

# “Ángeles inversionistas apoyando el emprendimiento”

- **Introducción - ¿Qué es un Ángel?**
- **Evaluación de Oportunidades de Emprendimiento**
- **Levantando dinero de un Ángel**
- **Mejores prácticas Inversiones Ángeles**

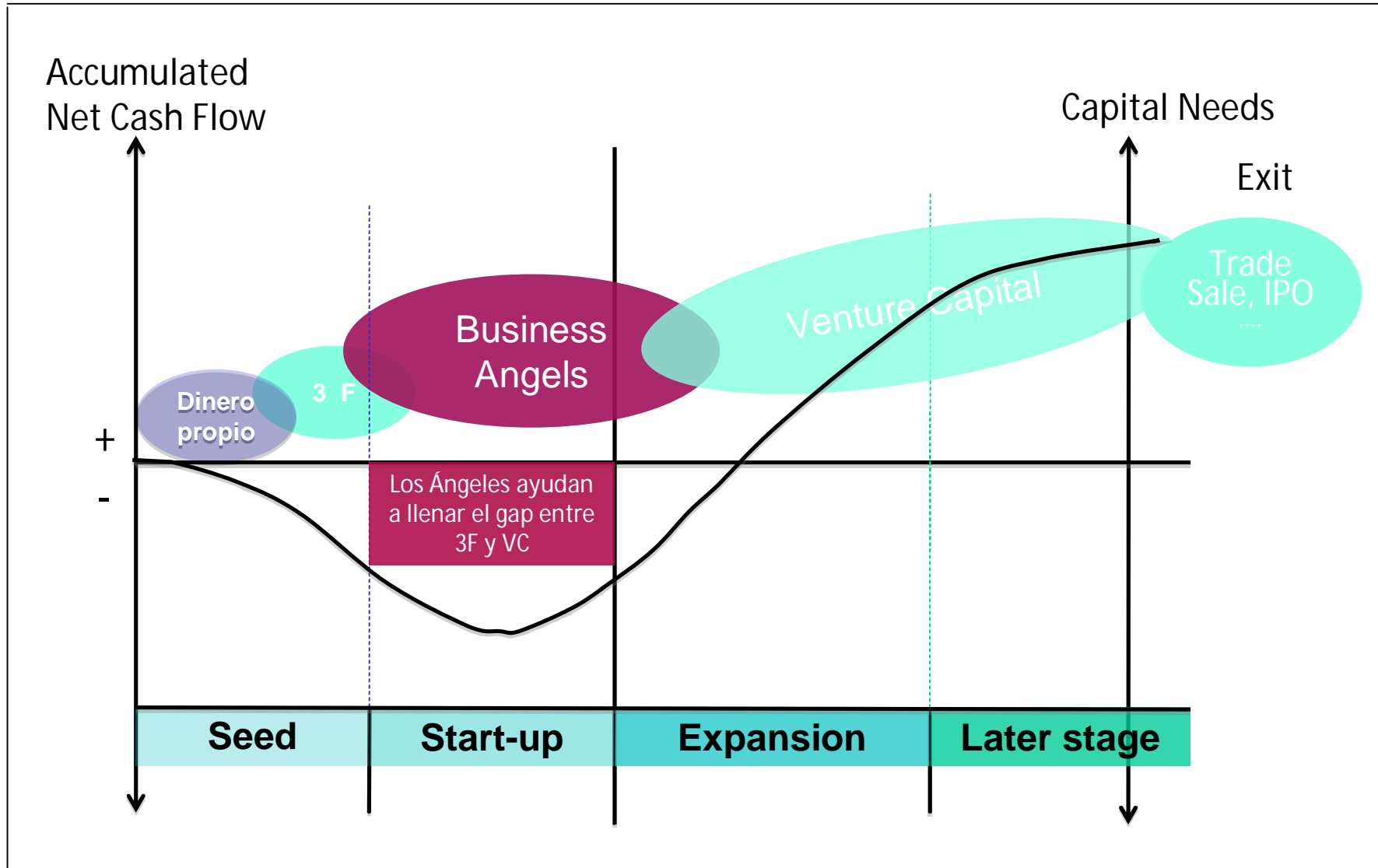
## Nomenclatura

- ▶ Un ángel es un inversionista privado que invierte su dinero en una compañía “start-up” o en otra oportunidad.
- ▶ Éstas personas cuentan con un patrimonio neto de aproximadamente €1,000,000 o ingresos por €150,000 o más. Son personas con alrededor de 10 años de experiencia en negocios.
- ▶ Los ángeles pueden vestir diferentes “disfraces” como consultores, abogados, herederos, V.P.s en marketing y operaciones; inclusive podrían ser hasta tu vecino.

## Ejemplo

- ▶ En 1976, Ian McGlinn, el dueño de una tienda mecánica, invirtió £4,000 por el 50% de participación en un negocio al por menor que su vecino estaba iniciando.
- ▶ Este negocio fue llamado “The Body Shop” e hizo ganar al Sr. McGlinn muchos millones.

