

Ronda de
financiación:

¿Está preparada
mi startup?



TENGO UNA STARTUP

¿Cómo buscar y conseguir financiación?

La búsqueda de recursos financieros es una de las principales preocupaciones de las startups. Alinear las circunstancias, necesidades y expectativas de los equipos emprendedores e inversores es clave para llevar este proceso a buen puerto.

El objetivo de esta guía es identificar y analizar los diferentes tipos de financiación a los que una startup puede optar, además de mostrar las herramientas y fórmulas existentes para lograr los medios económicos necesarios para un correcto crecimiento y desarrollo empresarial.

A menudo, las empresas emergentes desconocen las diferentes fuentes de financiación existentes. Saber cuáles son, sus características y cuál es la que mejor se adapta a su proyecto empresarial en cada momento puede marcar la diferencia entre el éxito y el fracaso en el mercado.

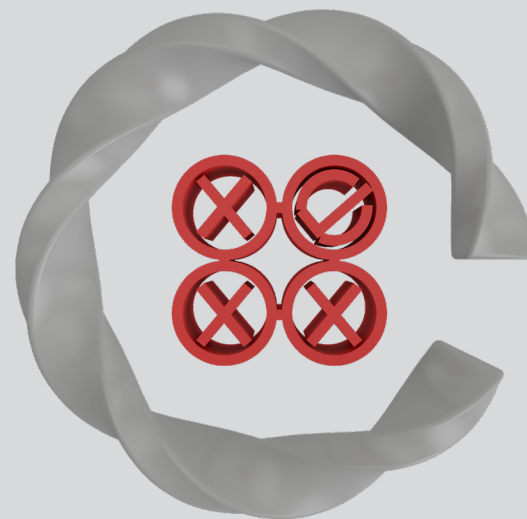
No existe una fórmula o modelo de financiación perfecto o correcto, sino diferentes posibilidades que tendrán un mejor encaje o adaptación según las características de cada startup, la de sus socios y sus necesidades puntuales.

Como no existe una fórmula universal, es muy importante construir, desde el inicio, un modelo que tenga en cuenta las diferentes opciones para obtener recursos que tendrá la startup. Con base en este modelo podrá saber qué proporción del capital puede ceder, qué aspectos negociar o qué tipo de parámetros emplear para valorar el proyecto empresarial en cada una de sus fases.

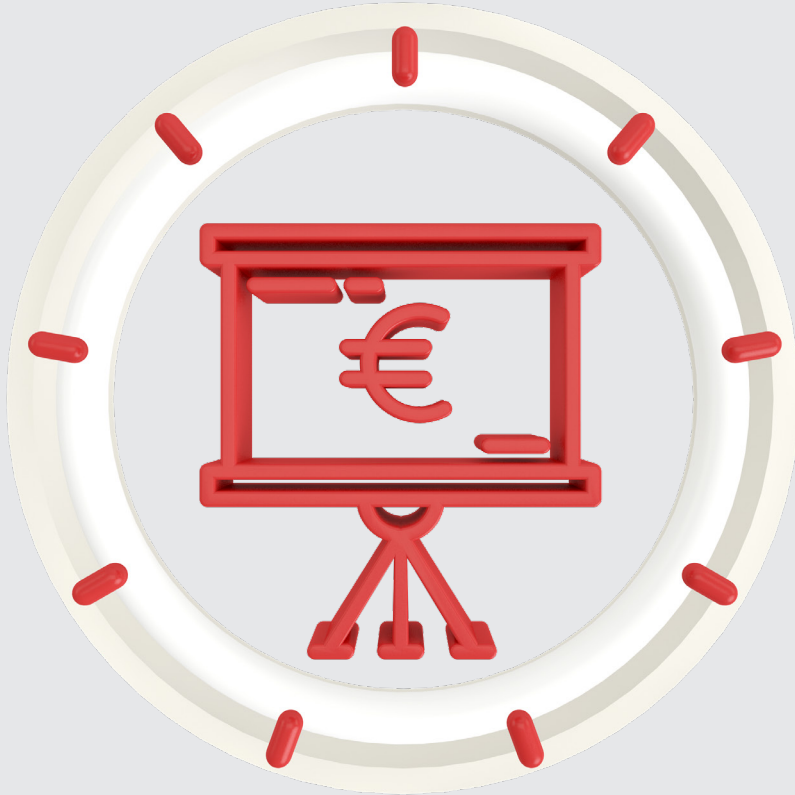
Te animamos a adentrarte en la guía de financiación para startups que desde Beaz ponemos a tu disposición.

