

# "Seminario sobre financiación de spin-offs de Base Tecnológica"

Creación de Spin-Offs

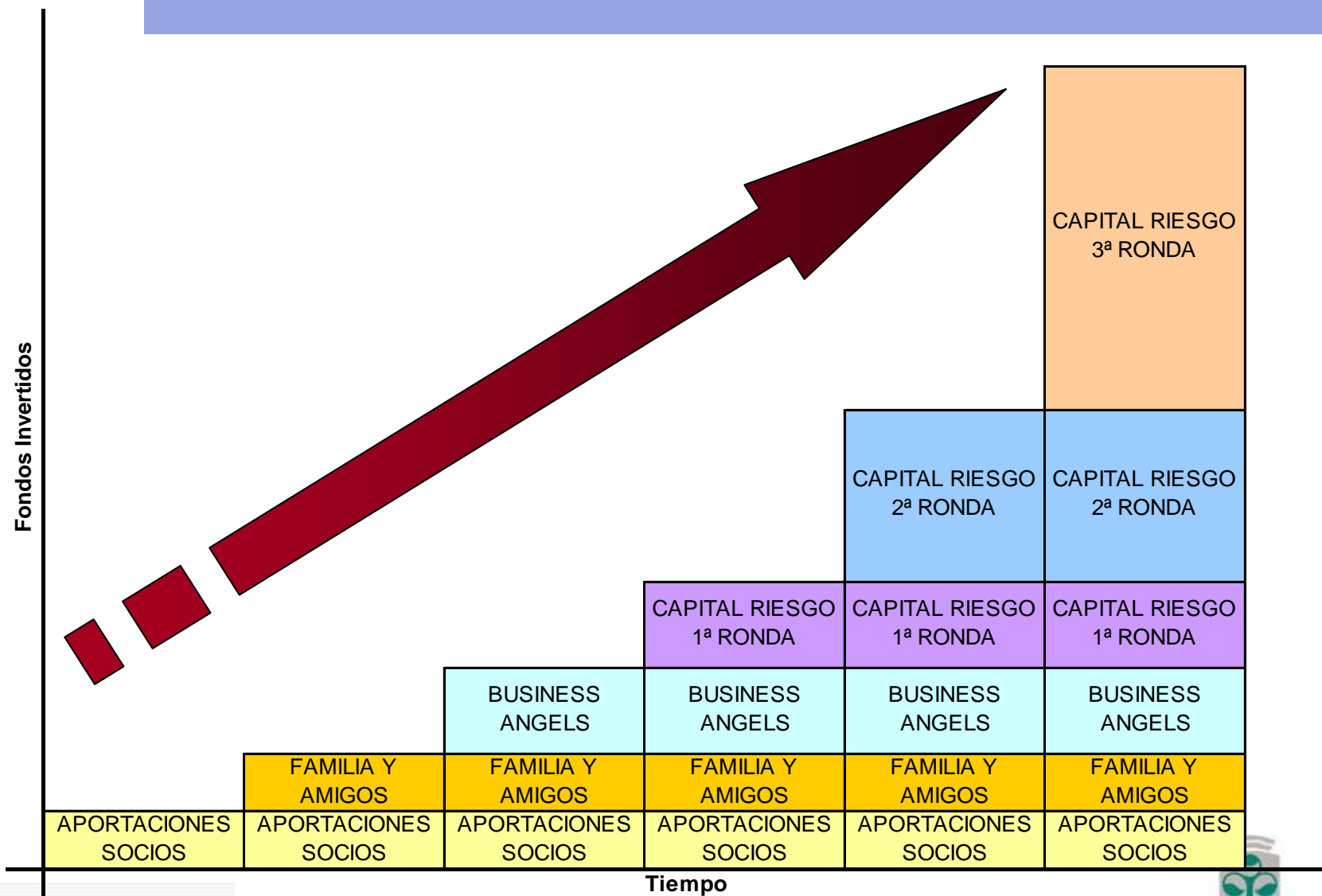
Vigo, 27 de noviembre de 2009

**Yolanda Falcón García**  
Gerente de Inversiones  
**UNIRISCO GALICIA, S.C.R. S.A.**

## Alternativas existentes para la financiación de pymes



- ❑ Aportaciones de los promotores
- ❑ Familia y amigos
- ❑ Los “business angels”
- ❑ El capital riesgo
- ❑ Fuentes especiales
  - ENISA
  - NEOTEC





