reactivo	“Control a distancia” sin implicación directa Aportación de valor según necesidades o a petición de la compañía Seguimiento

El inversor suele protegerse formalmente a través del uso de determinadas cláusulas que le permiten el acceso a la información importante, la posibilidad de abandonar o aumentar su participación en la compañía, o tomar parte en decisiones clave. El acuerdo de inversión también incluye provisiones referentes al seguimiento y control que desea ejercer.

módulo 7



El proceso de inversión

▾ **Tabla 8. Participación efectiva**

Presencia formal	Presencia en el Consejo de Administración Presencia como Director no Ejecutivo Presencia en la Dirección de la compañía
Presencia informal	Llamar regularmente al equipo directivo Accesibilidad continua para el emprendedor Comunicación permanente y fluida Reuniones con los directivos mensualmente

La información sobre la compañía que reclama el inversor para el seguimiento de la compañía, se compone principalmente de:

- Las cuentas de pérdidas y ganancias mensuales, acumuladas, y desviación respecto a los presupuestos.
- Actualización mensual del balance, y situación respecto a los presupuestos.
- Estado mensual de la tesorería y proyecciones.
- Estadísticas de facturación al menos mensual.
- Informes trimestrales con la principal información mencionada.
- Cuentas anuales auditadas.
- Informes sobre la evolución de productos en desarrollo.
- Cambios en el personal.
- Información sobre proveedores y clientes.
- Evolución, cambio y tendencias en el mercado.





•• La relevancia del Consejo de Administración

Para los inversores, la forma más eficiente, y también más habitual, de participación es participar en el Consejo. La participación en Consejos de empresas jóvenes requiere más dedicación que la participación en Consejos de grandes empresas. Los Consejos y sus consejeros son clave en las empresas en las que el equipo emprendedor no cuenta con suficiente experiencia en la industria.

En general, las responsabilidades básicas de un Consejo de Administración son:

- Revisar, orientar y aprobar la estrategia de la compañía.
- Comprobar y supervisar la marcha del negocio.
- Controlar y supervisar adecuadamente los principales rasgos del negocio.
- Supervisar y asesorar al ejecutivo principal y su equipo directivo.
- Nombrar, evaluar, fijar la retribución y planificar la sucesión del ejecutivo principal.
- Nombrar, evaluar, fijar la retribución y planificar la sucesión de otros ejecutivos de primer nivel.
- Revisar y aprobar el plan estratégico y los presupuestos operativos.
- Aprobar decisiones financieras clave.
- Supervisar en representación de los accionistas y fijar políticas de dividendos.
- Establecer las políticas de comunicación e información con los accionistas, mercados, clientes y opinión pública.

Entre los principales errores que un consejo debe evitar, especialmente en la etapa crítica de arranque, se encuentran:

- La autocomplacencia en tiempos de bonanza.
- No afrontar el bajo desempeño de consejeros que han permanecido por largo tiempo en la compañía.
- Excesiva carga de trabajo de los consejeros del fondo de capital riesgo.
- Aparición de intereses divergentes entre nuevos y antiguos consejeros.
- Un papel poco conciliador del director general o emprendedor.
- Discrepancias entre los socios de un sindicato de inversión.
- Falta de liderazgo.
- Pérdida de confianza en la dirección.
- Ceder pronto a la opción de abandonar en etapas difíciles.

módulo 7



El proceso de inversión

En el caso de las compañías en mercados cambiantes y dinámicos es necesario que los consejos puedan responder con rapidez a los retos que enfrentan las compañías, y anticipar las estrategias más adecuadas a dichos cambios. Para ello, los consejos deberían transformarse en preactivos en lugar de reactivos (ver Tabla).

▾ **Tabla 9. Principales elementos del cambio**

De	A
Corregir el pasado	Preparar el futuro
Agendas unilaterales	Agendas consensuadas
Tratar de dar respuesta a muchos problemas sin profundidad	Enfocarse
Tratar siempre los mismos temas	Adaptarse permanentemente a los retos y prioridades
Consejeros con plazos prolongados	Consejeros con plazos más cortos seleccionados en función de retos y prioridades
Evaluar subjetivamente	Planear, actuar, medir y evaluar objetivamente



módulo 7

El proceso de inversión

4. La desinversión

Uno de las publicaciones más conocidas en el ámbito de los business angels (Amis and Stevenson 2003) recoge una frase que dice “el mejor momento para vender es cuando todo va bien”, mejor aún “cuando es predecible que la situación siga evolucionando favorablemente”. El siguiente cuadro recoge una “checklist” en 12 etapas para facilitar la salida de éxito:

1. Buscar el momento

- Observar continuamente la marcha del proyecto:
- la creación de valor
- las potenciales salidas
- los socios estratégicos
- transacciones similares
- cambios notables en el mercado o la cadena de valor
- los intereses de los accionistas

2. Sincronizar los intereses y objetivos de los implicados

- Comprender los intereses y las limitaciones de los accionistas
- Identificar puntos comunes y puntos de conflicto
- Buscar un común denominador
- Proclamar un líder del proceso de salida
- Definir por escrito lo acordado: objetivos y límites
- Respetar la confidencialidad y disciplina

3. Involucrar a los directivos intermedios

- Discutir sus intereses
- Explicar la posición de los accionistas
- Buscar una solución satisfactoria para el conjunto
- Conseguir su apoyo en el proceso de salida
- Respetar la confidencialidad

4. Definir una estrategia

- Crear un plan de acción
- Definir objetivos con diferente plazo de ejecución
- Identificar las posibilidades críticas y los puntos de ruptura
- Definir la misión de cada implicado
- Distribuir recursos humanos y financieros
- Racionalizar los motivos de salida
- Plantear varias alternativas

módulo 7



El proceso de inversión

5. Generar un prospectus
<ul style="list-style-type: none">• Explicar los valores y como convertirlos en crecimiento sostenible• Debe incluir el modelo de negocio, el mercado
6. Seleccionar los objetivos
<ul style="list-style-type: none">• Identificar y analizar a los potenciales compradores• Acercarse a los compradores en el momento adecuado
7. Comunicación con una amplia base de candidatos compradores
<ul style="list-style-type: none">• Identificar las personas claves en la entidad compradora y reunirse• Proporcionarles el prospectus y la información clave• Planificar con el comprador sinergias estratégicas y financieras• Intercambiar ideas sobre precio y estructura de la operación• Calcular y presentar un potencial rendimiento• Conocer la forma de tomar decisiones del comprador
8. Reducir la lista de candidatos
<ul style="list-style-type: none">• Seleccionar a los dos - tres candidatos más factibles• Especificar una clara lista de preferencia• Proporcionarles un prospectus completo• Mantener conversaciones en paralelo con los candidatos
9. El pliego de condiciones
<ul style="list-style-type: none">• Firmar un pliego de condiciones con el comprador preferido• Dedicar recursos humanos y financieros necesarios• Acordar exclusividad durante 3-6 semanas• Mantener la lista de candidatos abierta
10. Completar el acuerdo
<ul style="list-style-type: none">• Definir equipos y el calendario para la due diligence y negociación• Hacer partícipes a los abogados• Comprobar aspectos sobre la ley de competencia sobre la compra• Realizar la due diligence• Negociar el contrato
11. Cerrar la operación
<ul style="list-style-type: none">• Construir y ejecutar un procedimiento de firma, transferencia de acciones y dinero, responsabilidades y propiedad• Celebrarlo con el equipo
12. Tras la firma de la operación
<ul style="list-style-type: none">• Comunicar el cambio de propiedad a empleados y socios comerciales• Comunicar a los otros candidatos el cierre del acuerdo• Comunicarlo al público

Cuando llega el momento de la salida hay una serie de aspectos en los que un buen inversor ha trabajado desde la entrada en la compañía:



▸ **Tabla 10. Momentos clave para revisar la estrategia de salida**

1. Punto muerto u obtención de beneficios
En este momento el riesgo de fracaso es menor. En este momento los fondos de capital riesgo estarán interesados en entrar en la empresa.
2. Cierre de acuerdos estratégicos
En algunas industrias el número de socios estratégicos potenciales es muy reducido, y por lo tanto, asegurarse estas colaboraciones es muy importante.
3. Desarrollo y visibilidad de marca
La marca logrará atraer socios estratégicos y competidores interesados en la compra de la compañía.
4. Entrada de un fondo de capital riesgo
La inversión de un fondo de capital riesgo no suele facilitar la salida automática de business angels, si no la dilución de éstos. El momento llegará cuando el fondo decida vender sus participaciones.
5. Aparición de un nuevo producto o servicio
La capacidad de poner productos en el mercado es un evento importante que aclara el camino hacia la desinversión.

••• Anticipar el fracaso

El fracaso de una inversión no debería encontrar desprevenido a un inversor, la quiebra de una empresa o la evolución negativa irreversible no ocurre de la noche a la mañana. La mayor parte de las causas de fracaso se desarrollan durante un periodo de tiempo relativamente largo y debido a una serie de errores en el ámbito estratégico, financiero, legal u operativo, o a una combinación de varios de ellos. Existen algunos síntomas claros para detectar el principio de la cuesta abajo:

- la obtención continuada de resultados negativos de la actividad
- la marcha de empleados clave
- la pérdida de más del 5% trimestral de la cuota de mercado durante dos trimestres consecutivos
- la escasez de caja recurrente
- la pérdida general de entusiasmo entre los trabajadores de distinto nivel.
- dependencia de pocos clientes, proveedores, o proyectos
- rápido cambio tecnológico

Las compañías en dificultades demuestran una incapacidad manifiesta para hacer frente a la deuda, reducción en los márgenes y beneficios, ineficiencia en la estructura de gestión o en la entrega de productos o prestación de servicios. A menudo es difícil convencer a la dirección para tomar las medidas necesarias que frenen los problemas. El error de muchos emprendedores es pensar que los problemas se resuelven incrementando los ingresos, las ventas o el capital disponible, cuando en realidad, ninguno de estos factores son las causas específicas de los problemas de una start-up.



••• Formación para inversores

Desde hace varios años, tanto en Europa como en Estados Unidos, las propias Redes de inversores o instituciones que las representan ofrecen cursos de formación para inversores y también para gestores de redes.

La necesidad de formar inversores nace de la constatación de que el desconocimiento del proceso que permite cerrar una operación incrementa la percepción del riesgo de los inversores. Los programas de formación buscan proporcionar instrumentos y prácticas para anticipar y gestionar los principales aspectos del proceso de inversión. La temática de los programas recorre las distintas etapas del proceso de inversión que se recogen en la lección anterior. En general los programas van dirigidos a inversores con poca o ninguna experiencia, pero también pueden ser interesantes para inversores más expertos si el programa enfatiza el intercambio de prácticas entre inversores de una cierta experiencia.

Los cursos están organizados siguiendo los pasos del proceso de inversión. Entre las temáticas en las que hacen especial hincapié están la valoración empresarial, la negociación y estructuración, los aspectos fiscales y legales de la inversión. En ocasiones insisten particularmente en aspectos específicos de la inversión en sectores de nuevas tecnologías, como puede ser la valoración de dichas empresas, o la relevancia de la propiedad intelectual.



módulo 7



El proceso de inversión

▾ **Tabla 11. Temáticas habituales en la formación a inversores**

Autodiagnóstico inversor
Perfil de riesgo
Capacidad de inversión
Consideraciones de cartera
Identificación de oportunidades y deal flow
Oportunidades y entorno
Filtrado de proyectos
Relaciones con instituciones
Selección y evaluación de proyectos
Clave de un plan de negocio
Utilización de checklists
Conjugar experiencia y técnicas
Fundamentos de valoración de proyectos
Métodos de valoración
Aplicabilidad de métodos
Valoración de proyectos tecnológicos
Aspectos específicos
Valor de patentes y propiedad industrial
Negociación con emprendedores
Proceso de negociación
Negociaciones win-win
Documentación imprescindible
Estructuración de operaciones
Términos clave de los acuerdos
Sindicación y pactos de accionistas
Proceso de Due Diligence y aspectos legales
Análisis de posibles contingencias
Responsabilidades del inversor
Vehículos de inversión
Aportación de valor, gestión de Consejos
Inversión activa y pasiva
Mecanismos de seguimiento y control
Resolución de conflictos
Gestión de Consejos
Gestión de carteras y desinversión
Límites a la participación
Planificar la desinversión

módulo 7



El proceso de inversión

La tabla anterior recoge un ejemplo de programa completo que puede ser impartido en un total de 20-25 horas lectivas con una profundidad de básico avanzado. Pero también se puede mejorar la capacidad de los inversores con otro tipo de formatos y contenidos. El uso de distintos formatos también responde a los objetivos de la organización. Por ejemplo, un programa de un solo día, sin entrar en profundidad en los conceptos puede servir para captar la atención y crear expectativas entre un grupo de inversores potenciales. En cambio, los programas más largos, aunque tengan la dificultad de atraer participantes por razones de tiempo, pueden proporcionar confianza a los inversores que ya están en redes y atienden regularmente a presentaciones de empresas, también son una buena oportunidad para estrechar lazos entre inversores que no se conocen y facilitar la co-inversión.

