ANGELS

CEEI VALÈNCIA

INVERSIÓN EN STARTUPS

ANTES DE **EMPEZAR**…

…CUANTAS MÁS **PREGUNTAS**, MEJOR

ÍNDICE

1. EVALUACIÓN DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

2. NEGOCIACIÓN Y PACTO DE SOCIOS

3. SEGUIMIENTO DE PARTICIPADAS

4. CÓMO Y CUANDO DESINVERTIR

DEFINICIÓN DE **POLÍTICA DE INVERSIÓN**

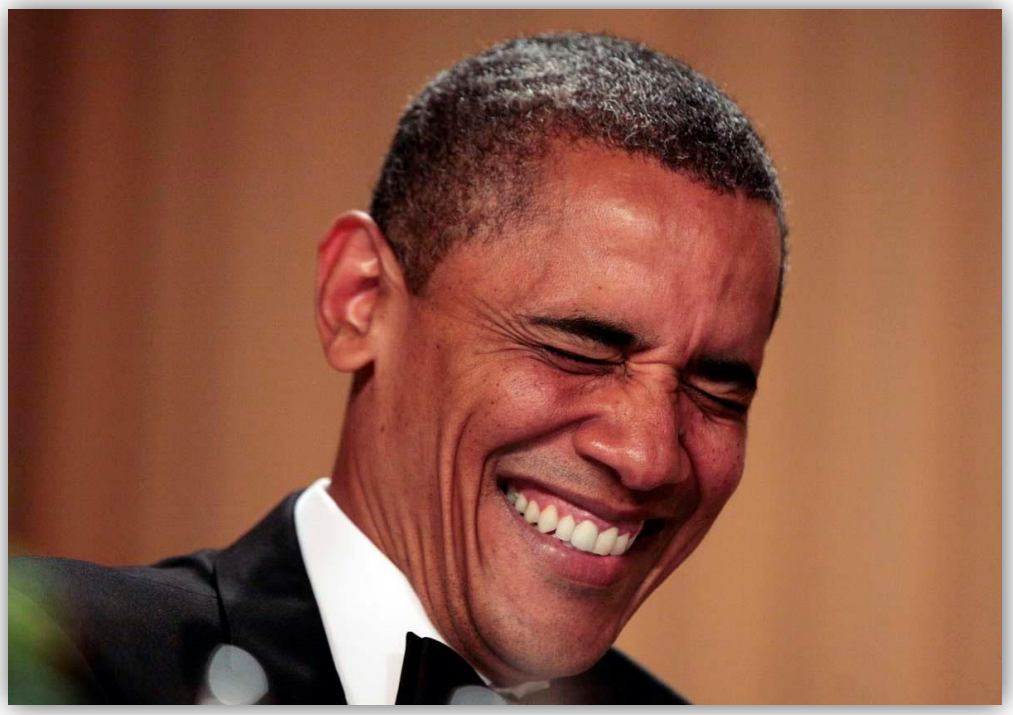
SECTORES	**GEOGRAFÍA**	**TICKET**
MADUREZ	**TAMAÑO DE LA CARTERA**	**CRITERIOS**

PayPal TESLA SolarCity SPACEX

PRIMERO LA **PERSONA**, DESPUÉS LA **IDEA**

¿CÓMO ENCONTRAR BUENOS PROYECTOS?

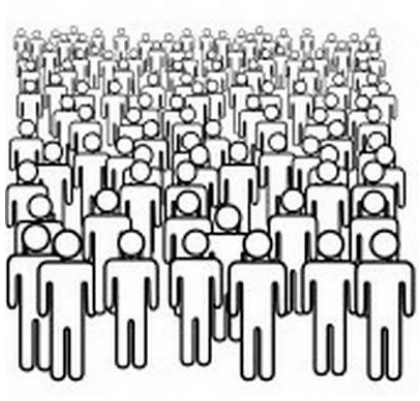
EVENTOS	**NETWORKING**	**COINVERSIÓN**
ACELERADORAS	**REDES DE BUSINESS ANGELS**	**UNIVERSIDADES**