La Idea



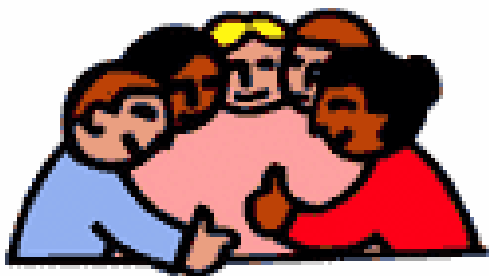
Desarrollo del Plan de empresa



Sus Conocimientos

**DINERO**





Definición de las normas de relación

- ❑ **Primera Fuente de Financiación Externa**
- ❑ **Decisión de Inversión en Función de la Credibilidad del Promotor**
- ❑ **Estructuración:**
  - **Préstamo Personal**
  - **Compra Participaciones en la Empresa**

## Temas a considerar

- Valoración de la Empresa
- Existencia derechos especiales
- Muchos pequeños accionistas = Dificultad toma decisiones



Sobrevaloración  
de la empresa





## **BUSINESS ANGEL (Inversores Informales):**

Son personas (físicas o jurídicas) que invierten capital y aportan su know-how y experiencia a empresas con alto potencial de crecimiento.

“Sobre todo apuestan por gente con ideas y con talento”

## Características de las inversiones

- Rango Inversión 16.000 € y 50.000 € por proyecto.
- Suelen invertir en la región en la que residen
- La apuesta por emprendedores con talento
- Supervisan y apoyan la gestión del proyecto

## Ventajas para los proyectos

- Está especialmente indicada para financiar las nuevas empresas innovadoras.
- Además de participar en el capital, asesoran y facilitan contactos para que la pequeña empresa se consolide.
- Incrementan la probabilidad de supervivencia de las start-up al aportar financiación y experiencia directiva.

La actividad de los “Business Angels” se caracteriza por las ineficiencias que limitan su potencial de acción y crecimiento:

- ❑ Muchos “Business Angels” estarían dispuestos a invertir si encontraran suficientes oportunidades que se adecuaran a sus requisitos.
- ❑ Igualmente, muchos emprendedores, agotados sus recursos personales y rechazados por bancos y sociedades de capital riesgo, no saben a quién más acudir para llevar adelante su proyecto.

Una **Red de Business Angels** (también llamada Business Angels Network o **BAN**) es una organización que tiene por objeto acercar pequeñas y medianas empresas, nuevas o en fase de crecimiento, con inversores informales y privados.

- ❑ European Business Angels Network
- ❑ BCN Business Angels
- ❑ UNIBAN University Business Angel Network
- ❑ BANC Business Angels Network Catalunya

Es un instrumento financiero que consiste, fundamentalmente, en la toma de participaciones de manera temporal (2 -12 años) en el Capital Social de una empresa con potencial de crecimiento.

Se comparten de este modo riesgos, fracasos y resultados de la aventura empresarial.

¿RIESGO?



El capital riesgo intenta **minimizar, gestionar y evitar el riesgo**, como cualquier otro tipo de inversor intenta alcanzar la mayor rentabilidad al mínimo riesgo. El capital riesgo no invierte en ideas o en conceptos de negocio no probados, invierte en empresas y proyectos estructurados, viables y gestionados por un equipo capaz.

## Riesgos No Asumibles:

- Riesgo Legal
- Riesgo Técnico
- Riesgo de Gestión

## Características:

- Financiación del desarrollo empresarial
- Temporalidad de la Inversión
- Participación en empresas cuyos valores no coticen en el primer mercado bursátil.
- Apoyo a nivel gerencial

- ❑ **Semilla:** inversiones en la fase anterior al inicio de la producción masiva (como productos en prueba, prototipos ,I+D)
- ❑ **Arranque:** desarrollo inicial y primera comercialización, empresas de reciente creación.
- ❑ **Expansión:** empresas ya consolidadas(con beneficios) que quieren abarcar nuevos retos empresariales .
- ❑ **Sustitución:** compra – venta de acciones entre inversores.
- ❑ **Reorientación:** para reflotar empresas con dificultades financieras.