Ejemplo 1. ACA training

La organización Angel Capital Education, creada por la Fundación Kauffman ofrece tres tipos de seminarios para potenciales inversores. Uno de ellos de un día, que cubre aspectos generales de la inversión privada, y otros dos, de tres horas cada uno de ellos sobre due diligence y términos contractuales, que se dirigen a inversores con más experiencia.

Ejemplo 2. FranceAngels (programa tipo de un día de duración)

45'	¿Qué es un inversor privado? Perfil y motivaciones de un inversor
1 h 15'	El papel del inversor en la financiación de empresas
1 h 30'	Las etapas de la inversión privada Identificación de proyectos, evaluación de riesgos, valoración (aspectos fiscales y jurídicos)
1 h 30'	Las relaciones entre el inversor y el emprendedor Poder de decisión, pactos de accionistas, fórmulas de desinversión, aspectos financieros, jurídicos y fiscales
1 h	¿Cómo convertirse en inversor privado? Fuentes de información, redes de inversores

Ejemplo 3. Escuela para inversores de IESE

IESE creó una escuela de inversión alrededor del programa expuesto en la Tabla anterior. El programa se ofreció a lo largo de 10 sesiones de media tarde con una frecuencia mensual.

Las ventajas de una programación de este tipo es que consigue fidelizar al grupo de inversores que participan y se desarrollan lazos de confianza y camaradería entre el grupo.

módulo **7**



El proceso de inversión

caso práctico



módulo 7

El proceso de inversión

CASO DE INVERSIÓN

Impact Media

● INTRODUCCIÓN

Antonio Sala y Enrique Pantaleoni son dos inversores del grupo BCN Business Angels. El grupo se constituyó en 2004 a partir de un grupo de inversores de la escuela de Business Angel IESE. Desde entonces asiste a los Foros de la Red de Business Angels IESE y han invertido en una de las empresas presentadas en el Foro. En lo siguiente se describe la experiencia de Antonio Sala y varios inversores relativa a una de éstas inversiones, Impact Media.

● PERFIL DE LOS INVERSORES

Antonio Sala es el Consejo Delegado de BCN BA. Este grupo de inversores privados tiene su origen en el primer curso de la Escuela de Business Angels del IESE, 2002-2003, en el que se conocieron los 13 miembros que más tarde se asociarían para fundar este grupo de inversores privados (actualmente son más de 30 socios). Antonio Sala es licenciado en derecho y se graduó en la promoción del 1980 del MBA del IESE. Durante su carrera profesional, se dedicó al mundo financiero donde gestionó redes de oficinas, dirigió comités de riesgo y de dirección en entidades como Caixa Tarragona y Eurobank.

En conjunto, el grupo de inversores BCN BA se compone de alrededor de 40 personas con edades comprendidas entre los 40 y 70 años con una sólida experiencia profesional y empresarial en distintos sectores. Los integrantes del grupo no están obligados a invertir en las empresas que reciben el visto bueno para invertir. En promedio, cada inversor que participa en una operación invierte 90.000 euros. Hasta el momento, el grupo BCN BA ha invertido en tres operaciones, en cada una de ellas han participado entre 5 y 8 de los miembros del grupo. En el caso que nos ocupa, Impact Media, se trata de cinco de los socios del grupo que han invertido en la empresa un total de 650.000 euros.

Es importante reflejar ciertas características del grupo inversor para entender su funcionamiento:

módulo 7



El proceso de inversión

- da entrada periódicamente a nuevos socios pero busca mantener la homogeneidad entre éstos. Sin embargo, debido a que se apoya en sus asociados para tomar las decisiones de inversión y colaborar activamente en las empresas en las que participa, también busca una cierta complementariedad entre sus socios en términos de experiencia y sectores que les permitan diversificar sus inversiones.
- es un grupo inversor activo, que busca posiciones inversoras minoritarias pero con influencia en la gestión estratégica de las compañías. Para ello siempre procura la presencia de varios de sus inversores en el Consejo, en concreto, la figura de su Consejero Delegado, como nexo común a toda la cartera, y la de un socio experto en el sector de la empresa participada.
- la sociedad BCN BA apoya a sus inversores realizando el filtrado de los proyectos seleccionados, que realiza un analista y el Consejero Delegado. El resto de los asociados solo llegan a ver aquellos proyectos en los que existiría un claro interés para invertir.
- los socios toman la decisión de invertir individualmente, aunque las operaciones se estructuran mediante una sociedad formada por los socios que participan en la operación.

PROCESO de INVERSIÓN

IMPACT MEDIA fue creada en 2004 por un equipo de jóvenes consultores de marketing estratégico con un grupo de empresas y profesionales de la publicidad. Su presidente es Javier Badrich ex alumno de IESE.

El producto estrella de la firma es la "esponsorización" de aparcamientos en grandes centros comerciales, un modelo utilizado por marcas como Danone, Nokia o Fiat. IMPACT MEDIA "bautiza" todas las zonas de aparcamiento de un centro comercial con una marca que facilita recordar perfectamente donde está el coche. "La gente recordara el nombre y el producto, justo antes de entrar a comprar. ¡Un auténtico sueño para cualquier marca!"



1. Evaluación

Tras la presentación de Impact Media en uno de los Foros IESE Antonio se sintió atraído por el proyecto, le parecía: “una idea sencilla y fácil de comunicar. Un proyecto con capacidad de crecimiento rápido dirigido por un equipo equilibrado y bien preparado”, y se puso en contacto con los emprendedores.

Durante la primera entrevista y el análisis inicial del proyecto Antonio Sala confirmó que Impact Media contaba con un equipo emprendedor completo que conocía el sector en el que se movía, los cuales además habían comprometido su tiempo y dinero con el proyecto. En esos momentos el equipo emprendedor estaba formado por los tres socios fundadores. Rafael Martín Alos se dedicaba a la labor comercial, es decir vender a los anunciantes los servicios de publicidad de Impact Media. Thais Ivern desempeñaba funciones de finanzas y administración así como operaciones y Javier Lluch se responsabilizaba de los centros comerciales y de los contratos correspondientes. Todos ellos eran antiguos alumnos del MBA del IESE.

Además, el proyecto parecía tener un claro potencial de crecimiento y no se trataba de una idea en ciernes, sino de una empresa que ya había realizado sus primeras ventas. A finales de 2004, Impact Media estaba compuesta por tres emprendedores sólidos, había logrado una facturación en los tres últimos meses superior a 150,000.00 euros y tenía acuerdos exclusivos con 7 centros comerciales.

Una vez comprobados los requisitos básicos de la proposición de inversión Antonio Sala pasó a organizar la presentación del proyecto a los socios de BCN BA.

2. Negociación

Después de varios encuentros con los creadores de la compañía y la presentación de la empresa antes los socios, cinco personas deciden invertir en Impact Media. A raíz de su presentación en el Foro de IESE, Impact Media, recabó el interés de varios inversores. La empresa ya tenía contratos de exclusividad firmados con más de 5 centros comerciales en España, y una facturación elevada, por lo que resultaba atractiva a los inversores.

Impact Media decidió organizar una “subasta” con aquellos inversores que le parecían más adecuados. La práctica de la subasta sólo es habitual en las operaciones de inversión en empresas ya consolidadas (operaciones tipo expansión o buyout). Los emprendedores solicitaron a los inversores interesados una propuesta de inversión que incluyese información sobre su oferta respecto a la cantidad a invertir, la valoración de la empresa, las condiciones de compra/venta de acciones, la inclusión de rachets... Los emprendedores fijaron una fecha para la recepción de las ofertas y mientras tanto se concentraban en la gestión de la compañía.



Impact Media recibió cinco ofertas de distinto origen: principalmente fondos de capital riesgo y el grupo de inversores privados de BCN BA.

La propuesta de Antonio Sala planteó a los emprendedores las dos condiciones siguientes para que BCN BA invirtiera en Impact Media:

- Dos puestos en el Consejo de Administración. Uno para si mismo y uno para el otro socio de BCN BA con más conocimiento del sector.
- Que los otros socios (originales o nuevos) inviertan la diferencia entre la inversión de BCN BA y el total de la ampliación de capital en las mismas condiciones que los inversores. El objetivo de esta condición era confirmar el compromiso de los anteriores inversores con la compañía y controlar las condiciones de entrada de nuevos socios adicionales.

Antonio Sala no puede explicar con rotundidad por qué Impact Media se decidió por BCN BA. Pudo ser ¿una valoración de la compañía más elevada que las otras ofertas? ¿la flexibilidad del conjunto de las condiciones? ¿las características de los inversores?

Antonio no tuvo acceso a las otras ofertas y no se atreve a pronunciarse... Sin embargo uno de los emprendedores, Javier Lluch, le ha transmitido que: “buscábamos a alguien que entendiera bien el concepto de nuestro negocio y que compartiera nuestra ilusión. No queríamos un espectador, queríamos un compañero de viaje”. Finalmente, intuye que una valoración competitiva y una buena sintonía personal entre los socios inversores y los tres emprendedores fueron las bases de decisión para que Impact Media se inclinase por el grupo liderado por Antonio Sala.

Una vez que los emprendedores habían tomado su decisión comenzó un largo proceso de negociación en el que los abogados de ambas partes tuvieron un gran peso. Transcurrieron tres meses, incluido el periodo de un mes de la subasta, desde los primeros contactos con los emprendedores hasta la firma de la operación, un periodo demasiado largo en comparación con otras inversiones de BCN BA. Uno de los puntos más difíciles de consensuar fueron las negociaciones en relación con las mayorías reforzadas que imponía el grupo inversor para decidir asuntos estratégicos como por ejemplo la entrada de nuevos inversores, la política salarial, las condiciones de compra/venta de las acciones, los objetivos a lograr para el cumplimiento de los rachets, etc...). Tanto inversores como emprendedores eran muy conscientes de la importancia de aclarar este tipo de cuestiones de forma satisfactoria para ambos a fin de permitir la futura convivencia de los inversores y emprendedores.

Este proceso fue tan complicado y largo que el acuerdo estuvo a punto de no concluirse. Para desbloquear la situación fue necesario realizar una reunión en última instancia sin la presencia de los abogados de ambas partes. Una vez que los emprendedores y los inversores acordaron las condiciones éstas se trasladaron a los abogados para darle forma jurídica.

módulo 7



El proceso de inversión

3. Estructuración

El 19 de Abril 2005 se oficializo la toma de participación del 15,7% de Impact Media por una inversión de 473,000.00 euros.

Ronda	Fecha	Etap	Inversor	cantidad	Valoración
Primera	02/2003	Creación	Socios fundadores FFF Albiñana Films otros	100.000€ 200.000€ 120.000€ 180.000€	1,000.000 €
Segunda	04/2005	Ampliación de Capital	BCN BA (5 socios) Socios anteriores o nuevos	473.000€ 177.000€	3,000,000 €

Adicionalmente la estructura de la operación tiene las siguientes características:

- Inclusión de rachets en caso de una nueva emisión de acciones para los emprendedores siempre y cuando cumplan ciertos objetivos definidos en relación con: fondos propios, EBITDA y la visión de la empresa a 5 años.
- La inversión fue entregada en su totalidad en la fecha de ampliación de capital.
- La sociedad inversora es PUBLI ANGELS, constituida proporcionalmente por los 5 socios inversores.

4. Etapa dentro de la empresa

Antonio y Enrique forman parte del Consejo de Administración de Impact Media en representación de los otros tres socios. Antonio, presta especial atención a los temas financieros mientras que Enrique contribuye principalmente en los aspectos más comerciales. Los inversores establecieron unas pautas claras para facilitar la comunicación y la interacción con los emprendedores y para facilitar el seguimiento por parte de los inversores. Las obligaciones principales son:

- Entrega bimensual de un informe sobre la evolución y actividad de la compañía (incluye una cuenta de pérdidas y ganancias, el alcance y la evolución de varios indicadores específicos de la industria).
- Celebración de un Consejo de Administración trimestral.
- Reunión semestral con todos los socios (Consejeros y no Consejeros).

módulo 7



El proceso de inversión

Además, los inversores están en contacto permanente a través de una de las emprendedoras.