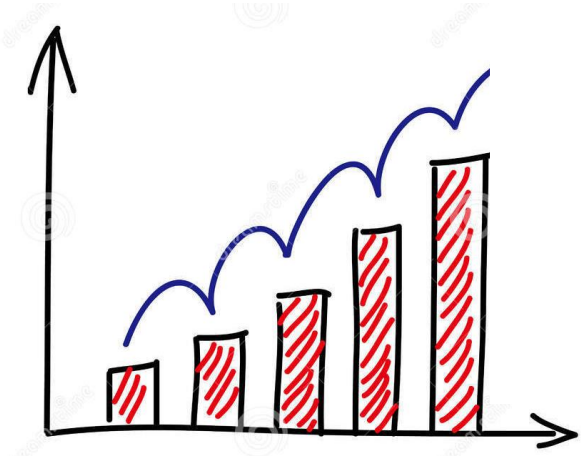
EL **TEST** DE LA **RISA**

FILTRO INICIAL

Nº1 Y EQUIPO



SECTOR Y MERCADO



PROYECTO Y MÉTRICAS

ANÁLISIS EN PROFUNDIDAD

Nº1 Y EQUIPO

¿LOS **ROLES** ESTÁN **CLAROS?** ¿TODOS **OK** CON **NUESTRA ENTRADA?** ¿EL **EQUIPO** ESTÁ **COMPENSADO?** ¿EL **CONOCIMIENTO CLAVE** RESIDE EN LOS **FUNDADORES?** ¿TIENEN **EXPERTISE** EN SU **SECTOR?** ¿SON **LÍDERES** DE **PERSONAS?** ¿**SABEN ESCUCHAR?** ¿TIENEN **DEDICACIÓN EXCLUSIVA?** ¿SON **HUMILDES?** ¿SON **TRANSPARENTES** Y **HONESTOS?** ¿SON **EJECUTORES?** ¿ESTÁN **APASIONADOS** CON SU **NEGOCIO?** ¿**CONOCEN** AL MILÍMETRO **SU EMPRESA?**

ANÁLISIS EN PROFUNDIDAD

SECTOR Y MERCADO

¿EL **MERCADO EXISTE** O ESTÁ **POR DESARROLLAR?** ¿HAY UNA **NECESIDAD NO SATISFECHA** O MAL SATISFECHA**?** ¿CUÁL ES EL **TAMAÑO DEL MERCADO?** ¿ESTÁ EN **CRECIMIENTO?** ¿CÓMO ES EL **CLIENTE OBJETIVO?** ¿QUÉ QUIERE**?** ¿EL **SECTOR** ES **COMPETITIVO?** ¿QUIÉNES SON LOS **PRINCIPALES COMPETIDORES?** ¿EXISTEN **PROYECTOS SIMILARES** EN OTROS PAÍSES**?** ¿HAY **POSIBILIDADES** CLARAS **DE EXIT?**

ANÁLISIS EN PROFUNDIDAD

PROYECTO Y MÉTRICAS

¿EN **QUÉ FASE ESTÁ** EL PROYECTO? ¿TIENE EL **MODELO DE NEGOCIO VALIDADO?** ¿DESARROLLANDO **PRODUCTO?** ¿VENDIENDO? ¿EN **BREAKEVEN?** ¿ESTÁ **INTERNACIONALIZADO? ¿QUÉ HA CONSEGUIDO** HASTA LA FECHA? **¿CON CUÁNTO DINERO** Y EN CUÁNTO TIEMPO? **¿QUIÉN** ESTÁ EN EL **CAPTABLE? ¿QUÉ HACE DISTINTO DE** SUS **COMPETIDORES?** ¿TIENE UNA **VENTAJA COMPETITIVA SOSTENIBLE?** ¿QUÉ **MÉTRICAS** TIENE? **¿A QUÉ RITMO** HA CRECIDO?