- ❑ Siendo altamente selectivos
- ❑ Buscando empresas con productos innovadores y ventajas competitivas en mercados maduros y de gran tamaño
- ❑ Apoyando a equipos directivos capaces
- ❑ Invertir en empresas con una posibilidad de desinversión realista y clara

- ❑ **Añadiendo valor en el desarrollo del negocio y desempeñar un papel significativo en la gestión de la empresa**
- ❑ **Asegurándose de que la empresa tiene acceso a la suficiente financiación para alcanzar el punto muerto**
- ❑ **Construyendo una cartera de inversiones diversificada**

Toma de  
contacto

Negociación  
y acuerdo

Seguimiento

Desinversión y  
nuevas  
rondas

1

Identificación  
de inversores

Envío  
resumen  
ejecutivo

Primera  
entrevista

Acuerdo de  
confidencialidad

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Dilligence"

Formalización  
Acuerdo de  
socios

3

Informes  
periódicos

Acompañamiento  
en la gestión

4

Venta a un  
tercero  
Recompra

Nuevas  
rondas de  
financiación

1

Identificación  
de inversores

Envío  
resumen  
ejecutivo

Primera  
entrevista

Acuerdo de  
confidencialidad

## Perfil de inversor deseado

- Rango de inversión
- Experiencia (sector, fase empresarial)
- Red de contactos
- Capacidad para acudir a nuevas rondas de financiación
- ...

## Donde encontrarlos

- ASCRI. [www.ascr.org](http://www.ascr.org)
- Webcapitalriesgo. [www.webcapitalriesgo.com](http://www.webcapitalriesgo.com)
- Capital & Corporate. [www.capitalcorporate.com](http://www.capitalcorporate.com)
- Foros de Inversión- UNIEMPRESARIA-NEOTEC,...
- Redes de Business Angels (UNIBAN, BANCAT,...)



## Resumen Ejecutivo

- Simplemente, el documento más importante
- Menos de 500 palabras (max. 2 páginas)
- Argumento completo
- La Primera parte en ser leída (y quizás la única)
- Atención: la última en ser escrita
- Mensaje sólido y persuasivo
- Atención: gramática, jerga, redacción



## Contenido

- Presentación de la política de inversión del inversor
- Composición de la estructura accionarial y evolución de la misma
- Composición del equipo de gestión actual. Futuras incorporaciones
- Concepto de negocio. Cadena de valor. Modelo de negocio
- Dimensión del mercado y potencial de crecimiento
- Ventaja competitiva

1

Identificación  
de inversores

Envío  
resumen  
ejecutivo

Primera  
entrevista

Acuerdo de  
confidencialidad

## Contenido

- Identificación de las partes
- Descripción de la información objeto del acuerdo
- Formatos y circulación de la información (evaluadores externos,...)
- Exclusividad??.
- Modelo de solución de conflictos (arbitraje,...)
- ...

1

Identificación de inversores

Envío resumen ejecutivo

Primera entrevista

Acuerdo de confidencialidad

## Contenido

- Compromiso de no desvelar información sobre el proyecto, así como sobre la existencia de la propia operación
- Acuerdos sobre el uso de la información y la utilización de evaluadores externos. Limitación de responsabilidades
- Acuerdo sobre la devolución/destrucción de la documentación
- Plazos
- Posibles conflictos de intereses. Participación en otras empresas competidoras, proveedores clave,...

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contenido

**Cuanto, Para qué y  
Cuando**

- Resumen ejecutivo
- Equipo Promotor
- Oportunidad / Mercado
- Producto, proceso o invención
- Marketing
- Operaciones
- Estados financieros Previsionales
- Financiación requerida ....