El equipo de inversores liderado por Antonio colabora en el desarrollo de la empresa principalmente en dos aspectos. El primero la relación con las instituciones bancarias y organismos gubernamentales catalanes con los que los inversores tienen relaciones directas. De esta forma los inversores facilitaron la obtención de un préstamo blando de 600,000.00 euros por parte de la ENISA que le había sido denegado en una ocasión anterior. El segundo el acceso a la amplia gama de contactos que poseen el conjunto de los inversores del grupo en distintos ámbitos empresariales.

Hoy en día, Impact Media sigue su fase de crecimiento y tiene muchos retos por delante. Javier Lluch cree que la presencia de BCN BA en el capital de Impact Media y sus aportaciones participaran más que positivamente al futuro de Impact Media : *“cada día, estoy más convencido de haber hecho la buena elección, es un acierto total”*.

•• bibliografía:

- Feeney J., Haines G. H., and Riding A. L., 1999, Private investors' investment criteria: insights from qualitative data, *Venture Capital*, 1, 121-145.
- Mason C. M. and Harrison R. T., 2002, Is it worth it? The rates of return from informal venture capital investment. *Journal of Business Venturing*, 17, 211-236 .
- Coveney P., and Moore K. (1998), *Business Angels: Guide to Better Financing Through the UK Informal Venture Capital Market*, John Wiley & Sons
- Das, S.R., Lerner, J., 1995, *Apex Investment Partners (A) and (B)*. Cases No. 9-296-028 and 9 296-029, (Cambridge: Harvard Business School), MA.



índice módulo 8

INTRODUCCIÓN:	.....	2
OBJETIVOS:	.....	3
CONTENIDO:	.....	5
1 Medidas dirigidas a potenciales emprendedores e inversores		4
2 Medidas de apoyo a las redes de inversores		5
3 Medidas dirigidas a mejorar el atractivo de la inversión privada		7

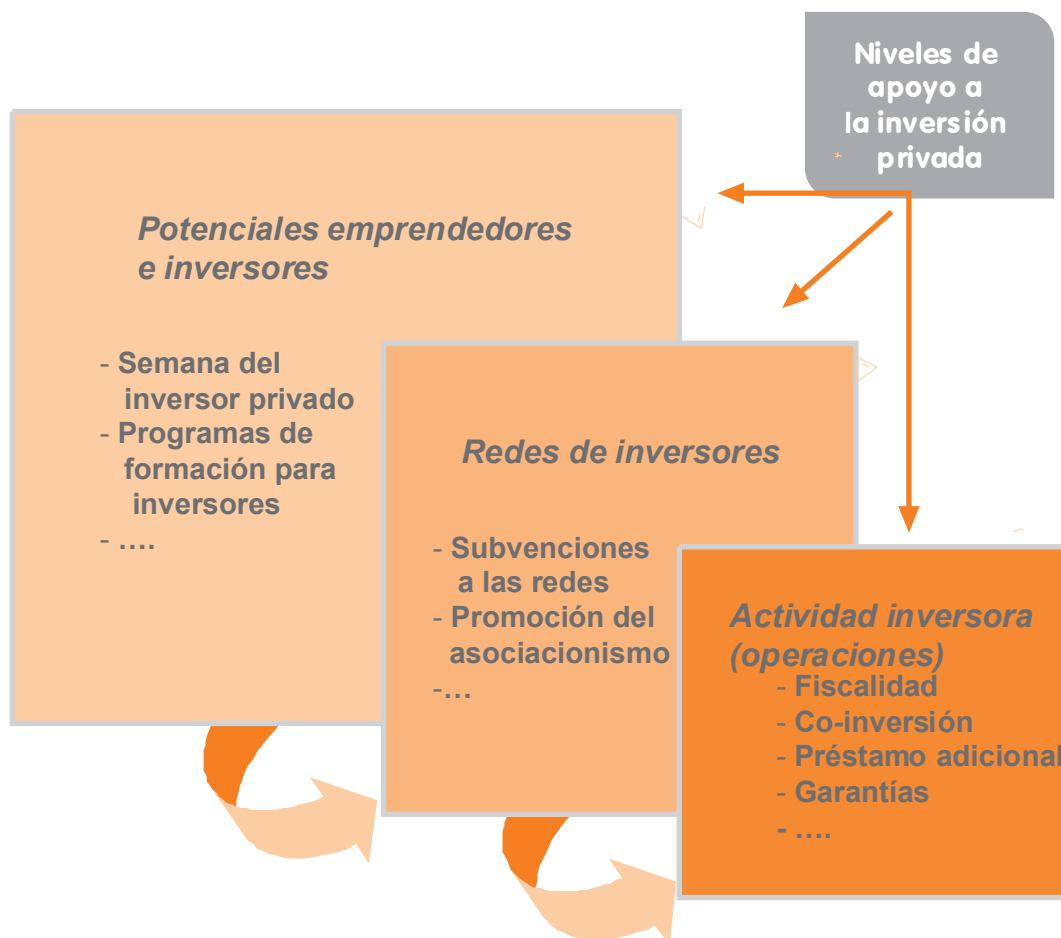
CASOS



introducción

En los últimos años el desarrollo de la inversión privada está vinculado al desarrollo de elementos “estructurales”, que en este mercado serían las Redes de inversores privados. Ante la inexistencia de estas redes, desde distintas administraciones públicas impulsan desde hace una década acciones de políticas públicas para la promoción del mercado de inversión privada que implican la creación y apoyo a estas redes de inversores. También es frecuente que los programas que proporcionan préstamos o inversión adicional requieran la colaboración, intermediación o rol certificador de las Redes. Tal y como indica la Figura 1, las políticas dirigidas al fomento de la inversión privada pueden ir dirigidas a varios niveles.

➤ **Figura 1.** Apoyo de la política pública a la inversión privada





Sin embargo, en la mayoría de los países europeos y latinoamericanos, las Redes de inversores no están cumpliendo las expectativas previstas en términos de oportunidad de negocio en sí mismas. Las redes se ven lastradas por la dificultad de hacer llegar la propuesta de valor añadido que ofrecen al suficiente número de inversores, otras por la necesidad de dedicar ingentes esfuerzos a encontrar, desarrollar y mejorar los proyectos empresariales que aparecen en su entorno. La sostenibilidad y autofinanciación de las Redes no es una cuestión baladí y requiere una reflexión sobre las oportunidades y los límites del modelo.

objetivos

➤ Responder a la siguiente pregunta:

¿Qué instrumentos y medidas se pueden establecer para fomentar la actividad de inversión privada?

➤ Para ello, a través de las lecciones se propone:

- Revisar los instrumentos financieros creados por las administraciones públicas para desarrollar el mercado de la inversión privada.
- Identificar mejores prácticas de asociacionismo y promoción de la inversión privada que desarrollan las Redes.
- Analizar la sostenibilidad de las Redes en su entorno.

conceptos clave:

Fondo complementario a la inversión, Side-fund:

Mecanismo de co-inversión paralelo a algunas Redes de inversores. Los side-funds son estructuras legales independientes a las que inversores privados e instituciones privadas y públicas hacen aportaciones, pero cuyas operaciones están vinculadas a las de los inversores de una Red.



contenido

1. Medidas dirigidas a potenciales inversores y emprendedores

En muchos países o entornos geográficos la actividad de inversión privada es inexistente o muy reducida. Comunidades emprendedoras y financieras desarrolladas se han beneficiado del surgimiento espontáneo de inversores privados y de redes de inversores, mientras que en otras la inversión angel es muy reducida.

Para fomentar un “clima” propicio a la actividad de inversión privada se puede actuar en diferentes frentes, desde las acciones más generales a las más particulares. El tratamiento de la inversión debería formar parte del conjunto de la política emprendedora y empresarial.

Las líneas de actuación generales también pueden incluir acciones específicas dirigidas al mercado de la inversión privada. Estas podrían incluir la realización de eventos para dar a conocer la inversión angel o la programación en eventos empresariales y de capital riesgo de inversores y emprendedores que han obtenido financiación angel por citar dos posibilidades.

En anteriores módulos se han mencionado actividades que pueden sensibilizar a potenciales inversores y emprendedores y que distintas administraciones públicas tratan de facilitar, como son:

- Organización de semanas dedicadas al capital riesgo (incluidos Business angels)
- Programas de formación para inversores
- Información a los emprendedores sobre la financiación vía fondos de capital riesgo e inversores privados
- Etc...



2. Medidas de apoyo a las Redes de inversores

a Creación y sostenibilidad de las Redes

Las Redes son un elemento importante de visibilidad para una actividad de carácter privado e informal y el mejor instrumento institucional para dinamizar el mercado.

Los gobiernos y las diferentes administraciones públicas se dieron cuenta enseguida del potencial efecto palanca de las BAN y de que dirigir el dinero público hacia estos intermediarios activaría la inversión privada a menor coste que una intervención directa en la financiación de empresas jóvenes. Sin embargo, la creación y desarrollo de BAN resulta cara y difícil, y los resultados tardan en observarse.

Para cumplir su objetivo, las Redes tienen que atraer a los inversores más activos y ser una referencia para emprendedores competentes que busquen financiación. Para ello, la BAN y el personal que en ella trabaja tienen que demostrar su eficacia y profesionalidad y hacerse una reputación en el mercado para divulgar este concepto de inversión informal y atraer a los inversores activos y potenciales.

La intención de estas iniciativas de apoyo a las BAN es cubrir algunos de los costes de establecimiento de la Red hasta el momento en que ésta sea autosuficiente.



En 1998 la Comisión Europea puso en marcha una de las iniciativas más importantes de este tipo. En 1990 sólo existían 52 BAN en Europa, 48 (92%) de ellas en el Reino Unido (European Business Angel Network, EBAN, 2000). Los buenos resultados en cuanto a la relación coste-eficacia de un programa pionero del Reino Unido (Harrison y Mason, 1996) animó a la Comisión Europea a fomentar la actividad de los business angels como política estratégica a escala europea, y para ello abrió una convocatoria de propuestas a tres años vista (en 1998) en la que ofrecía su apoyo para la creación de Redes de inversores informales, estudios de viabilidad para su establecimiento y actividades de divulgación. Asimismo, la Comisión promocionó el uso de fondos regionales para facilitar la creación de BAN. Los resultados de la evaluación de esta iniciativa demuestran que el apoyo de la Comisión ha dado sus frutos en lo que respecta a la promoción del papel de los business angels y de las Redes. Actualmente (principios de 2006) existen en Europa 282 BAN, de las cuales 101 (36%) están en el Reino Unido.



Según un informe de impacto, los beneficios de este programa de la Comisión no se miden por el número de Redes que ayudó a crear durante los tres años que estuvo en funcionamiento, sino porque demostró el potencial de la inversión informal dentro del territorio comunitario. Los gobiernos nacionales y locales reconocieron la necesidad de desarrollar este tipo de actividad inversora y pronto siguieron actuaciones similares en Bélgica, Alemania e Italia, y últimamente en España, aunque sólo a escala regional.

Limitaciones del apoyo a las redes

Contrariamente a las expectativas, casi ninguna de las Redes financiadas llegó a ser autosuficiente. Inicialmente la mayoría de las subvenciones, incluidas las concedidas en el ámbito comunitario, pretendían cubrir sólo los tres primeros años, pero tras este tiempo, las regiones tuvieron que prorrogar las ayudas para que no cesara la actividad de la Red. La solución para algunas fue fusionarse o dedicarse a la asesoría. No obstante, aquellos programas fueron muy beneficiosos ya que las BAN que se crearon contribuyeron en gran medida a hacer comprender la importancia de la inversión de los business angels, aunque no obtuvieran el éxito que cabía esperar en movilizar todo el potencial de este tipo de inversores.

Promoción del asociacionismo y colaboración entre las Redes

En la mayoría de los países europeos se han creado progresivamente asociaciones representativas de las Redes de Inversores. Existen asociaciones de este tipo en distintos países aunque entre las más representativas están la BBAA (British Business Angels Association) y la EBAN (European Business Angel Network). En ambos casos son asociaciones profesionales/sectoriales sin actividad operativa en el matchmaking. Otro ejemplo de creación de una asociación de Redes es BAND en Alemania, que se estableció previamente a la aparición de Redes en el país y con el apoyo del Ministerio de Tecnología (posteriormente pasó al de Economía). BAND se encargó de la promoción de la creación de Redes en Alemania (www.business-angels.de).

El objetivo de EBAN es mejorar la representatividad de la industria e incrementar la visibilidad del valor añadido por los inversores privados y las Redes al mercado de capital. Entre las actividades de estas organizaciones están:



- Informar a sus miembros de la actualidad de la industria a través por ejemplo de boletines o revistas, informes de actividad.
- Facilitar el intercambio de experiencias y la profesionalización de las Redes a través de distintos tipos de reuniones y conferencias.
- Establecer colaboración con otros agentes como asociaciones de capital riesgo, agencias de desarrollo, organismos de regulación de la propiedad intelectual, etc.
- Realizar una función de lobbying a favor de la inversión privada, como puede ser promover regulaciones fiscales, legales y administrativas positivas.