# El la Curva J



Source: TN IESE, Financing Early-Stage Ventures: Understanding the Angel Market

# Fuentes de Financiamiento a lo largo de la vida de la compañía

Ronda de Inversión	Definición	Inversión promedio	Quien da el dinero
Idea	Identificación de la oportunidad y comienzo del plan de negocios.	<€50,000	Bootstrapping Friends, Family, Fools
Semilla (Seed)	Prueba de concepto y calificación para el capital del "Start-up"	€20,000-500,000	Ángeles individuales Grupos de ángeles
Start-up	Completo desarrollo del producto y Marketing	€500,000-2,000,000	Grupos de ángeles Early-stage Venture Capital
Primero	Inicio a gran escala de la manufactura y las ventas	€2,000,000-5,000,000	Venture Capital
Segundo	Capital de Trabajo y expansión del negocio original	€5,000,000-30,000,000	Venture Capital, Empresas privadas de colocaciones
Puente	Financiamiento de 6 a 12 mes para el IPO	€3,000,000-20,000,000	Mezzanine Financing Firms, Investment Banks, VC Firms
Última etapa	Mayor crecimiento y reestructuración del negocio.	>€20,000,000	Private Equity Firms

# Rentabilidad potenciales en las inversiones de los ángeles

Andreas von Bechtolsheim fue uno de los primeros inversionistas en la empresa [Google](#) en 1998.

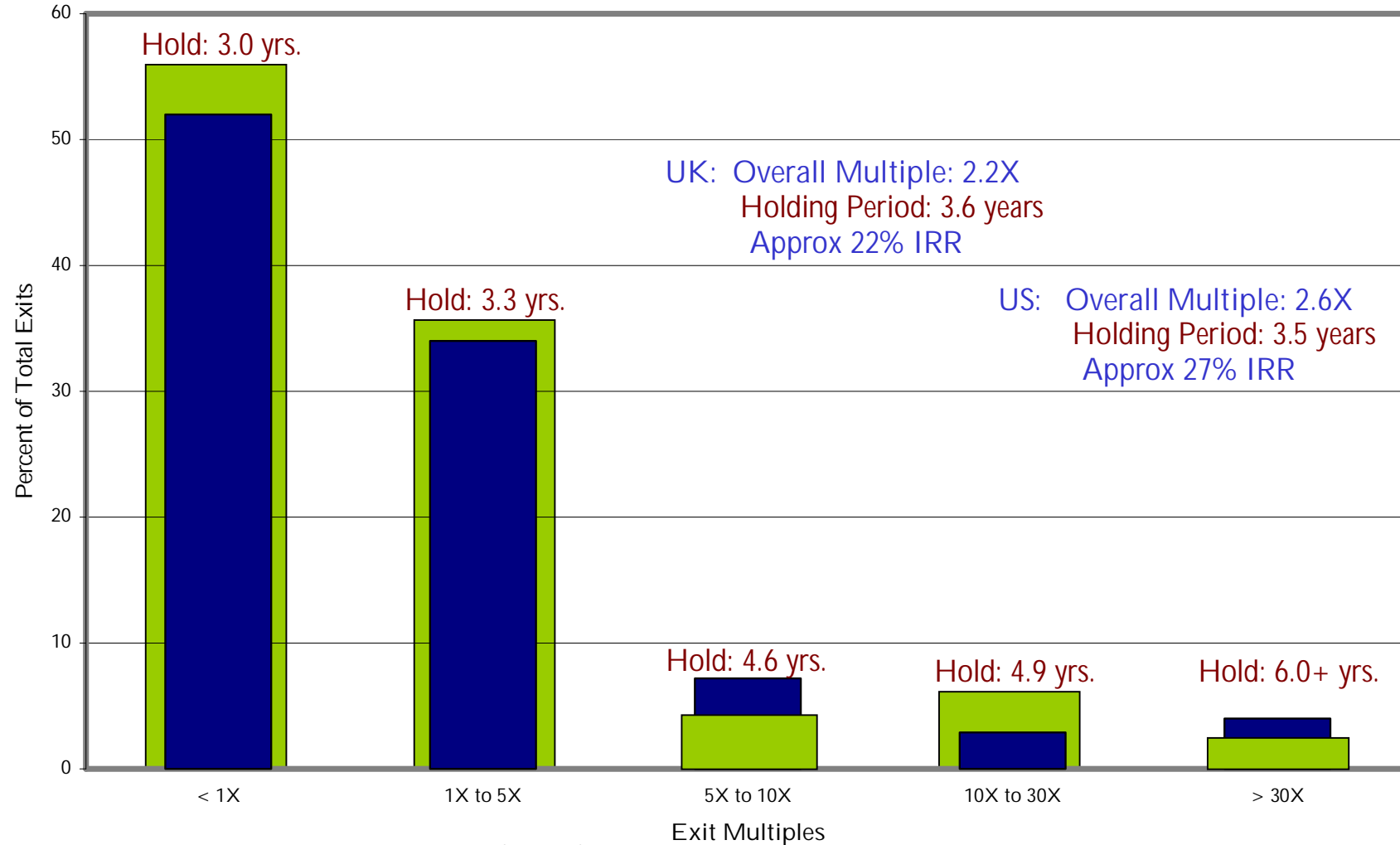
El Sr. Von Bechtolsheim , luego de ver la presentación del pre-lanzamiento de la nueva herramienta de búsqueda firmó un cheque por \$100,000 a los dos fundadores: [Lawrence E. Page](#) y [Sergey Brin](#), los cuales no tenían siquiera una cuenta bancaria en la cual depositar el dinero aportado.