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Recomendaciones

- Buscar esquemas de valoración vinculados a objetivos o hitos
- Estructurar la financiación por hitos, si es posible, para defender mejor el valor futuro de la empresa
- Tener claro la dilución máxima a aceptar
- Tener claro si se está dispuesto o no a vender la totalidad o, al menos, el control político de la empresa
- Procurar tener una segunda alternativa

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contenidos

- Identificación de las partes
- Importe y destino de la inversión
- Sistema de gobierno de la compañía
- Sistemas de revisión de la valoración de la compañía
- Esquemas de liquidez para el inversor
- Sistemas de garantías
- Resolución de conflictos

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formalización  
Acuerdo  
de socios

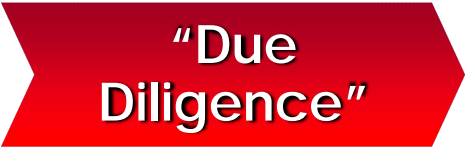
## Contenidos

- Decisión del inversor. Se aprueba la carta de intenciones. Posibles modificaciones
- Si el resultado es positivo, **carta de compromiso** sujeta al resultado del "Due Diligence"
- Si es negativo, no se suelen dar explicaciones. Lo dueños del dinero son soberanos.

2



## Contenidos: Carta de Compromiso

- ❑ Oferta vinculante sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones de:
    - Información
    - Verificación
    - .....
- **“Due Diligence”**
- ❑ La base es la carta de intenciones, aunque puede haber variaciones respecto a la misma

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contenidos

- Revisión legal. Escrituras, contratos laborales, contratos mercantiles
- Revisión normativa aplicable
- Revisión fiscal. Activación del I+D
- Revisión contable
- Revisión propiedad intelectual e industrial. Patentabilidad. Fortaleza de las patentes. Libertad de operaciones.
- Revisión de mercado. Estudios de mercado
- Revisión de acuerdo previos entre accionistas

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formalización  
Acuerdo de  
socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

- Define la forma de inversión en la compañía así como el calendario y la condiciones.
- Incluye varios documentos como pacto de accionistas, manifestaciones y garantías y anexos relevantes como el Plan de negocios

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Estructura:

- Precio
- Control político de la Sociedad
- Medidas de protección de la inversión
- Transmisión de la inversión
- Arbitraje
- Formas de asunción de las Manifestaciones y Garantía

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza-  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Precio

Forma de estructurar la operación:

- Ampliación de capital
- Préstamo participativo (con o sin conversión)
- ...

Indicación expresa del % de participación a adquirir

Inversión en uno o + plazos diferidos en el tiempo y  
habitualmente en función de hitos

Que pasa en caso de incumplimiento de hitos

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Precio:

- Ajuste del precio y por lo tanto del % de participación
- Bonus de salida: si se supera una rentabilidad bonus para los emprendedores
- Incumplimiento de hitos: Aumento del % del inversor mediante ampliación de capital al nominal o venta forzosa de participaciones a bajo valor

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza-  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Control político de la sociedad:

- Presencia y supervisión de órganos de administración
- Presencia en el Consejo de Administración
- Alcance poderes CEO
- Designación secretario y vicesecretario
- Control de la aprobación de acuerdos
- Establecimiento de quorum y mayoría reforzadas
- Control de la situación de la compañía
- Sistema información periódica
- Auditoría de cuentas
- Periodicidad de reuniones....

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza-  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Medidas de protección de la inversión:

- Protección aspectos económicos
  - Cláusula antidilución
  - Derecho preferente de cobro de la cuota liquidativa
- Protección personal clave
- Permanencia, exclusividad, no competencia, funciones y sistema de retribución
- Protección bienes inmateriales (Dchos. PI)
- Obligación de cesión de la titularidad de los derechos ya generados a la compañía (emprendedores)

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

Transmisión de la participación:

- Régimen de transmisión del % inversor:
  - Venta sin restricción
  - Derecho adq. pref. Emprendedores
  - Obligación venta conjunta (drag along)
  - Derecho a negociar y forzar la venta del 100% de la compañía

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

Transmisión de la participación:

- Venta Conjunta de la participación (tag along):
  - Posibilidad de participar por parte de los socios (o solo el socio inversor) en una operación de venta obtenida por uno de ellos.
- Salida a Bolsa
  - Primeras cotizadas las del inversor
  - Los promotores se mantienen en la empresa
  - EL inversor elige el momento de salida a bolsa
- Recompra de los emprendedores como obligación o como derecho

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

### Arbitraje:

- Sistemas de mediación y/o arbitraje para la resolución de conflictos especialmente relacionados con:
  - Cumplimiento de hitos para la realización de las inversiones diferidas
  - Situaciones de Bloqueo en la toma de decisiones (especialmente en materia con mayoría reforzada)
- Arbitraje general e interpretación del contrato

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Diligence"

Formaliza  
ción Acuerdo  
de socios

## Contrato de Inversión y Pacto de socios

Formas asunción de contingencias:

- ❑ Asunción de contingencias por parte de los emprendedores:
  - ❑ Las cuantías de contingencias anteriores a la entrada del inversor son asumidas por los promotores
  - ❑ Puede establecerse cuantía mínima asumida por la empresa a partir de la cual asumen los emprendedores
- ❑ Alternativamente la sociedad puede asumir las contingencias y los emprendedores se fuerzan a transmitir % de capital al inversor como ajuste del valor de la empresa

Toma de  
contacto

Negociación  
y acuerdo

Seguimiento

Desinversión y  
nuevas  
rondas

1

Identificación  
de inversores

Envío  
resumen  
ejecutivo

Primera  
entrevista

Acuerdo de  
confidencialidad

2

Envío Plan  
de Negocio

Análisis de  
la empresa

Carta de  
Intenciones

Comité de  
Inversiones

"Due  
Dilligence"

Formalización  
Acuerdo de  
socios

3

Informes  
periódicos

Acompañamiento  
en la gestión

4

Venta a un  
tercero  
Recompra

Nuevas  
rondas de  
financiación

- CDTI: Iniciativa NEOTEC I y II**
- ENISA**
- OTROS: Programa Torres Quevedo,  
Plan nacional/regionales I+D,  
programa de parques**