Con el paso del tiempo ambas asociaciones han consolidado sus conferencias anuales, sus seminarios de trabajo para gestores de Redes, o distintos premios de reconocimiento a iniciativas destacadas en la gestión de Redes o la promoción de la inversión.

La creación de asociaciones nacionales o europeas también facilita la realización de actividades y proyectos comunes como EASY que persigue la promoción y dinamización del entorno para la realización de operaciones de inversión trans-nacionales (www.earlystageinvestors.org). En EASY participan 17 socios de 11 países europeos, entre los que se encuentran Redes de inversores, organismos de desarrollo empresarial y consultoras. El proyecto empezó a finales de 2006 y todavía no ha transcurrido el tiempo suficiente para presentar avances.

3. Medidas dirigidas a mejorar el atractivo de la inversión privada

a Medidas fiscales

De forma similar a lo que ocurre con el capital riesgo institucional, algunos gobiernos han dado un tratamiento fiscal favorable a la inversión privada. La actividad de capital riesgo es considerada esencial para el crecimiento económico y la innovación. Por lo tanto, los fondos de capital riesgo, especialmente y en algunos países los dirigidos a la inversión de tipo “venture” (semilla, arranque y crecimiento) disfrutaban de condiciones fiscales favorables. El objetivo de este tratamiento es atraer mayor volúmenes de capital canalizados hacia empresas en crecimiento. El mismo razonamiento es aplicable a la inversión privada por parte de los business angels, igualmente esencial para el desarrollo en la creación de empresas.

módulo 8

Medidas de apoyo a la inversión privada

El tratamiento fiscal de la inversión privada juega un papel importante en la decisión del inversor. Si bien no es el factor más importante a la hora de tomar la decisión de invertir, se ha comprobado que un cambio significativo en la fiscalidad podría ayudar a generar mayor movimiento en el mercado (Mason y Harrison 1999). Así pues, una mejora o un endurecimiento de los impuestos que gravan las inversiones podrían aumentar o reducir el atractivo de la actividad inversora de los business angels.

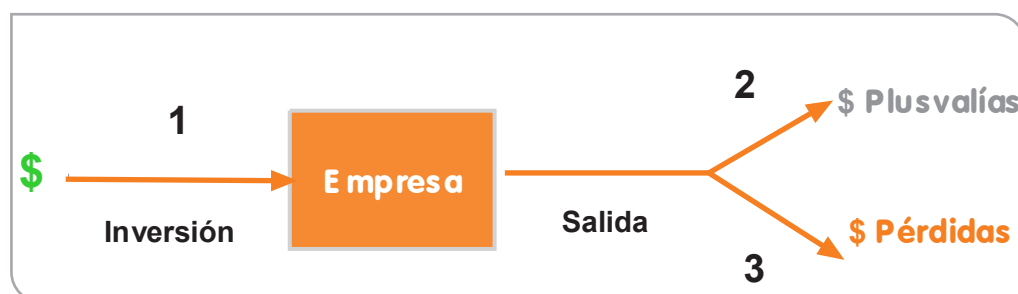
Las ventajas, como veremos en los siguientes ejemplos, pueden aplicarse tanto en el momento de la inversión, como una vez que se han producido rendimientos positivos o pérdidas, en el caso de una operación de préstamos en lugar de capital también se han diseñado fórmulas de tratamiento favorable.

Tipos de ventajas fiscales aplicadas

La fórmula más habitual es ofrecer una desgravación fiscal sobre el capital invertido en empresas en la fase temprana, lo cual tiene un efecto inmediato sobre el impuesto sobre la renta del inversor (momento 1 en la Figura 2). También es posible reducir o suprimir el impuesto sobre las plusvalías y los rendimientos obtenidos en las inversiones exitosas, de hecho, hay muchos países que están eliminando la tributación por plusvalías para la inversión privada.

Otra posibilidad es posponer el incentivo fiscal hasta que el resultado de la inversión esté claro. Si la inversión no funciona y deriva en una pérdida para el inversor, éste puede deducirse parte de las pérdidas, normalmente hasta un porcentaje máximo (momento 3 en la Figura 2) y a veces compensarlas durante varios ejercicios fiscales. Con este sistema, sólo las inversiones fallidas se benefician de la ventaja fiscal.

Figura 2. Incidencia de la fiscalidad



Sin embargo, las operaciones de los business angels suelen consistir en préstamos y no en suscripción de capital, por lo que sería más apropiado hacer que las condiciones del préstamo fueran más atractivas para los inversores (y las empresas) concediendo desgravaciones fiscales sobre los intereses devengados.



En países como el Reino Unido y Francia rápidamente se aplicaron este tipo de medidas fiscales, como las del programa inglés pionero EIS (Enterprise Investment Scheme) y el reciente SUIR (Société Unipersonnelle d'Investissements à Risque), que fueron creados para facilitar la inversión de los particulares en empresas pequeñas y jóvenes. En los Países Bajos, el programa Aunt Agaath (Tía Ágata), lanzado en 1996, también consiguió gran popularidad entre los inversores. Este consiste en un conjunto de incentivos fiscales para los business angels que invierten en empresas nuevas (de hasta ocho años). Los inversores tienen que hacer un préstamo directamente a la empresa y reciben a cambio desgravaciones fiscales sobre todos los intereses de la deuda. Por su parte, las pérdidas derivadas del préstamo pueden deducirse en el impuesto sobre la renta. El emprendedor recibe un máximo de 225.000 euros a un tipo de interés un 0,5% inferior al tipo medio para los créditos a plazo.

Basándose en el programa Tía Ágata, la región belga de Flandes lanzó un programa llamado Win-win loan, que ofrecía una deducción fiscal anual del 2,5% de las cantidades invertidas y una desgravación fiscal del 30% en caso de no reembolso. Asimismo, Bélgica introdujo el concepto de interés teórico, esto es, que la inversión en capital social puede conllevar un tipo de interés ficticio fiscalmente deducible. Con este sistema se elimina la discriminación que, debido a la protección fiscal de los intereses, existía entre la financiación por recursos propios y la financiación mediante deuda, y que llevaba a una preferencia por esta última. El principio del interés teórico debería animar a los emprendedores a optar por el capital riesgo, incluido el capital riesgo informal. Por último, Bélgica nunca ha aplicado un impuesto sobre plusvalías en las inversiones de personas físicas.

••• Efectividad

La eficacia de aplicar incentivos fiscales a las inversiones de los business angels todavía no ha sido demostrada. Porque, aunque el programa pionero EIS del Reino Unido, que aplicaba una desgravación fiscal del 20% sobre la inversión, haya conseguido atraer una masa crítica de inversiones hacia el segmento objetivo¹, no se ha podido demostrar que el EIS haya producido un aumento de la inversión ni que algunas de las operaciones no se hubieran llevado a cabo igualmente sin la existencia de incentivos fiscales. (para más información ver www.eisa.org.uk).

El análisis del plan canadiense QBIC (Québec Business Investment Companies) también ofrece unos resultados desalentadores. En la evaluación de este programa², que ofrece deducciones fiscales a la inversión en Pymes, se indica que este apenas consiguió

1. Mason y Harrison 1999, Boyns et al. 2003
2. Carpentier y Suret 2005

módulo 8

Medidas de apoyo a la inversión privada

inversiones de los business angels y, de hecho, los que compraron las acciones fueron los propios ejecutivos y directivos de las empresas, que aprovecharon el programa para convertirse en accionistas, si aún no lo eran, o para aumentar su participación. Así, las deficiencias en el diseño del programa fueron la causa de que este no consiguiera sus objetivos³.

En el ámbito europeo, unos países se han afanado más que otros en la utilización de incentivos fiscales, con lo cual coexisten en Europa entornos fiscales muy diferentes para los business angels.

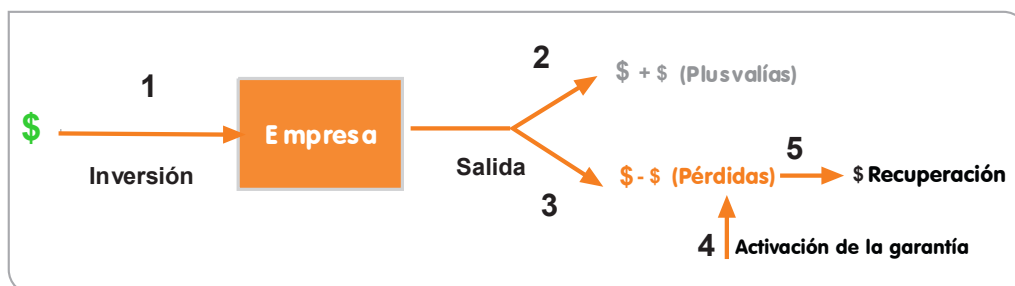
b • Medidas para garantizar las inversiones de los business angels

¿Por qué garantizar las inversiones?

El motivo de garantizar el riesgo, que a simple vista parece una contradicción, es que los business angels estarán más dispuestos a invertir si, en caso de pérdida total o parcial, la carga de estas pérdidas es compartida por un organismo público. Esto es así especialmente en el caso de ángeles que invierten por primera vez o para aquellos que ya han tenido una experiencia negativa y que podrían sentirse atraídos por un programa de riesgo compartido.

Es posible promover la inversión de los ángeles individuales ofreciendo a los inversores instrumentos que les permitan compartir el riesgo con el sector público. Con este sistema, en caso de pérdida total o parcial, un porcentaje de la misma es reembolsado al inversor por una institución pública.

➤ **Figura 3. Incidencia de las garantías**



A pesar de compartir riesgos, la institución no suele obtener ninguna compensación por beneficios en caso de rendimiento positivo de la inversión. Como estos programas funcionan como un seguro, la administración puede cobrar una prima a los inversores informales para que la operación no acarree gastos para el sector público.

3. Carpentier y Suret 2007.



En Europa, siete países comunitarios aplican este sistema en el ámbito del capital riesgo formal, mientras que sólo en dos, Austria y Finlandia, estos programas también están al alcance de los inversores informales. En algunas regiones, como Valonia, en Bélgica, se han puesto en marcha planes de garantía específicos para las inversiones de los business angels. A continuación se exponen algunos ejemplos de este tipo de iniciativas:



Garantías para capital social de Buerges (Austria) - www.buerges.com

Este programa promueve la inversión en capital social de las pequeñas y medianas empresas de todos los sectores, excepto el financiero y el agrícola, mediante la oferta de garantías de hasta el 100% de la cantidad invertida. Los requisitos son: que la participación del inversor en la empresa sea inferior al 50% (participación minoritaria), la rentabilidad de la inversión vaya ligada a los beneficios de la empresa (sin tipos de interés fijos) y que la participación dure un mínimo de 10 años (o por tiempo ilimitado). Este tipo de garantías tienen un tope de 1 millón de euros por empresa y una duración de 10 años. Desde su creación, el programa ha garantizado inversiones en capital social por un total de 89 millones de euros en 310 compañías.

Finnvera (Finlandia) www.finnvera.fi

Finnvera, la agencia estatal finlandesa de financiación, ha desarrollado un programa de garantías para inversiones de riesgo que promueve la financiación de pequeñas y medianas empresas innovadoras. La garantía para inversiones de riesgo de los business angels es parte de un programa de garantías que se conceden a particulares, tanto del país como extranjeros, a compañías, instituciones de crédito, empresas de seguros, fondos de inversión de riesgo y otras entidades. La garantía puede concederse para operaciones de inversión en capital social, préstamos de capital, bonos convertibles y préstamos participativos, y cubre entre un 30 y un 70% de las posibles pérdidas derivadas de la inversión de riesgo.

Business Angels Valonia (Bélgica) www.sowalfin.be

En 2003 Sowalfin, la agencia de servicio integral pública de financiación de la región belga de Valonia, lanzó un programa de garantías que se puso en funcionamiento en 2005. Según las bases del programa, un business angel puede obtener una garantía por un plazo de cinco años mediante el pago de una prima sobre su inversión. La garantía cubre hasta el 50% de la suma invertida con un límite de 125.000 euros. El porcentaje garantizado se va reduciendo progresivamente desde el 50% inicial hasta llegar al 30% en el quinto año.