Siete años después, la inversión del Sr. Bechtolsheim's en Google valió aproximadamente medio billón de dólares.

# Expectativas de TIR de Angeles

Stage	IRR required		
	MASON, HARRISON 1994	BENJAMIN, MARGULIS 2000	BRETTEL, JAUGEY, ROST 2000
Seed/Start-up	32%-45%	60-100%	51%
Development	30%	50-60%	42%
Revenues / Expansion	25%	40-50%	30%
Profitable / Cash-poor	n.a.	30-40%	n.a.
Rapid Growth	n.a.	25-35%	25%
Bridge to cash out	21%	20%+	17%

# Distribución de la rentabilidad según otro estudio



Green Bars: U.K. % of exits in that Category (prelim)

Blue bars: U.S. % of exits in that Category

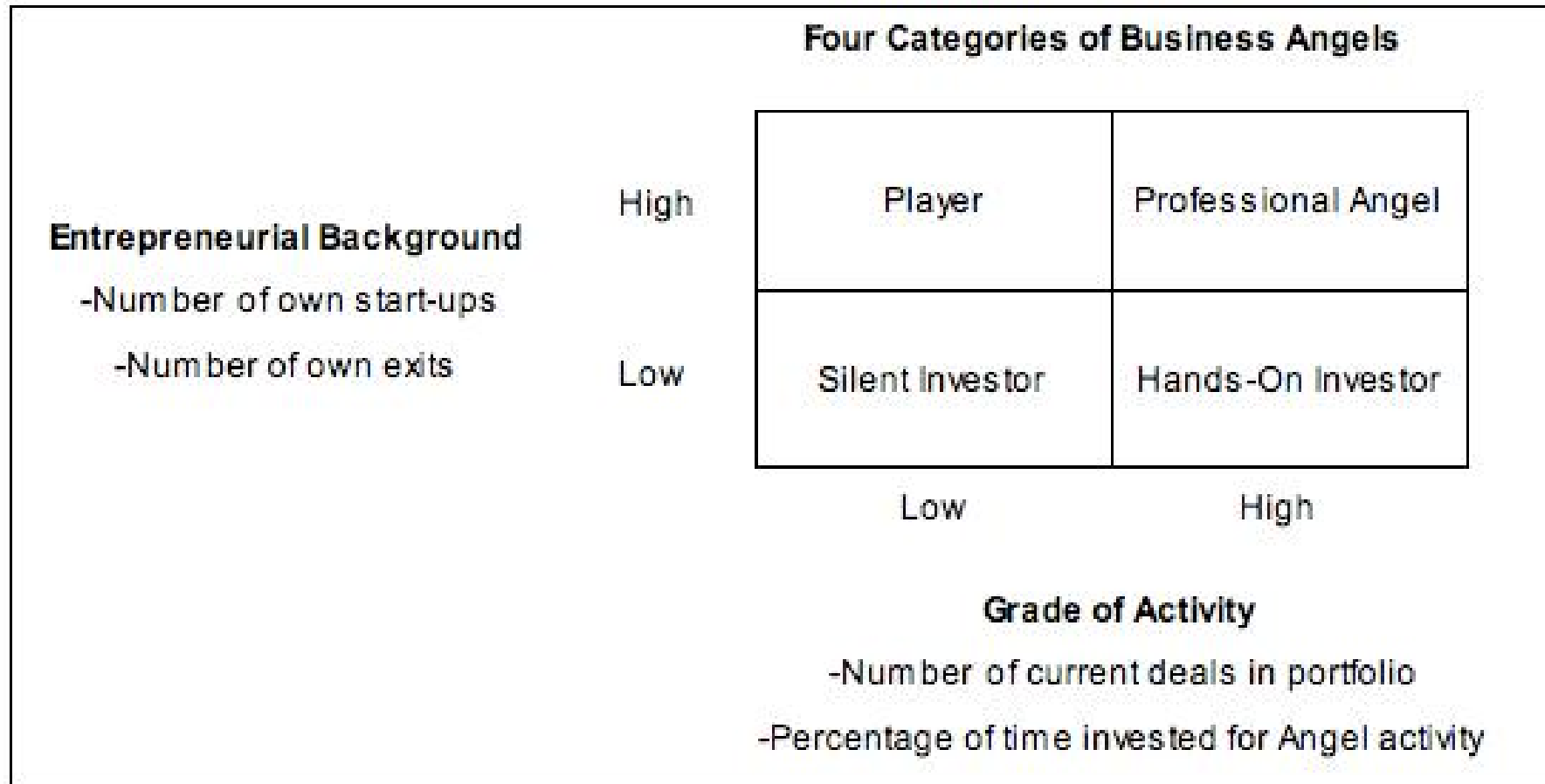
Source: Robert E Wiltbank; Willamette University