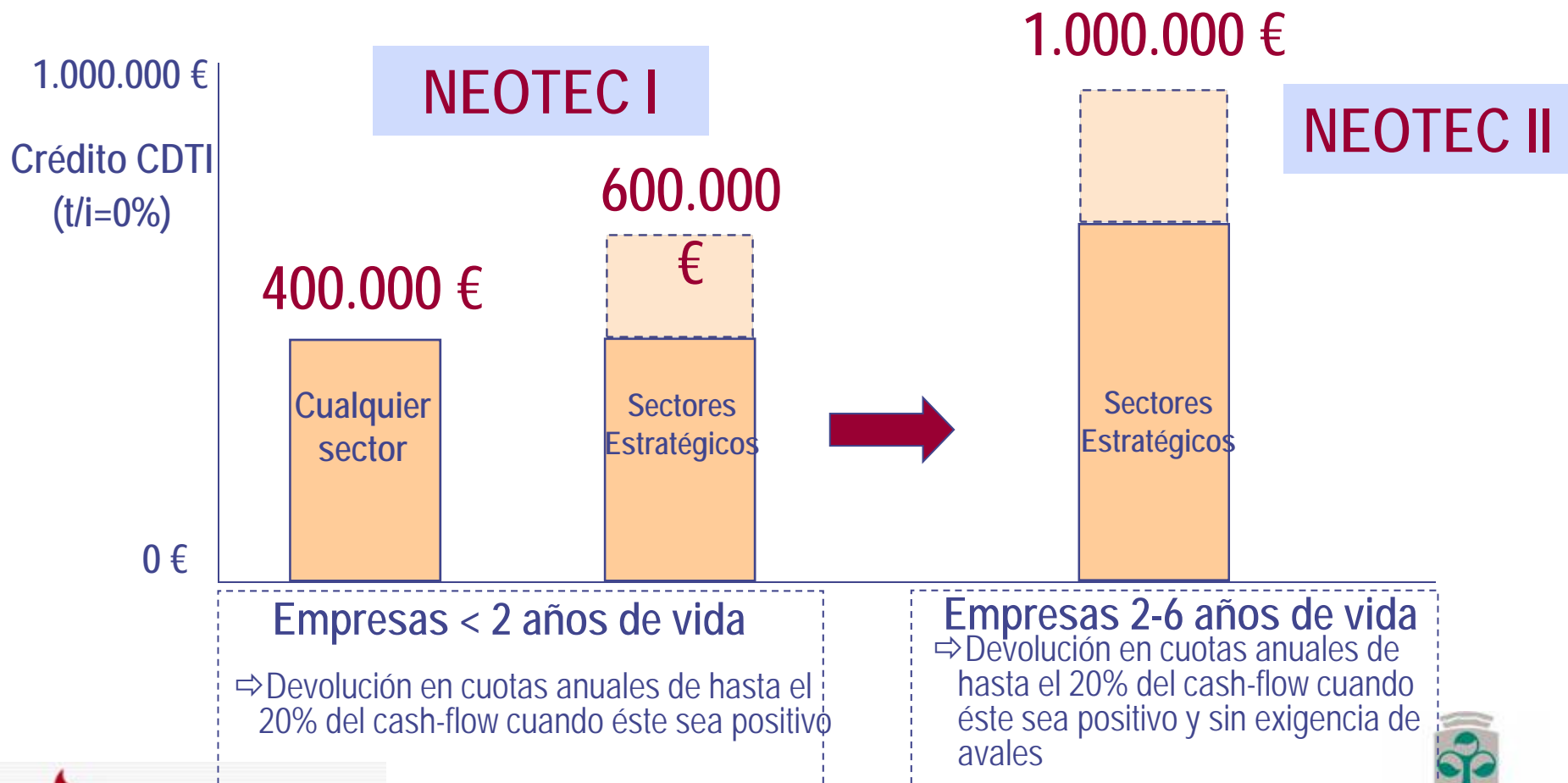
## Características:

- Asesoramiento y formación en la etapa de idea.
- Financiación en fase semilla, arranque e internacionalización de la empresa.
- Pymes tecnológicas.

## Requisitos:

- Presentación de un plan de empresa.
- Cofinanciación equipo promotor (30%)
- Empresa con menos de 2 años
- Desembolso en 2 fases. Anticipo hasta 40% préstamo Neotec.

Cobertura de hasta el 70% del presupuesto total del proyecto



## Financiación mediante préstamos participativos.

### Premisas:

- Cofinanciación:** Será necesario que se prevea la cofinanciación de las necesidades financieras asociadas al plan estratégico de la empresa.
- Límite relativo:** La financiación de ENISA será siempre igual o menor a los fondos propios de la empresa solicitante.
- Límite absoluto:** La financiación de ENISA se situará entre 100.000 y 1.000.000 euros. Importes superiores podrán ser considerados de forma excepcional.

## Líneas de financiación

- ❑ **Línea Empresas de Base Tecnológica:** Para empresas de nueva o reciente constitución creadas para el desarrollo de proyectos de alto contenido tecnológico.
- ❑ **Línea PYME:** Para proyectos empresariales promovidos por pymes que contemplan la modernización de su estructura productiva y de gestión, incluyendo la innovación no tecnológica.

## Criterios:

1. Calidad y viabilidad del proyecto empresarial
2. Profesionalidad de la gestión
3. Ventajas competitivas
4. La empresa deberá dirigirse hacia mercados con crecimientos a largo plazo
5. Plan financiero
6. Rentabilidad adecuada al riesgo.

## Tipos de interés:

- Mínimo: Euribor a un año más (0,25% ~ 0,50%)**
- Máximo: en función de la rentabilidad de la empresa, MAX 6% por encima del tipo de interés anterior.**

- ❑ Programa Torres Quevedo.
- ❑ Plan nacional/regionales de I+D.

Programa nacional de proyectos de investigación aplicada, en el marco del plan nacional de I+D+i 2008-2011: Proyectos o actuaciones realizadas por entidades situadas en parques científicos y tecnológicos.