La comisión por la garantía asciende al 2% anual de la cantidad garantizada. Si el inversor quiere una cobertura por cinco años, el monto global a desembolsar en el momento de la activación de la garantía sería del 10% de la suma garantizada (inversión de 125.000 ₺ / con un 50% garantizado \times 2% anual \times 5 años = 6.250 ₺). Otra posibilidad es aplazar el pago, en cuyo caso, la comisión a pagar anualmente sería del 2,5% de la suma garantizada el primer año (inversión de 125.000 ₺ / con un 50% garantizado \times 2,5% anual \times 5 años = 7.812,5 ₺). Sin duda, el coste de la garantía es la parte menos atractiva del programa para los business angels. En vista de su escaso éxito y de que la prima se consideraba demasiado cara, en 2006 se hicieron reajustes y se redujo la comisión a un 1%, aunque el diseño general siguió siendo el mismo. Para examinar cada expediente, un empleado de Sowalfin puede llegar a dedicar hasta 2 días de trabajo por término medio, dependiendo de si se ha presentado la información completa, y hasta cuatro semanas para decidir si se concede la garantía.

Limitaciones

Desde 1995 hasta 2000, en los Países Bajos existió un programa de garantías que fue cancelado después de que un estudio señalara que no era una buena inversión para los fondos públicos. Asimismo, un programa similar lanzado en Flandes (Bélgica) en 1996 fue cancelado en 2005 basándose en un estudio que demostraba que las 75 operaciones para las que se solicitó esta ayuda se habrían llevado a cabo igualmente aún sin contar con la garantía. Estos programas no suelen salir a cuenta como inversión pública, ya que es el mecanismo de la selección adversa el que prevalece en la decisión del business angel de garantizar su operación.

C Co-inversión o préstamo adicional al emprendedor

La forma más nueva de intervención pública para fomentar el mercado de los business angels son los programas de coinversión. Dado el aumento del equity gap y la preferencia de los fondos de capital riesgo por operaciones de mayor envergadura, estos programas pretenden ser un complemento de la escasa financiación disponible procedente de inversores privados activos.

¿Cómo funcionan?

Este tipo de intervención directa en la financiación de una empresa suele ser en forma de préstamos o de capital social y, por lo general, la participación del sector público en una operación se limita a una cantidad igual al capital aportado por el business angel. Estos programas suelen estar gestionados por una institución o agencia pública directamente relacionada con las pymes o con empresas en fase temprana en el marco de otras formas de promoción económica como, por ejemplo, el estímulo del crecimiento, la facilitación del acceso a créditos o el apoyo a la exportación.



A menudo dentro de un mismo programa se ofrece la posibilidad de invertir en forma de préstamo o de capital social, de modo que el inversor puede optar por la modalidad de inversión que prefiera. Los paquetes combinados de deuda y acciones son muy atractivos para los inversores. Cuanto mayor es la proporción de deuda de una operación, mayor es el rendimiento que obtiene el inversor. Si el préstamo forma parte de la operación, este tipo de programas aportan a las fases más tempranas y arriesgadas de la inversión el atractivo de un posible buy out por parte de los directivos.

La tendencia actual del sector público es crear "fondos" especializados para este propósito. Estos fondos pueden operar como "fondos secundarios" para complementar las operaciones de los business angels dentro de un grupo o Red de ángeles en particular. Incluso el Fondo de Inversión Europeo se está planteando la creación de un fondo de este tipo para la inversión informal a escala europea.

Business Angel+(Bélgica) www.fonds.org

El programa BA+ es una iniciativa del Fonds de Participation, una institución financiera federal belga, en el que se conceden a las empresas préstamos subordinados de hasta 125.000 euros con la única condición de que éstas obtengan financiación de un business angel. La cantidad límite de estos préstamos es la suma del capital aportado por el inversor más la aportación del emprendedor. Una característica esencial de este programa es que sólo los business angels y las compañías que pertenezcan a una BAN pueden solicitar directamente sus préstamos. Aunque, a pesar de este "control de calidad", el Fonds de Participation, responsable del programa, sigue su propio procedimiento de evaluación del riesgo y rechaza un promedio del 50% de las solicitudes.

Programa de financiación del DTI (Reino Unido) www.dti.gov.uk

Una línea alternativa es introducir el concepto de préstamos adicionales a través de una estructura de fondos. El programa Enterprise Capital Fund, lanzado en 2006 e inspirado en el SBIC, está abierto a los ángeles inversores y ha sido diseñado como un instrumento de crédito que puede ascender al doble del capital privado invertido. Además del tipo de interés de mercado, se ha de pagar al Estado un pequeño porcentaje de los beneficios (10-25%) (porcentaje pequeño si se compara con los dos tercios de participación pública en el "capital"). De este modo, se incrementa la rentabilidad para el inversor privado.

London Seed Capital (Reino Unido) www.londonseedcapital.co.uk

El London Seed Capital es un fondo de capital riesgo para la inversión en empresas en fase temprana, lanzado en diciembre de 2002, con un valor de 4,8 millones de libras, que fue el primero del programa de Fondos de Crecimiento Inicial del gobierno británico. El fondo sólo hace inversiones conjuntas con business angels de cantidades que van desde 50.000 hasta 100.000 libras. La inversión en fondos propios total no



debe superar las 400.000 libras, incluida la aportación del fondo. Pueden beneficiarse de esta ayuda aquellas operaciones que consigan una financiación de inversores privados de 50.000 libras como mínimo y cuenten con un ángel inversor líder. Generalmente, los responsables del fondo se reúnen con el principal inversor y el equipo directivo de la empresa y llevan a cabo su propia diligencia debida inicial.

Scottish Co-investment Fund (Reino Unido) www.scottish-enterprise.com/equity

Este fondo se creó con las aportaciones de diversas fuentes públicas y del Fondo de ERDF, que ascienden a un total de 44,6 millones de libras. La importancia de esta suma está justificada porque el fondo complementa las inversiones realizadas por empresas de capital riesgo, inversores institucionales, gestores de fondos profesionales, inversores y gestores no oficiales más pequeños, consorcios de business angels e inversores individuales privados que hayan recibido la aprobación del director del Fondo de coinversión. A diferencia del London Seed Capital, este fondo no busca ni negocia las operaciones de inversión por sí mismo, ni interviene para decidir si la empresa constituye una buena oportunidad o si se ha hecho una valoración correcta. El inversor privado es el que toma la decisión de invertir y el fondo público automáticamente hace lo mismo si la empresa cumple los criterios básicos (principalmente, tamaño, ubicación y sector). Después de cerrar la operación, el SCF no se implica en el control de la inversión ni en la toma de decisiones, sino que deja estas responsabilidades en manos del inversor privado. No obstante, tras cerrar la transacción, y a petición de los inversores privados, Scottish Enterprise puede asignar un experto (sin coste para el empresario ni el inversor) para ayudar a la empresa a realizar sus planes de crecimiento.

Technology Investment Company (Alemania) http://ec.europa.eu/invest-in-research/pdf/download_en/report_guaranteemechanisms.pdf

La Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft (Tbg - Compañía de inversión en tecnología), una filial del banco público Deutsche Ausgleichsbank (DTA), invertirá de forma pasiva la misma cantidad que el capitalista de riesgo, que puede ser también un business angel, hasta un máximo de 500.000 euros. Es el inversor principal, y no la Tbg, el responsable de la asesoría y la gestión, así como de aportar los conocimientos necesarios y de gestionar la participación pasiva de la Tbg. El fondo es habitualmente el que abre camino comprometiéndose con el proyecto y accediendo a invertir con la condición de que la empresa encuentre otros inversores privados. El fondo no forma parte del consejo de administración, sino que se limita a ser un propietario inactivo. La cantidad concedida tiene como tope el 25% del valor de la empresa.

Limitaciones

La creación y puesta en marcha de estos programas de financiación complementaria a la de los business angels es muy reciente y por eso no existen aún suficientes estudios sobre su impacto y resultados (Para más información ver Schertler (2002).

módulo

8



Medidas de apoyo a la inversión
privada

CASO PRÁCTICO



**caso 1:****La creación de EBAN**

En 1996 se publicó un estudio encargado por el DTI (Department of Trade and Industry) británico a un reputado académico en el área de la inversión privada, Colin Mason. El estudio versaba sobre el potencial de los business angels en el Reino Unido. Además, existía otro estudio sobre 5 Redes de inversores apoyadas con fondos públicos en el Reino Unido que demostraba una alta relación entre coste-eficiencia para la intervención pública apoyando a creación de Redes. El coste de cada puesto de trabajo individual creado a través de la inversión en una empresa promovida por una Red era de 800 euros, una cifra mucho menor que el coste medio por empleo creado a través de subvenciones tradicionales.

El estudio tuvo su repercusión en la Comisión Europea, que ya tenía entre sus líneas de acción el facilitar el acceso a la financiación para las jóvenes empresas. La dirección general de Empresa encargó en 1998 un estudio para investigar el alcance y potencial de la inversión privada en Europa, sobre lo que no existían datos ni estudios anteriores.

El objetivo de este estudio era evaluar el potencial del establecimiento de Redes de inversores privados, las posibilidades de intercambio de mejores prácticas y la realización de inversiones trans-nacionales por parte de los inversores privados. La Comisión Europea encargó el estudio a EURADA (Association of European Union Regional Development Agencies) y la compañía South West Investment Group. El estudio ofreció los siguientes resultados:

- La estimación del número de inversores privados en Europa alrededor de 1 millón, de los cuales sólo 125.000 estaban activos. En términos de volumen de inversión representan un potencial de 15.000 millones aproximadamente.
- La política aplicada al mercado de fondos de capital riesgo semilla y start-up no es la más adecuada para los inversores privados. (En aquel momento, la Comisión Europea, a través del EIF suponía aportar fondos adicionales que complementaban los captados en el mercado privado). Los business angels, lo son, o lo pueden ser, precisamente por su capacidad financiera.
- Los inversores privados tienen las capacidades suficientes para liderar y gestionar su propia actividad.
- El principal problema del mercado es cómo conseguir (o mejorar) el deal flow, preparar a los inversores, utilizar los mecanismos más eficientes de matchmaking.
- El papel de los gobiernos debería ser mejorar el entorno fiscal y regulativo.

módulo 8

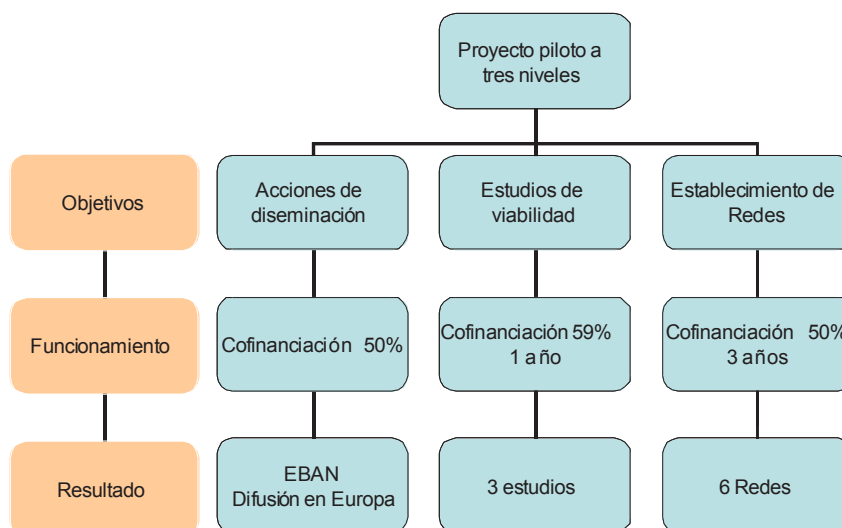
Medidas de apoyo a la inversión privada

En cuanto a las posibilidades para la intervención pública directa, el estudio aconsejaba dedicar unas cantidades que no necesitaban ser excesivas, pero sí enfocadas a tres aspectos:

1. Ayudar a la creación y desarrollo de Redes que generen más y mejores contactos entre los inversores y los emprendedores.
2. Intercambio de experiencia con el objetivo de determinar cuál es el mejor enfoque para cada región, teniendo en cuenta las administraciones regulativas y el entorno cultural.
3. Diseminación e información sobre cómo gestionar una Red.

Para responder a los resultados de este estudio la Comisión Europea diseñó la primera acción fuera del ámbito británico destinada a la promoción del mercado de inversión privada (Business Angel Network Pilot Action) y dentro del Programa Plurianual para la Pyme (1997-2000). Dicha acción, en forma de licitación pública y abierta, pretendía alcanzar objetivos en tres niveles diferentes y durante un periodo de tres años. Dentro de este programa, la Comisión Europea financiaba hasta el 50% del coste de los estudios de viabilidad previos a la creación de una Red, y también hasta un máximo del 50% de establecimiento y funcionamiento de las Redes durante tres años.

➤ Resumen Acción Piloto Business Angels





Tras la primera ronda de licitaciones (en septiembre de 1998) la Comisión recibió 30 propuestas de distintos países, principalmente de Francia, Suecia, Bélgica y España. La segunda ronda de licitación, justo un año después, recibió más de 60 propuestas, según los funcionarios encargados de buena calidad, de las cuales seleccionó 6.