PROYECCIONES FINANCIERAS

PLAN DE NEGOCIO (CONSENSUADO INVERSOR – EMPRENDEDORES**)**

PROYECCIONES MENSUALIZADAS (P&G, FLUJO DE CAJA, MÉTRICAS, ETC.**)**

NECESIDADES DE CAPITAL

PLANIFICACIÓN

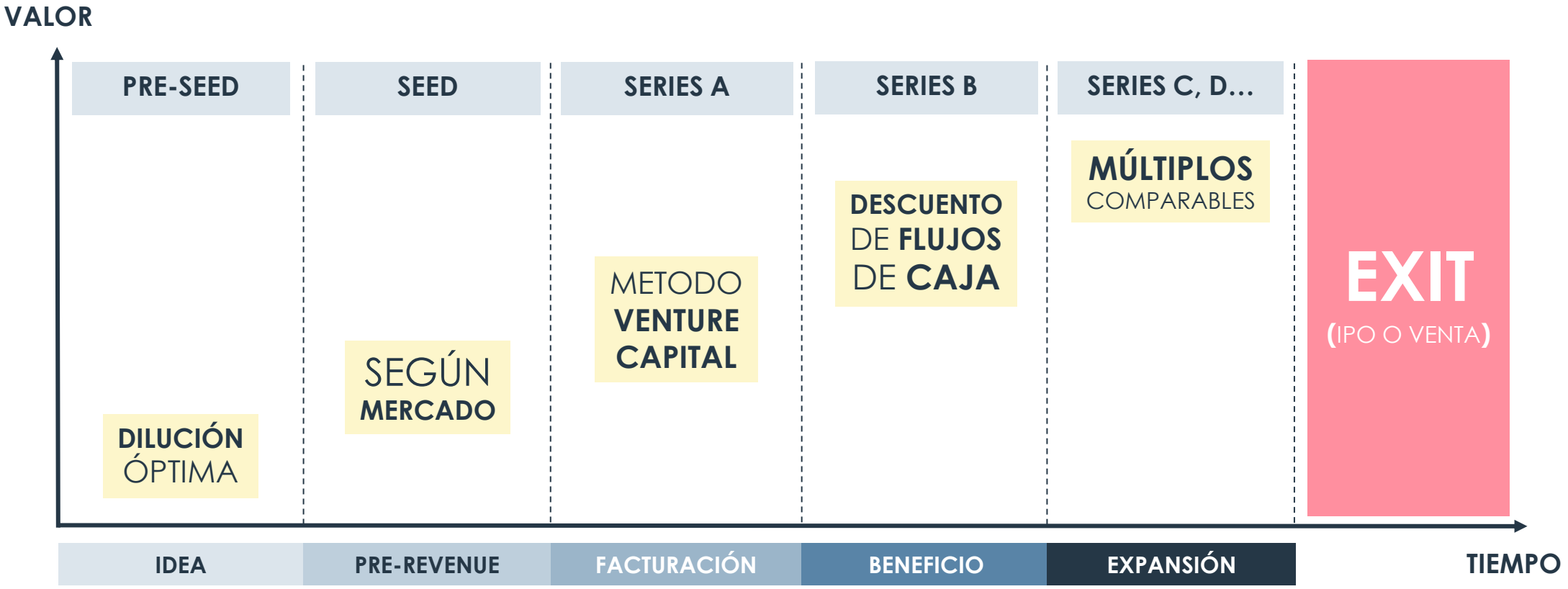
SEGUIMIENTO Y MEDICIÓN

VALORACIÓN POR DFC

¿CÓMO VALORAR STARTUPS?

VALORAR STARTUPS TIENE **MÁS** DE **ARTE QUE** DE **CIENCIA.** EXISTEN **VARIOS MÉTODOS, CADA UNO** APROPIADO **PARA DISTINTAS FASES** DE LA VIDA **DE LA STARTUP.**

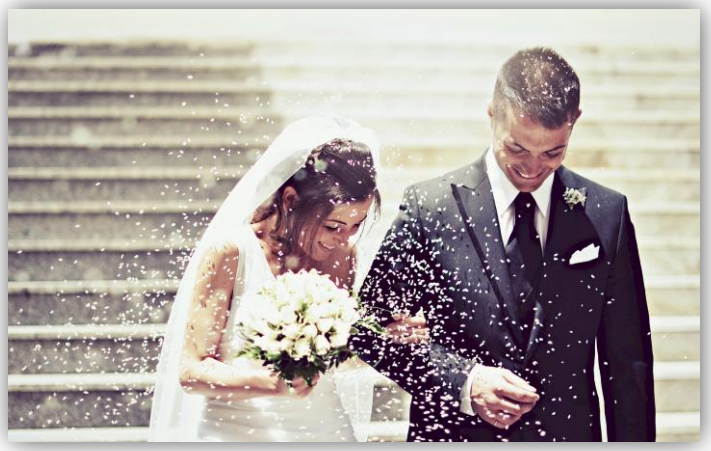
¿CÓMO VALORAR STARTUPS?