# Las diferencias: US vs EU, Angel vs VC in Millones \$

	European Business Angels Network (EBAN)	European Venture Capital Association (EVCA)	U.S. VC Investments	U.S. Angel Investments
<b>2005</b>	\$103.29	\$76.25	\$23,066.00	\$23,100.00
<b>2006</b>	\$118.12	\$156.23	\$26,612.00	\$25,600.00
<b>2007</b>	\$145.56	\$145.95	\$30,529.00	\$26,000.00

Source: TN IESE, Financing Early-Stage Ventures: Understanding the Angel Market  
<http://www.pwcmoneytree.com/moneytree/nav.jsp?page=industry> , Statistics Compendium of November 2008

# Segmentación de los Ángeles Inversionistas

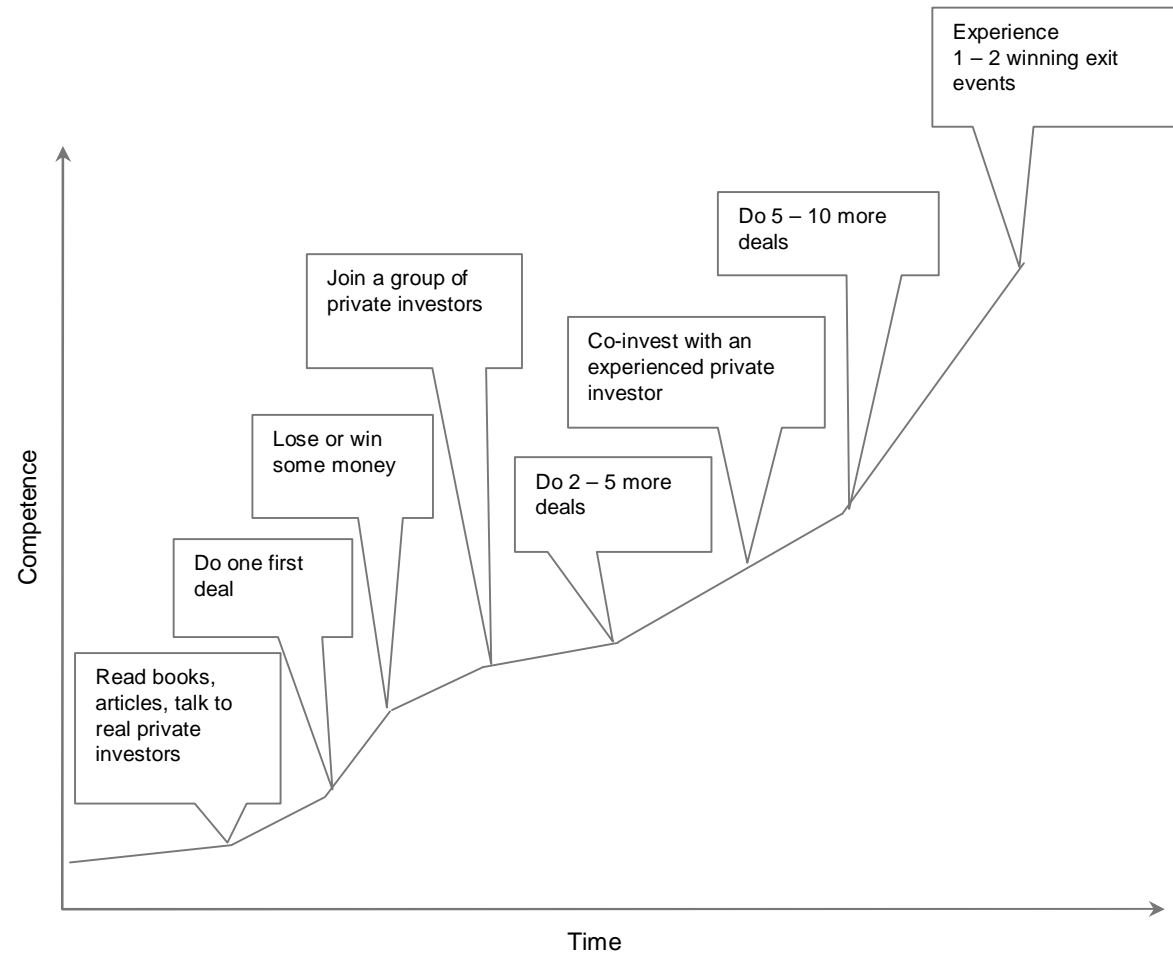


# ¿Cómo apoyan sus inversiones?

- ***El Jugador:***  
“Emprendedor en Serio” – invierten si aparece una oportunidad en su entorno personal. Tienen menos tiempo para su cartera de empresas que otros ángeles.  
Tienen las puertas abiertas para las peticiones de clientes potenciales o sus socios.
- ***El inversionista silencioso:***  
Tienen menos conocimiento de los negocios que los Jugadores y son relativamente inactivos. No contribuyen activamente en la cartera, a menos que exista un requerimiento de los clientes.  
Inversores de oportunidad; Grupo de Ángeles; Co-inversor.
- ***El inversionista “Hands-On”:***  
Consultores de gestión independientes, su función es co-invertir y asumir un papel activo en la empresa. Su impacto depende de las tareas relevantes y los contactos; apoyo en operaciones. Si existiera una fricción de poder, podrían volverse negativos.
- ***El Ángel Profesional:***  
Serios emprendedores y serios inversionistas la mayor parte de su tiempo .  
Invierten exclusivamente en equipos de gestión excelentes sin importantes necesidades de entrenamiento. Aprovechan sus redes para maximizar el valor de la empresa.

# Beneficios para los inversionistas organizados en b-to-v

- Participar en la pre-selección del flujo del negocio.
- Tener la oportunidad de co-invertir junto a los inversores privados con experiencia.
- Beneficiarse de una empinada curva de aprendizaje personal
- Hacer más y mejores negocios.



Classical learning curve of entrepreneurial private investors (Source: Winning Angels™)

- **Introducción - ¿Qué es un Ángel?**
- **Evaluación de Oportunidades de Emprendimiento**
- **Levantando dinero de un Ángel**
- **Mejores prácticas Inversiones Ángeles**

# Idea ≠ Oportunidad!

- **Determinar si una idea es una oportunidad real de negocio no es fácil.**