••• El resultado de la acción piloto

EURADA, que había estado trabajando en el tema de la inversión privada desde 1995, fue la institución que recibió el contrato para la realización de los seminarios de promoción. El presupuesto medio por seminario era de 30.000 euros y el número de seminarios previsto cercano a 40. En este marco de colaboración, la Comisión Europea promovió la creación de una asociación independiente que gestionase este contrato y potenciase la visibilidad de la acción. De esta forma nació en 1999 **EBAN, la Asociación Europea de Business Angel Networks**.

Junto con la recién creada EBAN, EURADA organizó la coordinación de unas 60 Redes de inversores y 40 organizaciones que querían poner en marcha una Red en Europa. El proyecto incluía:

- La publicación de documentos de referencia.
- La organización de seminarios informativos.
- La co-ordinación de las actividades.
- La creación de una web.
- Un seminario final.

De los 35 seminarios propuestos en la licitación se celebraron 28 en muchos países de la UE. Algunas de las Redes que se crearon a posteriori tuvieron su semilla a partir de uno de estos seminarios. También, como consecuencia de la acción, se publicó en 1999 un “Tool Kit” para inversores y el primer directorio europeo de Redes de Inversores y la página web.



Un estudio independiente mostró los siguientes resultados sobre el impacto de la intervención pública en el mercado de la inversión privada:

- **Creación de expectativas y difusión de la inversión privada:** Los emprendedores necesitan formación y apoyo para incrementar la visibilidad de sus propuestas y para comunicarse con el tipo de fuente de financiación más adecuada. A la vez, los inversores tienen que posicionarse como los socios más adecuados para proyectos y empresas con determinadas características. Además existen buenas oportunidades para el intercambio de mejores prácticas.
- **Financiación de Redes:** El estudio demostró que en la actual situación de desarrollo de la inversión privada en Europa, se aconsejaba la intervención pública para mejorar la situación.
- **Beneficios de las Redes de Inversores:** El impacto directo que se espera de la creación de las Redes es la capacidad de incrementar el flujo de proyectos. El impacto más amplio se sentiría en la comunidad local y regional y no tanto en entornos más amplios como por ejemplo transnacionales.
- **Gestión de Redes:** Los mejores resultados de la acción piloto se verán en la fase de post-inversión, particularmente en la colaboración entre las Redes y el intercambio de experiencias. Uno de los problemas que subyacen es la falta de experiencia en gestión de Redes, parcialmente debido a la escasez de conocimiento sobre instrumentos operativos.
- **Selección de proyectos bajo la acción piloto:** Aunque los proyectos seleccionados bajo la licitación eran acordes a los objetivos, estos eran muy dispares entre sí. Se debería haber prestado una mayor atención a la organización matriz de las futuras Redes de inversores, asegurando la potencial aparición de sinergias entre los objetivos de ambas.
- **Dimensión de la intervención:** Según el estudio el limitado presupuesto dirigido a un objetivo tan amplio hace cuestionarse la relevancia a nivel europeo de la acción, y la limitada visibilidad para el público en general.
- **Acompañamiento político:** Aunque se aconseja canalizar más fondos para la creación y el apoyo a las Redes de inversores privados en Europa, el desarrollo de la inversión privada no podrá ser el resultado de una acción aislada. Para este objetivo es necesario que el apoyo se enmarque dentro de iniciativas más amplias en el campo de la iniciativa emprendedora y la empresarialidad, buscando sinergias dentro de un marco económico más amplio.



Los autores del estudio identifican como los resultados más insatisfactorios los siguientes:

- **Impacto limitado:** Escasamente uno o dos de los proyectos que se financiaron directamente a través de la Acción han sido efectivos, la contribución al objetivo propuesto por el resto de los proyectos ha sido muy reducida. Sin embargo, según los autores, el apalancamiento que se ha producido con un presupuesto tan reducido no es desdeñable.
- **Escasa visibilidad:** El programa ha sido perjudicado por la escasa visibilidad entre los principales agentes del mercado de inversión privada en Europa. La limitada visibilidad ha impedido la difusión de los resultados de los estudios de viabilidad para la creación de Redes y las enseñanzas de las Redes financiadas.
- **Necesidad de continuidad:** Para que un programa de este tipo tenga el suficiente impacto, debe fundamentarse en una acción a largo plazo. Es imprescindible la inclusión de la promoción de la inversión privada incluyéndola como objetivo dentro de los principales pilares de política empresarial.

Creación y funcionamiento de EBAN

Reflexiones y preguntas:



- ¿Comparte la opinión sobre los resultados de la Acción?.
- ¿Cómo se podría mejorar el diseño de una acción política de promoción de la inversión privada?.
- ¿Cuáles cree que serían las posibilidades de desarrollo de una acción política en su entorno? ¿Se podrían evitar las debilidades de la anterior?.

**caso 2:
caso flandes**

Cómo se ha visto en el módulo 5 de esta guía las Redes de inversores funcionan aplicando modelos operativos y económicos distintos. La sostenibilidad económica está muy ligada a la capacidad de que el entorno de una Red esté preparado para apreciar la propuesta de valor que ofrece la Red, suponiendo que ésta sea capaz de identificar y resolver correctamente las necesidades del mercado.

Sin embargo, aunque las Redes en su mayoría no resulten un modelo de negocio atractivo per se, sí parece claro que juegan un papel importante dentro del conjunto de instrumentos que mejoran el entorno de la iniciativa emprendedora y la innovación. A partir del ejercicio que se presenta a continuación se puede reflexionar sobre las implicaciones económicas de la creación y funcionamiento de una Red.

• Las Redes en Flandes

Con 5 millones de habitantes Flandes es una de las dos regiones de Bélgica y una de las más ricas de Europa. Flandes es una región densamente poblada y pequeña, las mayores distancias en automóvil son de aproximadamente 2 horas. Las Redes de inversores en Flandes empezaron a proliferar en 1997. A principios de 2004 había 4 Redes en funcionamiento: Vlerick que dependía de la escuela de negocios más importante de Bélgica, Flanders parte del gobierno local, Bizzbees, una iniciativa comercial de dos emprendedores, y Limburg, promovida por una administración local. Además, en Bélgica había otras tres Redes, una en la capital y otras dos en la región francófona.

Desde 1999 hasta principios de 2004 cada una de las Redes tenía entre 40-50 miembros, muchos de los cuales eran miembros también de alguna de las otras Redes, razón por la cual los honorarios de inscripción no podían ser elevados y se situaban en torno a 100-200 euros anuales. Los emprendedores seleccionados para presentar en un Foro, principal instrumento de interacción de las cuatro Redes, también aportaban una cantidad similar. Durante estos años cada Red cerraba alrededor de 3-4 operaciones por año (58 en total de 1999 a 2004), por lo cual alguno de estos networks recibía una prima de éxito, un 3%. Los gestores de las Redes filtraban de 80-90 proyectos al año, de los cuales una tercera o cuarta parte eran presentados a los inversores en foros. Distintas administraciones públicas locales y regionales contribuyeron desde 1999 hasta principios de 2004 con el 50% de los gastos operativos de las cuatro Redes, incluidos los costes del personal, 2-3 gestores para cada Red. Además, algunas de ellas tenían otro tipo de patrocinadores o socios, privados o públicos, que aportaban fondos adicionales.



- **El reto de la sostenibilidad**

En Europa casi el 70% de las Redes en funcionamiento tienen algún tipo de subvención pública. El origen de esta política de apoyo a las Redes se basa en estimular la iniciativa emprendedora y la innovación reduciendo las dificultades de las empresas jóvenes de encontrar financiación. Estas políticas además, se sustentaban en el escaso desarrollo de la actividad de inversión angel en Europa frente a los Estados Unidos. Con lo cual al apoyar a las Redes también se ayudaba a la construcción de un “mercado” de inversión privada.

La llegada de un nuevo gobierno a la región de Flandes trajo una reflexión sobre la continuidad y la forma de la subvención pública a las Redes de inversores. El punto de partida de la política pública había sido el alcance de la sostenibilidad tras cuatro años de apoyo, que se cumplían en 2004. La aportación del gobierno regional había sido de 856,741 euros para las cuatro Redes, de 1999 a 2004; sin tener en cuenta que los gestores de algunas Redes eran personal de las instituciones matriz y que éstas finalmente asumían parte de dichos costes.

- **Reflexiones para el alumno:**

1. En 2003 un grupo de consultores se planteó la creación de una nueva Red en Bélgica ¿Cuál sería su consejo?.
2. En 2004 la llegada de una nueva administración hizo reconsiderar la política de apoyo ¿Qué cree que hizo?.
3. ¿Cuál ha sido la evolución de las Redes de business angels en Flandes?.



**caso 3:
BAN-LSC****Caso: fondos de acompañamiento para inversores****A. Colaboración LBAN-LSC
Londres, Reino Unido**

London Seed Capital (LSC) es un fondo de capital riesgo que opera en el segmento semilla y arranque empresarial. Se estableció en el año 2000 como un fondo de co-inversión con inversores privados. Es decir, LSC sólo invierte en operaciones donde participen inversores privados ligados a la Red de inversores London Business Angel Network.

En la actualidad LSC tiene en su cartera de participaciones 15 empresas, ha dado por perdidas 4 inversiones y ha realizado una desinversión con éxito. En conjunto ha participado en 30 operaciones desde 2002, invirtiendo por tanto en segundas rondas de sus participadas.

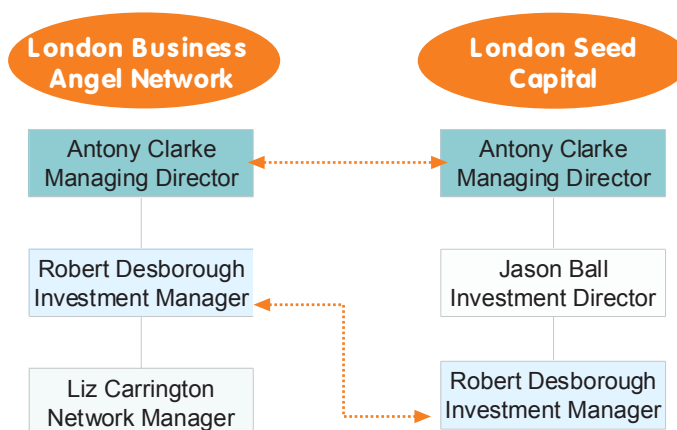
London Business Angel Network (LBAN) es una de las redes más establecidas de Reino Unido. El objetivo de LBAN son empresas que buscan financiación entre 100.000 y 750.000 libras. Tiene una base de 178 inversores y funciona principalmente a través de Foros en los que participan entre 70 y 100 inversores cada vez. Anualmente presenta a sus inversores un total de 42 empresas.

Aunque fundada anteriormente, desde el año 2000 los inversores de la Red han invertido en más de 115 empresas con más de 18 millones de libras. En el periodo 2006/2007 se realizaron 15 inversiones por un total de 4.4 millones de libras.

Las características de la colaboración y operativa conjunta e individual de la Red LBAN y el fondo LSC son las siguientes:

● **Gestión de institucional y colaborativa**

Ambas organizaciones colaboran intensamente a nivel operativo, tanto que dos personas replican su función en una y otra, además de compartir oficinas, lo que permite reducir notablemente los costes.



● **Flujo y selección de proyectos**

La identificación y preselección de proyectos corresponde formalmente a LBAN. La Red es la puerta de entrada para los proyectos. Aunque en la práctica la barrera es inexistente ya que la misma persona ejerce el puesto de Investment Manager en LBAN y LSC.

Si la documentación enviada (resumen ejecutivo o presentación) supera el filtrado de acuerdo a los criterios de la Red, invita al emprendedor a una reunión inicial de 2-3 horas donde se profundiza sobre todos los aspectos relevantes de la compañía. En el caso de que se acepte el proyecto para presentar a los inversores, los emprendedores tienen que formalizar un pago de 1250 libras (alrededor de 2500 USD). Además tienen que participar en los talleres de preparación en los que se les ayuda a mejorar su presentación, pitch y los contenidos del resumen ejecutivo. El taller consiste en dos sesiones de medio día cuyo precio está incluido en los honorarios de la Red.

● **Criterios de inversión**

LSC tiene unos criterios de inversión más limitados que los de la Red a la que está asociado. Mientras que la Red tiene una orientación más generalista, LSC se enfoca hacia inversiones en alta tecnología, plataformas tecnológicas con incidencia en varios mercados. LSC no tiene la obligación de acompañar a inversores privados de LBAN si la operación no es de su interés.