FILOSOFÍA DE NEGOCIACIÓN

HOY

MAÑANA



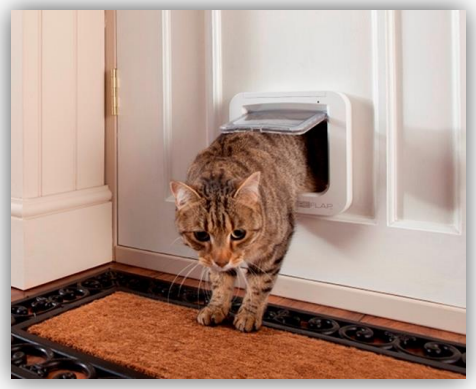
SI LES DEJAMOS **KO NEGOCIANDO**,
LUEGO EL **MATRIMONIO FRACASA**

FILOSOFÍA DE NEGOCIACIÓN

1 | DAR

2 | PEDIR

3 | ...EXIGIR



PUNTOS CALIENTES DE LA NEGOCIACIÓN

1 | VALORACIÓN (Y %)

2 | ÓRGANOS DE GOBIERNO

3 | RETRIBUCIÓN EMPRENDEDORES

4 | OBLIGACIONES EMPRENDEDORES

5 | TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES

6 | FUTURAS RONDAS

NEGOCIANDO LA VALORACIÓN

- EN **ETAPAS INICIALES** ES **IMPOSIBLE** ARGUMENTAR UN **VALOR OBJETIVO**
- **DOS CLAVES → ALINEARSE** CON **MERCADO** Y **NO VIOLAR** AL EMPRENDEDOR
- LA **VALORACIÓN NO** ES LO MÁS **IMPORTANTE**
- **PODER NEGOCIADOR DEPENDE** DEL NÚMERO DE **NOVIAS DEL PROYECTO (**DE LO "HOT" QUE ESTÉ**)**
- **ESTRATEGIA → POSTPONER LA DISCUSIÓN** SOBRE LA VALORACIÓN **(**NOTA CONVERTIBLE**) Y QUE SEA OTRO** QUIEN TERMINE FIJÁNDOLA

ÓRGANOS DE GOBIERNO

- **NO TIENE SENTIDO** ASPIRAR A **SENTARSE EN EL CONSEJO** O TENER DERECHOS DE VETO **CON MENOS DE UN 10%** DEL CAPITAL SOCIAL
- **SI** HAY UN **LEAD INVESTOR**, **SERÁ ÉL QUIÉN CONTROLE** LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO **JUNTO CON** EL **EMPRENDEDOR**
- **ESTRATEGIAS**
  - **SINDICACIÓN DE PEQUEÑOS INVERSORES** PARA ALCANZAR CONSEJO Y DERECHOS DE VETO
  - **BUSCAR UNANIMIDAD EN DECISIONES CLAVE** → FUSIONES, AMPLIACIONES DE CAPITAL, VENTA DEL 100%, ETC.

RETRIBUCIÓN EMPRENDEDORES

- **LO IDEAL** ES QUE LA **RETRIBUCIÓN** LA **APRUEBE EL CONSEJO** CON EL VISTO BUENO DE, AL MENOS, EL LEAD INVESTOR
- **OBJETIVO → EQUILIBRIO** ENTRE **VIVIR CÓMODAMENTE** Y **QUE NO SE RELAJEN**
- **DEBE CRECER CON** LA EVOLUCIÓN **DEL PROYECTO Y** TENER PARTE **VARIABLE POR** CUMPLIMIENTO DE **OBJETIVOS**
- **¿PUEDE DESPEDIRLE** EL CONSEJO**?** → EN NUESTRA OPINIÓN **NO. PERO** SI NO CUMPLE **QUEREMOS PODER IRNOS** CON BUENAS CONDICIONES**.**

OBLIGACIONES DE EMPRENDEDORES

- **PERMANENCIA** → ES CLAVE QUE **NO PUEDAN DEJAR DE TRABAJAR** EN EL PROYECTO SIN EL VISTO BUENO DE LOS INVERSORES
- **NO COMPETENCIA → DURANTE LA VIDA DEL PROYECTO Y** HASTA **2 AÑOS DESPUÉS** DE SU SALIDA, NO PUEDEN PARTICIPAR EN PROYECTO COMPETIDOR
- **EXCLUSIVIDAD → 100%** DE **DEDICACIÓN EXCLUSIVA** AL PROYECTO
- **GARANTÍAS** → GARANTIZAN **TODAS LAS CONTINGENCIAS PREVIAS** A LA ENTRADA DEL INVERSOR
- **PENALIZACIONES** → ¿CÓMO SE LES CASTIGA ANTE INCUMPLIMIENTOS? → CLÁUSULAS DE I**NDEMNIZACIÓN** FUERTES, DISUASORIAS

TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES

- **CLÁUSULAS DE ARRASTRE → SI** SOCIOS **MAYORITARIOS RECIBEN OFERTA POR** EL **100%** DE LAS PARTICIPACIONES, **ARRASTRAN** A MINORITARIOS
- **CLÁUSULAS DE ACOMPAÑAMIENTO → SI** SOCIOS **MAYORITARIOS VENDEN**, LOS **MINORITARIOS TIENEN DERECHO A OBLIGAR** AL COMPRADOR **A COMPRARLES TAMBIÉN** A ELLOS
- **DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE →** EN AMPLIACIONES DE CAPITAL O VENTAS, LOS **SOCIOS PREEXISTENTES ADQUIEREN EN LUGAR DEL 3º EN MISMAS CONDICIONES**
- **DERECHOS DE VETO A LA VENTA → PARA VENDER EL 100% DE LA EMPRESA** INVERSORES **MAYORITARIOS DEBEN DAR OK**
- **FIJACIÓN DE PRECIOS MÍNIMOS DE VENTA → POR DEBAJO** DE ELLOS, **CUALQUIERA** PUEDE **VETAR** LA VENTA, O **POR ENCIMA NADIE** PUEDE **VETARLA**

FUTURAS RONDAS

- **CLÁUSULAS ANTIDILUCIÓN** → SIMILAR A SUSCRIPCIÓN PREFERENTE. **PERMITE** AL INVERSOR **ACUDIR A LA RONDA FUTURA CON LOS € NECESARIOS PARA MANTENER** SU **%** DE CAPITAL
- **LIQUIDACIÓN PREFERENTE** → EN CASO DE VENTA, EL **INVERSOR PRIMERO RECUPERA TODO LO INVERTIDO,** Y DESPUÉS COBRAN LOS DEMAS. CUBRE ANTE VENTAS A MENOR VALOR QUE EL DE ENTRADA. **PERMITE VALORACIONES MÁS ALTAS.**
- **DESCUENTOS SOBRE FUTURAS RONDAS** → PERMITE AL INVERSOR ACUDIR A FUTURAS RONDAS CON UN **% DE DESCUENTO SOBRE LA VALORACIÓN** DE LA RONDA

FILOSOFÍA DE SEGUIMIENTO

1 | GESTIÓN SIEMPRE EN MANOS DEL EMPRENDEDOR

2 | INVERSORES OPINAN, Y SI PUEDEN VOTAR, VOTAN

3 | CLAVE → APORTAR VALOR SI Nº1 LO APRECIA

4 | DONDE MÁS FALTA HACE EL INVERSOR ES EN M&A

5 | DEMASIADO SEGUIMIENTO = PÉRDIDA FOCO Nº1

¿CÓMO HACER SEGUIMIENTO DE PARTICIPADAS?

DEPENDE DE

- TAMAÑO DE LA CARTERA
- % DE PARTICIPACIÓN
- € INVERTIDOS EN LA PARTICIPADA
- TIEMPO/RECURSOS DISPONIBLES PARA SEGUIMIENTO
- APORTACIÓN DE VALOR A LA PARTICIPADA
- LEAD INVESTOR O NO

HERRAMIENTAS DE SEGUIMIENTO

DECISIÓN Y APOYO

- CONSEJO DE ADM.
- JUNTA DE SOCIOS
- CAFÉS, COMIDAS
- REUNIONES PERIÓDICAS

INFO Y PLANIFICACIÓN

- KPIs OPERATIVOS
- KPIs FINANCIEROS
- PRESUPUESTO
- PLAN DE NEGOCIO

NIVELES DE SEGUIMIENTO

EJEMPLO 1

CARACTERIZACIÓN INVERSOR

% DE PARTICIPACIÓN	5%
TAMAÑO CARTERA	10 PARTICIPADAS
€ INVERTIDOS	25.000€
TIEMPO DISPONIBLE	EMPRESARIO. CASI CERO
APORTACIÓN DE VALOR	NO EXPERTO EN SECTOR. LIMITADA
¿ES LEAD INVESTOR?	NO

RECOMENDACIÓN

- RESUMEN KPIs TRIMESTRAL
- REVISA Y FIRMA CC.AA.
- CONVERSACIONES OCASIONALES CON Nº1
- APORTA CONTACTOS
- OPINA SÓLO SI Nº1 LO PIDE
- NO CONSEJO ADM.
- SE APOYA EN LEAD INVESTOR