- **Esta es la primera tarea para:**
  - **Un emprendedor eficaz**
  - **Buen Inversionista**

## **Marcos de Referencia**

- **Mercado**
- **Ventaja Competitiva**
- **Calendario (Timing)**
- **Escala**
- **Personas**
- **Salida**

# 1. Mercado

- **¿Existe una demanda o mercado?**
  - **¿Para qué existe demanda?**
  - **¿Qué tan grande es el mercado?**
- **¿Cómo es el cliente objetivo?**
- **¿Cómo la compañía llegará a los compradores?**
  - **¿Cómo se hará la venta?**

# La oportunidad empieza con **CLIENTES!**

- **Se debe entender el proceso de venta:**
  - **¿Quién es el beneficiario?**
  - **¿Quién tiene el presupuesto para el producto?**
  - **¿Quién realizará la decisión de compra?**
    - **Individual, en grupo o en comité?**
  - **¿Cuánto durarán los ciclos de venta?**
  - **¿En cuánto construiré la venta (ventas múltiples)?**

## 2. Ventaja Competitiva

- **¿Qué o cuál es la ventaja competitiva?**
  - **¿Qué tan fuerte es el impacto de esta?**
- **¿Cuál compites (competirás) en el mercado?**
  - **¿Cómo será la reacción de los competidores?**
  - **¡No hay que subestimar este punto!**
- **¿Mi ventaja competitiva es sostenible?**
  - **¿Qué tengo que hacer para que lo sea?**

## 3. Calendario (Timing)

- **¿Está el mercado listo o preparado?**
  - **¿Es muy tarde o muy pronto para mi compañía?**
- **¿Cuál es el status del producto o servicio?**
  - **¿Qué falta para que esté listo?**
  - **¿Se requieren avances?**
  - **¿Cuánto tiempo durará? (Tiempo = dinero!!)**
- **¿Cuánto tiempo tardaré em empezar las ventas?**  
**(Tiempo = dinero!!)**

## 4. Escala (Scale)

- **¿Cómo o cuál es el modelo económico?**
  - **¡Céntrese en los factores clave!**
- **¿Qué tan grande puede ser mi negocio?**
  - **¿Qué tan rentable podrá ser?**
  - **¿Qué tan valioso podría ser?**
- **¿Puede el inversionista alcanzar los requerimientos de escala?**
- **¿Valdrá la pena el esfuerzo?**

## 5. Personas

- **¿Podemos hacer funcionar el negocio?**
  - **Es el factor más importante!**
- **¿Tenemos el equipo correcto?**
  - **¿Está claro cómo vamos a llenar los vacíos?**
  - **¿Podremos crecer con el negocio?**
- **¿Cuál es nuestro objetivo?**

## **Tenga cuidado...**

### **Personas enamoradas de la tecnología:**

- Están en desarrollo continuo**
- Poca validación al cliente**
- Sólo participan de una parte de la empresa**