LSC puede invertir un máximo de 100.000 libras (200.000 USD) en la primera ronda de una operación, nunca superando la cantidad de los inversores privados. Aunque en general, la relación es de 1 a 4. En sucesivas rondas de inversión y follow-up puede llegar hasta un máximo de aproximadamente 500.000 libras (1 millón de dólares), que representa el 10% del tamaño del fondo. La fórmula de inversión son préstamos convertibles sin interés que se convierten en 5 años en capital o se repagan.

● **Evaluación y negociación (operativa conjunta)**

Los gestores de LSC asisten a las presentaciones de las empresas y comprueban in situ el interés de los inversores privados por una operación. Si no se forma espontáneamente un sindicato de inversores interesado en seguir la operación y liderado por uno de los inversores, LSC toma la iniciativa y trata de defender el atractivo de la operación mostrando su propio interés y ayudando a conformar un sindicato y un inversor líder para la negociación, en la que también participa.

En ningún caso, LSC sustituye a un inversor privado en el liderazgo de la negociación de la operación. Al inversor líder se le suponen conocimientos, capacidades y contactos relevantes en una operación en particular. Posteriormente, si la operación se cierra el inversor formará parte del Consejo de Administración de la empresa participada.

Una vez que han avanzado las negociaciones entre los emprendedores, los inversores privados y LSC y se ha alcanzado una propuesta final de inversión se somete al Comité de Inversión de LSC. En este Comité se sientan algunos de los inversores privados de LBAN y los gestores de LSC, y participan puntualmente los emprendedores y el inversor líder de la propuesta que se presenta al Comité.

● **Costes**

Los costes que asume el emprendedor al conseguir financiación a través del sistema LBAN-LSC son los siguientes:

- Cantidad fija de 1250 libras + IVA por presentar en la Red.
- La prima de éxito correspondiente a LBAN y equivalente al 5% de la financiación captada a través de la Red (pagadero a la firma y desembolso de la operación).
- La prima de éxito correspondiente a LSC y equivalente a una cantidad entre el 2% y el 6% dependiendo de si se ha presentado a LBAN primero (en ese caso es más baja).
- Costes legales en los que incurre LSC para completar el acuerdo.
- Costes de seguimiento y consultoría anuales mientras LSC permanezca en el accionariado (monitoring and advisory fees).



B. Colaboración LINK Inversiones - Fondo de coinversión semilla San José, Costa Rica

La Red de inversores LINK Inversiones es una red creada en 2006 a partir del programa de Promoción de la Empresarialidad Dinámica en Costa Rica“ CR-MI00311 del FOMIN. Desde entonces la Red ha promovido la inversión en dos empresas. La Red se beneficia de su localización en el campus de la escuela de negocios de proyección internacional INCAE. La gestión de la Red está asegurada por dos personas, un gestor / analista de inversiones y un asistente a tiempo completo.

El fondo de coinversión semilla se ha creado en el marco del mismo programa de la Red. Las aportaciones a dicho fondo son de carácter público, de la CAF y el FOMIN, y dispone de 1.5 millones de dólares para invertir a lo largo de 10 años. El único propósito de dicho fondo es acompañar a las inversiones de las inversionistas de la Red Link Inversiones.

Las características del mecanismo de colaboración entre ambas son las siguientes:

• Gestión institucional

La gestión de Link Inversiones y el CIS es completamente independiente. Como parte del programa financiado por el FOMIN tanto la Red como el Fondo se dirigen a empresas altamente tecnológicas, aunque los criterios de inversión del fondo pueden ser algo más formales y restrictivos que los de la Red de inversionistas.

La financiación de CIS oscilará dentro del rango de los US\$ 37.500 y los US\$ 150,000, no superando el 60% del total de la ronda de financiación liderada por los ángeles, en la que deben haber participado al menos 2 inversionistas.

El Director del Programa del FOMIN, es el también el Administrador del fondo CIS, sin existir ningún mecanismo operativo de colaboración conjunta.

• Flujo y selección de proyectos

Link Inversiones alimenta la actividad del CSI que en la práctica no tiene ningún mandato como institución o instrumento para incrementar o mejorar la actividad inversora propia.



• Evaluación y negociación (operativa individual)

Una vez que se produce la presentación de la empresa a los inversores de Link Inversiones, previa selección del gestor de la Red, los inversores confirman a Link Inversiones su interés en una potencial inversión. Los inversores transmiten su disponibilidad e interés para participar en las próximas reuniones con las empresas, en el Comité de due diligence y qué cantidad les interesaría invertir individualmente.

La Red coordina y modera la primera reunión entre los inversores y los emprendedores a la que sigue una reunión únicamente entre los inversores en la que reflexionan de nuevo sobre el atractivo de la operación. Espontáneamente o a instancias del gestor de la Red los inversionistas se organizan para liderar y avanzar en la negociación, si no ocurre así, la red asume este rol negociador.

Una vez que se ha avanzado en el acuerdo sobre los posibles términos de la operación los inversionistas que han participado en el proceso se reúnen con el resto y les comunican la resolución y se recoge feedback y decisiones finales de inversión. En esta reunión se decide ya la inversión y quienes participarán en el Consejo de Administración de la empresa.

Paralelamente a la fase de due diligence o la negociación entre emprendedores e inversionistas, éstos ya pueden introducir la solicitud al CIS si cumple con los requisitos de inversión del fondo:

- Que sea una empresa de base tecnológica.
- Que esté registrada en Costa Rica.
- Que post inversión los emprendedores + inversionistas anteriores tengan por lo menos el 51%.

Además debe haber una carta o email de parte del comité ejecutivo del programa LINK notificando que no hay ningún tipo de conflicto de intereses entre inversionistas y empresa para asegurar el buen uso de los fondos del FOMIN.

Si todo esto se da el asesor del FOMIN recopila la información, se reúne con la empresa y presenta el reporte al comité conformado por CAF y FOMIN. Este comité aprueba la co-inversión.

• Costes

El acceso a este mecanismo de coinversión no tiene costes para los emprendedores. Solo los asociados a la deuda subordinada concedida, que son condiciones crediticias favorables y son las siguientes:

Tipo de interés variable equivalente al LIBOR a 6 meses, pagadero semestralmente, con tres (3) años de garantía sobre el principal y con regalías ascendentes en el tiempo sobre las ventas que seguirían el siguiente esquema:

1-2 año 2%

3-4 año 4%

5-6 año 7%

• bibliografía:

- Aernoudt R., 1999a, European policy towards venture capital: myth or reality?. *Venture Capital*, 1, 47-58.
- Aernoudt R., 1999b, Business angels: should they fly on their own wings?. *Venture Capital*, 1, 187-195.
- Aernoudt R., 2005a, Executive forum: Seven Ways to Stimulate Business Angels' Investment. *Venture Capital*, 7, 359 - 371.
- Boyns, N., Cox, M., Spires, R. and Hughes, A., 2003, Research into the Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts: a report prepared for Inland Revenue. (London: H.M. Inland Revenue).
- Carpenter C. and Suret J.M., 2005, On the Usefulness of Tax Incentives for Business Angels and SME Owners: An Empirical Analysis, Cirano Working Papers No. 2005s-13, Center for Interuniversity Research and Analysis on Organizations, Montréal, Québec, H3A 2A5, Canada.
- Idea Consulting, 2004, Evaluating Financial Instruments, Analysis for the Flemish Government, Brussels.



••• conceptos clave:

Ecosistema de Negocios:

Es una comunidad de negocios soportada por una base de organizaciones e individuos interactuantes que producen bienes y servicios de valor para clientes que son a su vez parte del mismo ecosistema. Las partes del ecosistema incluyen proveedores, productores líderes, competidores entre otros.^①

Emprendimiento dinámico (ED):

También conocidas como “gacelas”. Es una empresa que después de facturar alrededor de US\$100.000^② el primer año de operación, logra alcanzar tasas de crecimiento sostenidas de 35% (como mínimo) en la facturación anual durante los primeros 5-6 años.

Start up:

Compañía de reciente creación, de entre 1 y 12 meses de existencia.

Networking:

Es la práctica de acceder a terceras personas (no pertenecientes a los círculos familiares o de amistades más cercanas) con el fin de iniciar algún tipo de relación de negocios o de intercambio de conocimiento. La práctica continua de networking conlleva a la creación de redes de contactos es decir grupos de personas que sin tener relaciones de amistad profundas son contactables para realizar negocios.

1. James F Moore, Business Ecosystem.

2. Las cifras de venta del primer año pueden variar de país en país, de acuerdo a un estudio del BID (Empresarialidad en países emergentes, BID. Hugo Kantis y otros, 2002.), en América Latina las empresas de carácter dinámico vendían en su primer año US\$500.000 (promedio de los países estudiados).

Deal Flow. (Flujo de proyectos):

Es la cantidad de iniciativas de negocios que está entrando en una unidad dada de tiempo.

Efecto Viral.

Es el efecto a través del cual una idea se difunde entre redes de personas que están conectadas entre sí usando como imagen a los mecanismos de contagio de un virus biológico, una estrategia viral aprovecha que los seres humanos se agrupan en “tribus” diferentes e interconectadas entre sí mediante redes sociales extensas, lo que permite que una idea o propaganda llegue a los segmentos buscados.

Intraemprendedores.

Emprendedores que se encuentran en un ámbito corporativo, por ejemplo a cargo de crear unidades de negocio enteramente nuevas que atienden a nuevos tipos de clientes.



Potenciadora de negocios.

También llamada aceleradora de negocios. Organización cuyo foco es incrementar significativamente (potenciar) el valor de una compañía o start up para convertirla en una empresa de alto crecimiento (empresa dinámica) y donde por lo tanto hay promesas explícitas respecto a resultados empresariales concretos (tales como incrementos en venta o contar con recursos de inversión) a obtenerse mediante una combinación de esfuerzos de los emprendedores y del propio staff de la potenciadora.

Incubadora de negocios.

Organización que apoya el proceso emprendedor ayudando a incrementar las tasas de supervivencia de compañías de reciente creación a través de un menú especializado de servicios tales como espacios de oficina, consultoría en planes de negocio, servicios administrativos, servicios de propiedad intelectual, coaching de negocios, entre otros. Existen incubadoras con diversos propósitos: incubadoras culturales o de artes, incubadoras de microempresas, incubadoras de género, incubadoras de tecnología, etc.

Diseño de negocios:

Proceso de experimentación con la industria real mediante el cual un equipo emprendedor diseña el plan de negocios de su compañía.

Aceleración empresarial:

Proceso inducido por una o varias entidades externas mediante el cual una compañía o emprendimiento en etapas iniciales o hasta 42 meses de vida (estándar GEM) multiplica su valor empresarial en un periodo de tiempo de 1-2 años.

Ejecutivo:

Es un miembro del staff de una Potenciadora o Cluster de emprendimiento dinámico que está asignado para relacionarse directamente con un emprendimiento que este Cluster apoya. De esta forma el ejecutivo es la cara visible o representante del Cluster de emprendimiento dinámico. Un ejecutivo puede tener varios emprendimientos dinámicos asignados.

Seguimiento:

Es el conjunto de actividades que realiza un ejecutivo, para estar actualizado del estado de los emprendimientos dinámicos que apoya, sus necesidades, el cumplimiento de sus compromisos, su grado de avance.

VAN (Valor Actual Neto):

Es el valor de una serie temporal de flujos de valores llevado a valor presente, usando para ello una tasa de descuento que disminuye (descuenta) los flujos en la medida que se encuentren temporalmente lejos del momento presente.



Tasa de descuento:

Es la tasa porcentual que, para una medida de tiempo, nos permite llevar un valor que se encuentra alejado temporalmente (por ejemplo un año), a valor presente (hoy). La tasa de descuento se basa en la preferencia de un ser racional de contar un valor monetario en el momento presente a esperar un tiempo para que este llegue, por ejemplo, contar con 100 en un año mas, tiene menor valor comparado con tenerlo en este mismo instante.

TIR:

Es la tasa de descuento bajo la cual el VAN de una serie temporal de flujos se hace cero.

Cartera:

Es el conjunto de iniciativas emprendedoras que están siendo apoyadas por el Potenciadora de negocios, incubadora u otro organismo de apoyo a emprendimientos.

Capacidad:

Es la cantidad de proyectos que una potenciadora de negocios puede apoyar paralelamente, esto es el “ancho de banda” de atención.

Ecosistema emprendedor:

Entorno económico empresarial de la Red que enmarca el carácter innovador y emprendedor de la región, los agentes económicos, empresariales y públicos.

Fuentes de proyectos (deal source):

Origen de los proyectos empresariales en el entorno de una Red: incubadoras/aceleradoras de empresas, Universidades, centros de investigación, escuelas de negocios, fondos de capital riesgo, bancos, asesores y consultores, agencias de promoción empresarial, Cámaras de Comercio...

Flujo de proyectos (deal-flow):

Intensidad de los proyectos que envían su dossier de búsqueda de financiación a la Red.