NIVELES DE SEGUIMIENTO

EJEMPLO 2

CARACTERIZACIÓN INVERSOR

% DE PARTICIPACIÓN	15%
TAMAÑO CARTERA	4 PARTICIPADAS
€ INVERTIDOS	50.000€
TIEMPO DISPONIBLE	RETIRADO. LIBRE.
APORTACIÓN DE VALOR	PROFESIONAL DEL SECTOR
¿ES LEAD INVESTOR?	NO

RECOMENDACIÓN

- KPIs MENSUALES EXTENSOS
- REVISA Y FIRMA CC.AA.
- MIEMBRO DEL CONSEJO
- APORTA CONTACTOS Y EXPERTISE
- CONTACTO HABITUAL CON Nº1
- SE APOYA EN LEAD INVESTOR

NIVELES DE SEGUIMIENTO

EJEMPLO 3

CARACTERIZACIÓN INVERSOR

% DE PARTICIPACIÓN	25%
TAMAÑO CARTERA	6 PARTICIPADAS
€ INVERTIDOS	200.000€
TIEMPO DISPONIBLE	VC. TIENE ANALISTAS
APORTACIÓN DE VALOR	EXPERTO EN STARTUPS
¿ES LEAD INVESTOR?	SÍ

RECOMENDACIÓN

- KPIs MENSUALES EXTENSOS
- REVISA Y FIRMA CC.AA.
- MIEMBRO DEL CONSEJO, PARTICIPA EN DECISIONES CLAVE
- APORTA EN M&A, CONTACTOS, ETC.
- REUNIONES MENSUALES Nº1
- INFORMA A RESTO INVERSORES

DOS GRANDES OPCIONES

¿QUIÉN PREFIEREN SER?

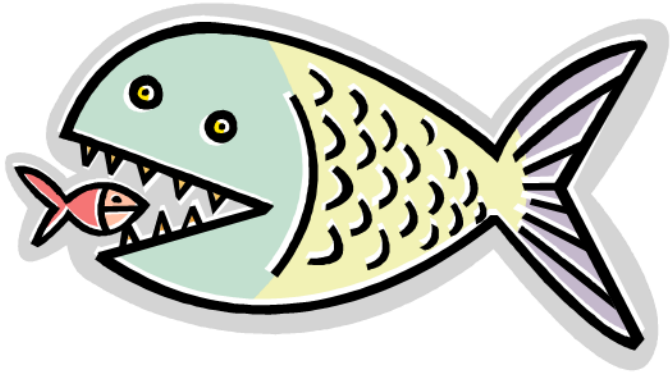
Leicester City fan cashes out on £250,000 Premier League title bet - hours before Foxes beat Watford

APOSTÓ **50£**
COBRÓ **72.000£**
RENUNCIÓ A **250.000£**

Leicester fan turns down £3,200 cash out on title bet

APOSTÓ **5£**
RENUNCIÓ A **3.200£**
GANÓ **25.000£**

DOS GRANDES OPCIONES



CASH OUT EN
RONDA GRANDE

VENTA A 3º **DEL 100%**
(IPO O PRIVADA**)**

CASH OUT EN RONDA GRANDE

- **INVERSOR** ENTRANTE **COMPRA** LA PARTICIPACIÓN DEL **BA**
- NORMALMENTE, **VALORACIÓN DE LA RONDA**
- **TÉRMINOS** A CONVENIR PRIVADAMENTE **ENTRE INVERSOR Y BA**
- **OJO CON CLÁUSULAS** → ACOMPAÑAMIENTO, VETO, ETC.

VENTA A 3º DEL 100%

- LOS **GRANDES FONDOS LIDERARÁN** EL PROCESO
- **BA SE DEJA LLEVAR** Y DEFIENDE SUS INTERESES PROPIOS
- NORMALMENTE, **VALORACIÓN MÁS ALTA QUE EN CASH OUT**

¿CUÁNDO DESINVERTIR?

- **DEPENDE** DE → NECESIDADES DE LIQUIDEZ, OBJETIVOS DE RENTABILIDAD, NIVEL DE RIESGO, ETC.
- CLAVE → **TENER** CLARA **POLÍTICA DE INVERSIÓN** Y **SER FIEL**
- **IMPORTANTE** ANALIZAR **IMPACTOS FISCALES**

G R A C I A S

ANGELS

COMPARTIR LO APRENDIDO,
INVERTIR EN FUTURO