**Recuerde que los reales compradores son clave!**

## 6. Salida

- **¿Cómo salimos del negocio?**
  - **¿Hay muchos compradores potenciales?**
  - **¿La compañía puede ser “Opldible”?**
- **¿Es viable la salida en un tiempo razonable ?**
- **¿La salida encaja con nuestros objetivos o metas?**
  - **¿Podremos presionar para un mayor valor?**
- **¿La rentabilidad mínima para el inversor es alcanzable?**

## Errores Fatales

- **Mercado muy pequeño**
- **Falta de seguimiento en las ventas**
- **Competencia abrumadora . . .**  
**pero no dejes que te engañen!**
- **Potencial de “cosecha” limitado**
- **Muy costoso lograr un acuerdo o trato.**

## El desafío

- **Se debe distinguir entre:**
  - una idea novedosa y
  - una oportunidad de negocio real.
- **Debe decidir si el equipo puede hacerlo .**
- **No hay garantías.**

**Recuerde: ¡Es capital-RIESGO!**

- **Introducción - ¿Qué es un Ángel?**
- **Evaluación de Oportunidades de Emprendimiento**
- **Levantando dinero de un Ángel**
- **Mejores prácticas Inversiones Ángeles**

## **Plan para un largo proceso.**

- **Prioridades del inversionista ≠ tus prioridades.**
- **Exigencias competitivas sobre el tiempo del inversor/inversionista:**
  - **Otros negocios**
  - **Cartera de clientes**
- **La debida diligencia (due dilligence) y aspectos legales puede tomar mucho tiempo, o no:**
  - **La financiación del ángel puede tomar de 6 a 10 meses.**
  - **O una hora!!!**

## **Planifique su aproximación a los inversores cuidadosamente.**

- **El “enfoque escopeta” rara vez funciona.**
- **Referencias - incluso secundarias - son lo mejor.**
- **Investigue a los inversores y sus negocios.**
- **Enfoque y adapte su aproximación.**
- **Si usted usa un intermediario, recuerde:  
    **Sólo el emprendedor puede llegar a un acuerdo!****

## **Perseguir todas las pistas.**

- **La recaudación de fondos en un trabajo a tiempo completo!**
- **Siempre tener la mayor cantidad de posibilidades activas:**
  - **La creación de redes o contactos es fundamental.**
  - **No dejes pasar ningún contacto.**
  - **Convierte rechazos en referencias.**
- **Determinación y persistencia son clave.**

# Debes estar preparado para cualquier pregunta.

- **Conoce completamente tu negocio.**
- **Se claro respecto a los factores clave.**
- **Escribe tu mismo el plan de negocios!**
- **Conoce los números al detalle.**
- **Pueden haber preguntas que no te esperabas y que no hayas preparado.**

## **Sé Firme – No te escondas ante preguntas difíciles.**

- **El inversionista será tu compañero:**
  - **Debe haber confianza mutua.**
- **El proceso de decisión de inversión es largo:**
  - **El proceso de “due dilligence” se encargará de descubrir los asuntos difíciles.**
- **No trate de ocultar las deficiencias de la empresa o del equipo:**
  - **Sepa cómo lidiar con ellas.**
  - **Esté preparado con un plan de acción...**

## Echa un vistazo a los inversores

- **Dos tipos de inversores:**
  - Los que quieren el deal,  
pero no necesariamente a ti.
  - Los que quieren apoyar a ti.
- **Hable con los emprendedores que ha financiado sobre:**
  - ¿Cómo han agregado valor?
  - ¿Cómo reaccionaron cuando las cosas iban mal?
- **Recuerda: Ellos serán tus compañeros!**

## **Se cuidadoso con la negociacion**

- **Tome especial atención a los detalles.**
- **Establezca sus límites . . .**  
**Pero no sobre-negociar.**
- **Recuerde un sabio consejo:**  
**“La persona o empresa que usted recibe como su inversor es más importante que el precio”**
- **Confíe en sus instintos.**