Perfil inversor:

Conjunto de características del inversor respecto a su experiencia empresarial, inversora, preferencias de sector, tamaño de la inversión, localización...

Organización matriz (hosting organisation):

Entidad promotora de la Red bajo cuyo paraguas opera la Red, suelen ser Cámaras de comercio, organismos de desarrollo económico, asociaciones sectoriales, incubadoras de empresas.

Red de Inversores:

Entidad que aglutina un conjunto de inversores y busca facilitar la realización de operaciones de inversión en proyectos empresariales.



Gestor de Red:

Responsable de los aspectos operativos y administrativos de la Red. Principal nexo entre los inversores y los emprendedores.

Comité de Inversiones:

Grupo de inversores y/o analistas que toman las decisiones de avanzar en la negociación y estructuración y finalmente cerrar o no una operación.

Fondo asociado (side-car fund):

Estructura semejante a un fondo de capital riesgo que sirve para financiar las operaciones y que puede ser complementaria a los fondos aportados individualmente por los inversores.

Prima de éxito (success fee):

Porcentaje entre el 1-5% del volumen de la inversión realizada que pagan a la Red los inversores que han suscrito la operación.

Honorarios de inscripción:

Cuota fija anual que pagan los inversores por ser miembros de la Red o por asistir a sus actividades.

Elevator pitch:

Descripción rápida de una empresa y de por qué se diferencia de las demás. Se llama así porque el discurso debe ser lo suficientemente breve para que pueda reproducirse en lo que dura un trayecto en ascensor. Se trata de responder a la pregunta de “por qué debería interesarme en tu empresa” en un minuto.

Road show:

Cuando una empresa quiere salir a Bolsa o vender un proyecto; es el hecho de realizar una ronda de visitas a compañías de inversión y analistas por toda la nación, o incluso por varios países. Se puede aplicar informalmente a las empresas buscando financiación angel.

Due diligence:

Es un mecanismo de comprobación anterior al cierre de la operación, muy parecido a una auditoría. Se basa en la información que facilita la empresa, y la cual abre sus archivos al inversor.

Acuerdo de confidencialidad:

Documento suscrito por emprendedor e inversor para mantener la confidencialidad de determinada información sensible sobre la compañía a la que tenga acceso el inversor durante las fases previas al cierre de la operación. La información considerada confidencial debe ser detallada en el acuerdo.

Acuerdo de intenciones:

Documento que regula los términos, alcance y efectos de los pactos acordados hasta el momento y/o de las negociaciones a mantener en lo sucesivo con relación a la operación. Puede ser una carta-oferta preparada por el comprador y que el emprendedor suscribirá, o una estructura de contrato (memorandum of understanding - MOU).

**Mentoring/Coaching:**

Apoyo tipo acompañamiento al emprendedor por parte de empresarios y directivos con experiencia en procesos de búsqueda de financiación o desarrollo empresarial.

Comités de evaluación/inversión:

Grupo compuesto por inversores y/o gestores de Redes encargado de la preselección de empresas para la Red o de decidir las empresas con las que se profundizará en la investigación de la operación.

Investment readiness:

Proceso por el cual se prepara al emprendedor que busca financiación para comunicar efectivamente su propuesta de negocio a los inversores y que busca hacer a la empresa atractiva para los inversores.

Pre-money:

Valoración de una compañía previamente a una ronda de financiación.

Post Money:

Valoración de una compañía inmediatamente después de la ronda de financiación.

Due diligence:

Proceso de comprobación de todos los datos presentados en un plan de negocios para determinar si el proyecto es atractivo y evaluar los riesgos y cuestiones relacionados de una potencial inversión.

Desinversión/Exit:

Liquidación de las participaciones en una empresa. La desinversión puede ocurrir a través de la venta a otra empresa (trade sale), a un fondo de capital riesgo, oferta pública de venta (Public Offering); reconocimiento de pérdidas (write-offs); reembolso de acciones preferentes o préstamos.

Dilución:

Se produce cuando el porcentaje invertido por un inversor en una compañía se reduce por la emisión de nuevas acciones.

Fondo complementario a la inversión, Side-fund:

Mecanismo de co-inversión paralelo a algunas Redes de inversores. Los side-funds son estructuras legales independientes a las que inversores privados e instituciones privadas y públicas hacen aportaciones, pero cuyas operaciones están vinculadas a las de los inversores de una Red.



•• bibliografía

modulo 1.....

1. Social Networks in Silicon valley, Castilla, Hwang, Granovetter y Granovetter
2. GEM 2005
3. GEM 2006
4. “Colapso. Por qué unas sociedades perduran y otras desaparecen” (capítulo 8, El final de la Groenlandia Noruega), Jared Diamond .
5. “Hacia una política de fomento del espíritu emprendedor. ¿El fin de las políticas de empleo y pymes tal y como las conocemos?”. Rudy Aernoudt
6. “Regional transformation through technological entrepreneurship”, Sankaran Venkataraman, Journal of Business Venturing, Volume 19, Issue 1, January 2004, Pages 153-167.
7. "How to Turn a Region Into Vital Center", by professor Sankaran Venkataraman from DARDEN VIRGINIA, volume 6, number 1, january 2004.
www.trendmanagement.cl.
8. La estrategia como Ecología. Marco lansisti y Roy Levien. HBR.
9. Doing Business (The Worl Bank Group). www.doingbusiness.org
10. The Keystone Advantage: What the New Dynamics of Business Ecosystems Mean for Strategy, Innovation, and Sustainability. Marco lansiti, Roy Levien
11. “Sistemas Emergentes, o qué tienen hormigas, neuronas, ciudades y software” Steven Jhonson.

17. La pertinencia de esta cita radica en que esta obra documenta exhaustivamente (en un contexto no empresarial) las razones de ecosistema de negocios que están detrás de la desaparición de la colonización de Groenlandia por parte de los Noruegos de la Edad Media. Es pertinente hacer un paralelo respecto a lo que ocurre en los ecosistemas de negocios latinos y los intentos por transplantar (sin adaptar) métodos provenientes de ecosistemas desarrollados (como Silicon Valley, el equivalente moderno de Europa medieval) hacia ecosistemas frágiles y empobrecidos (como Groenlandia medieval en el ejemplo).

modulo 2.....

1. “The Origin and Evolution of New Businesses”, Amar Bhidé, 1999.
2. “Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make Competition Irrelevant”, W. Chan Kim and Renée Mauborgne.
3. “Crossing the chasm”, Geoffrey Moore.



modulo 3.....

1. "Empresarialidad en Economías Emergentes" (BID 2002).
2. "Lecciones de Políticas" Pablo Angelelli y Juan José Listerra BID 2004.
3. "Elevator pitch", artículo de Linda Applegate (Harvard).
4. E-Boards, Ram Charam.
5. "Juntas Directivas que contribuyen al resultado", Ram Charam.
6. "The Business Plan", Andrew Zacharakis (2001).
7. "Bootstrap Finance: The Art of Start-Ups", Amar Bhidé.
8. "Balanced Scorecard", Kaplan y Norton.
9. "Networked incubators, hothouses of the new economy", Hansen, Chesbrough, Nohria y Sull.
10. "Cómo los líderes crean y utilizan sus redes", Harvard Business review, enero 2007.
11. "The Delta Project: Discovering New Sources of Profitability in a Networked Economy", Arnoldo C. Hax, Dean L. Wilde.
12. "Coopetition", Barry Nalebuff, Barry J. Nalebuff.
13. "Visión periférica, cómo detectar debilidades y oportunidades ocultas", Day & Schoemaker.
14. "La solución de los innovadores", Christensen & Raynor. Se recomiendan los capítulos 2, 3 y 9.
15. "Emonje y el acertijo", Komisar & Lineback.

modulo 4.....

1. Abandonar un proyecto: cuándo y por qué. John T. Horn, Dan P. Lovallo y S. Patrick Viguerie (Trend Management Abril Mayo 2007)
2. "La sabiduría de los errores deliberados". Paul J.H. Schoemaker y Robert E. Gunther
3. "Competencias para innovar. Entender innovación, su relevancia, y aprender a innovar". Carlos Osorio U. Escuela de Negocios y Facultad de Ingeniería y Ciencias de la Universidad Adolfo Ibáñez.
4. "¿Es real? ¿Podemos ganar? ¿Vale la pena hacerlo? Gestion de riesgo y recompensa en un portafolio de innovación". George S. Day.
5. "La innovación que sí funciona. Como gestionarla, medirla y obtener beneficio real de ella". Tony Davila, Marc Epstein y Robert Shelton.
6. "Open Innovation. The new imperative for Creating and Profiting from Technology". Henry Chesbrough. Harvard Business School Press.



modulo 5.....

1. Angel investing: Innovation within the establishment. Case number E-127, November 2002. Stanford Graduate School of Business. Prepared by Janet Feldstein under supervision of John Glynn Lecturer in Management
2. Business Angels. Summary Brief on Private Informal Venture Capital Players. Information for Public Decision-makers, entrepreneurs and virgin angels on the role of business angels and their networks. European Good practices. EBAN
3. "The primer for angel investment in Canada", National Angel Organisation (NAO), Toronto, Canada, www.angelinvestor.ca
4. "Best practices in angel groups and angel syndication", Stephen R. Carriere, Nesta, London, available at www.bbaa.org.uk
5. Coveney P, Moore K. and Nahapiet J., 1997, Business angels: tapping the potential of individual investors in Britain, Oxford:Templeton College.
6. Cressy R., 1999, Funding gaps controversies conference: A layperson's guide to the issues, CMSE, Warwick Business School.
7. San José A., Aernoudt R. and Roure J., 2005, Business Angels: Unleashing the potential for Business Angel investment. Venture Capital, 7, 149-165.

modulo 6.....

1. "Manual de mejores prácticas para nuevas sociedades gestoras de fondos de capital riesgo para pymes", FOMIN, preparado por HighGrowth
2. <http://www.angel-investor-news.com/>
3. <http://www.angelcapitalassociation.org/>
4. <http://www.angelcapitaleducation.org/>
5. http://activecapital.org/entrepreneurs_videos.html
6. "Best practices in angel groups and angel syndication", Stephen R. Carriere, Nesta, London, available at www.bbaa.org.uk
7. Van Osnabrugge M. and Robinson R. (2000), Angel Investing: Matching Startup Funds with Startup Companies The Guide for Entrepreneurs and Individual Investors: Matching Start-up Funds with Start-up, Jossey-Bass Business & Preston L. (2007), Angel Financing for Entrepreneurs: Early Stage Funding for Long Term Success: Early-stage Funding for Long-term Success (Hardcover), Jossey Bass



8. Amis D. and Stevenson H. (2001), *The Winning Angels: The 7 Fundamentals of Angel Investing*, Financial Times/ Prentice Hall

9. May J. and Simmons C. (2001), *Every Business Needs an Angel: Getting the Money You Need to Make Your Business Grow*, Crown Business

10. Abernethy M. and Heidtman D. (1999), *Business Angels: How to Be One, How to Find One, How to Use One*, Allen & Unwin

modulo 7.....

1. Feeney J., Haines G. H., and Riding A. L., 1999, Private investors' investment criteria: insights from qualitative data, *Venture Capital*, 1, 121-145.

2. Mason C. M. and Harrison R. T., 2002, Is it worth it? The rates of return from informal venture capital investment. *Journal of Business Venturing*, 17, 211-236 .

3. Coveney P., and Moore K. (1998), *Business Angels: Guide to Better Financing Through the UK Informal Venture Capital Market*, John Wiley & Sons

4. Das, S.R., Lerner, J., 1995, *Apex Investment Partners (A) and (B)*. Cases No. 9-296-028 and 9 296-029, (Cambridge: Harvard Business School), MA.

modulo 8.....

1. Aernoudt R., 1999a, European policy towards venture capital: myth or reality?. *Venture Capital*, 1, 47-58.

2. Aernoudt R., 1999b, Business angels: should they fly on their own wings?. *Venture Capital*, 1, 187-195.

3. Aernoudt R., 2005a, Executive forum: Seven Ways to Stimulate Business Angels' Investment. *Venture Capital*, 7, 359 - 371.

4. Boyns, N., Cox, M., Spires, R. and Hughes, A., 2003, *Research into the Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts: a report prepared for Inland Revenue*. (London: H.M. Inland Revenue).

5. Carpenter C. and Suret J.M., 2005, *On the Usefulness of Tax Incentives for Business Angels and SME Owners: An Empirical Analysis*, Cirano Working Papers No. 2005s-13, Center for Interuniversity Research and Analysis on Organizations, Montréal, Québec, H3A 2A5, Canada.

6. Idea Consulting, 2004, *Evaluating Financial Instruments, Analysis for the Flemish Government*, Brussels.