## Utilice asesores experimentados

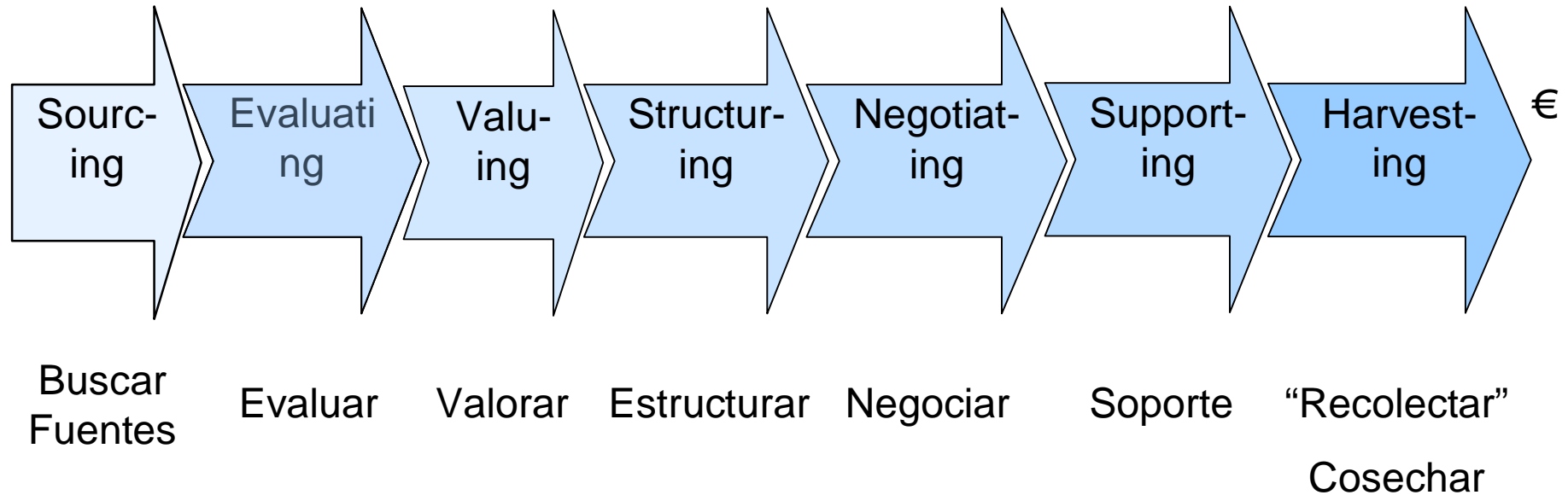
- **Los documentos legales son complejos.**
- **La estructura de financiación y sus términos pueden afectar a la compañía, al emprendedor y a la salida.**
- **No es el momento para entrenar a alguien en inversiones:**
  - **Experiencia en inversión es costosa . . .**
  - pero vale la pena.**
- **Lea cuidadosamente todo usted mismo!**

## **Siga buscando alternativas!**

- **Los inversores siguen con el proceso de diligencia debida hasta el cierre.**
- **Las ofertas pueden desmoronarse en el último momento.**
- **Es difícil parar y luego volver a iniciar conversaciones.**
- **Empezar desde cero otra vez es difícil.**
- **“El juego no ha terminado hasta que se haya terminado.”**
  - **Sea persistente.**
  - **No se rinda.**

- **Introducción - ¿Qué es un Ángel?**
- **Evaluación de Oportunidades de Emprendimiento**
- **Levantando dinero de un Ángel**
- **Mejores prácticas Inversiones Ángeles**

# Los siete Fundamentos de la Primera Etapa



# Las mejores prácticas – evaluar: **VENTAS!!!**

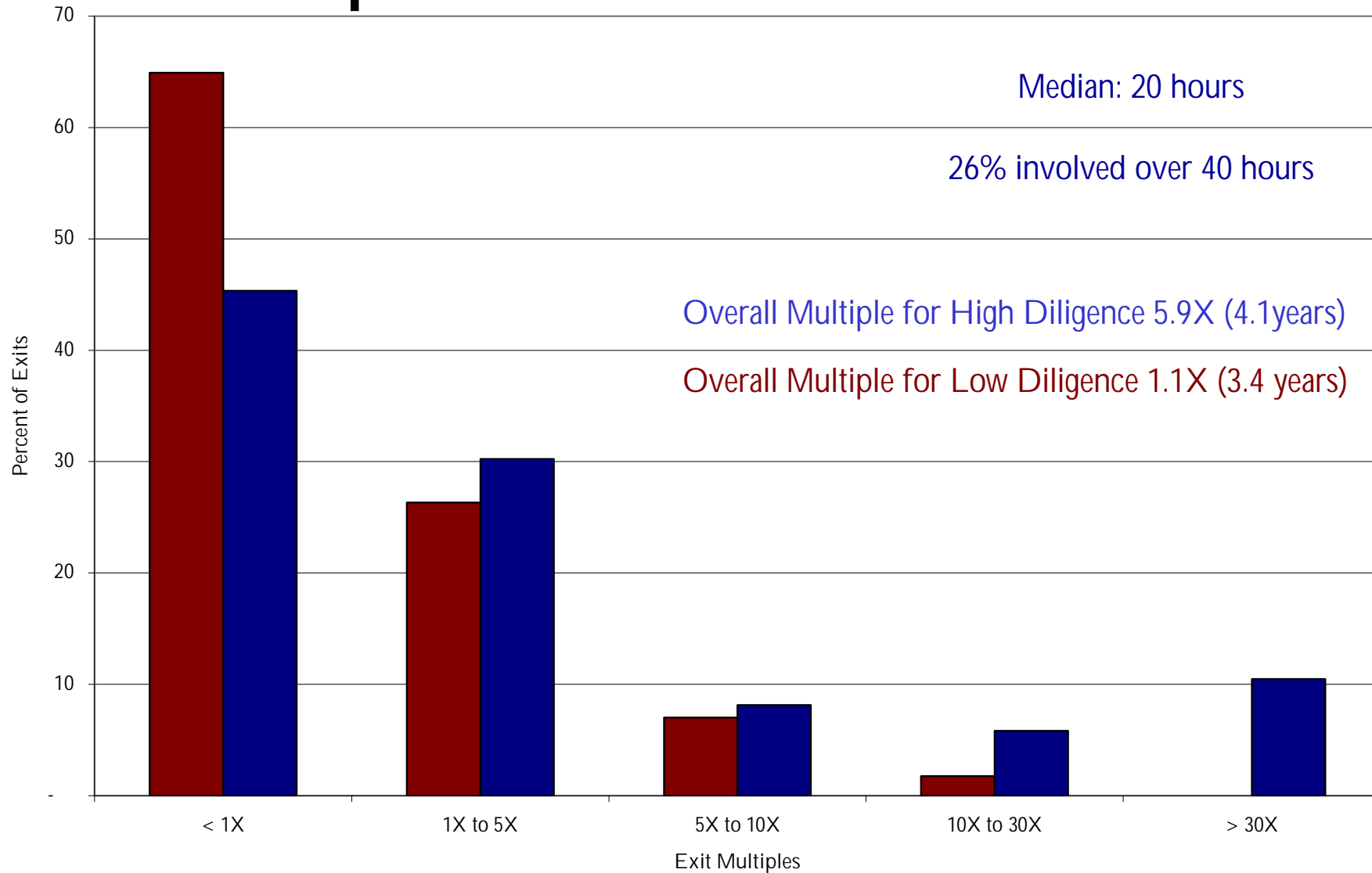
**Factor clave #1 incluye al mercado y las ventas:**

- ¿Quién es el cliente?
  - ¿Es el mercado lo suficientemente grande?
  - ¿Cómo se realizan las ventas actualmente?
  - ¿Cuánto tardará hacer crecer las ventas?
  - ¿Tienen una ventaja sostenible?
  - ¿Cómo se lidiará con los competidores?
- . . . Y más...

**Factor clave #2 incluye al equipo:**

- ¿Qué tan fuerte es el CEO?
  - ¿Qué tan bueno es el resto del equipo?
  - ¿Existen graves deficiencias en el equipo?
  - ¿Serán capaces de resolverlas o afrontarlas?
  - ¿Serán buenos compañeros con el inversionista?
- . . . Y más

# Las mejores prácticas – evaluar: Vale la pena!!!



Source: Robert E Wiltbank; Willamette University

■ Low Diligence ■ High Diligence

## Las mejores prácticas – valorar: reglas

- 10 veces el dinero
- \$3m “limit rule of thumb”: Howard Stevenson
- \$1-2m estándar de Ángeles:
  - Menor de \$1mm, no es sofisticado o no promete un progreso.
  - Mayor de \$2mm, es más atractivo, realmente preparados para el capital riesgo

## Las mejores prácticas – valorar: reglas

### – Método de Berkus/Morbitzer:

- **Dave invierte \$1mm para una idea de sonido, un prototipo, un tablero de calidad y cualquier ventas existentes, así como \$1-2m por un equipo de gestión de calidad.**
- **Holger, un Angel alemán, tiene una formula similar que se describe “Winning Angels”**

## Las mejores prácticas - apoyo: Diferentes estilos

- **Silencioso** – inversionista puramente financiero, no se involucra
- **Fuerza reservada** – listos, dispuestos y capaces de ayudar, pero no regularmente
- **Miembro del equipo** – muy activo, cumple un rol funcional a medio tiempo o tiempo completo.
- **Líder** – el inversionista más activo, seguimiento de la inversión
- **Entrenador** – aconseja más como un mentor que como un seguidor de la inversión.
- **Control Inversor** – un inversor que, en esencia, recoge o tiene el control.



# Back up

# Las mejores prácticas – valorar: no sólo números

## DETERMINANTES DE VALOR I

- **Números:**
  - Historial comercial de la empresa**
  - Calidad / estabilidad de los números**
  - Previsiones de la empresa**
  - Comparables**
- **Contexto:**
  - Panorama de la Industria**
  - Perspectivas económicas generales**
  - Clima regulador**
  - Evaluación de la gestión**

# Las mejores prácticas – valorar: ¿Quién tiene el control?

## DETERMINANTES DE VALOR II

- **Tiempo/Calendario (Timing):**
  - Tendencias en el mercado de valores**
  - Tendencias en el mercado M&A**
  - Etapas de desarrollo de la empresa**
  - Ciclo industrial**
- **Motivos:**
  - Los objetivos de los inversores y el “timing”**
  - Objetivos de la gestión**
  - Las presiones sobre las diferentes partes**
  - Compradores estratégicos vs. compradores financieros**

# Las mejores prácticas – valorar: El proceso es la clave!

## DETERMINANTES DE VALOR III

- **Proceso:**
  - % de la compañía para “la venta”**
  - Número de partidos verdaderamente interesados**
  - Posibilidad de vender "valor" de la empresa**