ÍNDICE

1. ¿EN QUÉ FASE ESTÁ TU PROYECTO?	4
2. DESARROLLO DE LA RONDA DE FINANCIACIÓN	31
2.1 ¿Cómo afrontar una ronda de financiación?	32
2.2 Plan de negocio	33
2.3 Valoración de empresas	37
2.4 <i>Cap table</i>	43
2.5 Pacto de socios	47
3. RECOMENDACIONES GENERALES	53
4. DECÁLOGO DE BUENAS PRÁCTICAS	55



Para consultar los enlaces de acceso incluidos en esta guía, se recomienda acceder a su versión online publicada en la web de Beaz: <https://beaz.bizkaia.eus>



1.

¿En qué fase está
tu proyecto?

FASE 0 – IDEA



PROTOTIPO

¿En qué fase de desarrollo está tu producto?

- El proyecto está en fase de idea o ha podido comenzar su desarrollo (PMV - Producto Mínimo Viable).
- Tengo una idea de las pruebas y ensayos de certificación necesarios.



MERCADO

¿En qué fase de contraste de mercado estás?

- Tengo la idea del mercado al que me voy a dirigir, pero todavía no he realizado un contraste relevante.



PERSONAL

¿Tienes claras las necesidades y perfiles del personal?

- Tengo identificados algunos perfiles, pero necesito realizar una reflexión más profunda.



FINANCIACIÓN

¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

- No tengo claro cuánta financiación necesito, ni la estructura de la financiación, ni si se requerirá capital externo.



FASE 1 – PRODUCTO

PRODUCTO



- Estoy desarrollando el prototipo y estará disponible en un plazo máximo de 12 meses.
- Conozco los ensayos de certificación del producto que tengo que hacer y están planificados.

MERCADO



- He contactado con algunos clientes potenciales y es posible que alguno de ellos colabore en la fase de desarrollo del prototipo.

PERSONAL



- He incorporado al proyecto alguna persona de perfil técnico, pero todavía no puedo contar con la estructura de trabajo necesaria hasta disponer de ingresos.

FINANCIACIÓN



- Tengo la financiación justa para desarrollar el prototipo, validarlo y certificarlo.
- Necesito lanzar una ronda en breve para llevar el producto al mercado o para realizar ensayos y pruebas complementarias.

FASE 2 – MERCADO



PRODUCTO

¿En qué fase de desarrollo está tu producto?

- Dispongo de un producto validado y certificado que ya se encuentra en mercado, permitiéndome obtener ingresos recurrentes.
- Estoy mejorando el producto con el *feedback* de los clientes.
- Me estoy planteando desarrollar más productos para aumentar la oferta.



MERCADO

¿En qué fase de contraste de mercado estás?

- El producto se está comercializando y estoy obteniendo ingresos recurrentes. Estoy cerrando acuerdos comerciales con distribuidores.
- El mercado está proponiendo mejoras al producto.
- Estoy analizando el mercado internacional.



PERSONAL

¿Tienes claras las necesidades y perfiles del personal?

- Estoy generando la estructura comercial y de desarrollo de negocio.



FINANCIACIÓN

¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

- Estoy generando ingresos y se están cumpliendo los objetivos de crecimiento del plan de negocio.
- Estoy pensando en intensificar la presencia internacional y necesito financiación.



FASE 3 – CRECIMIENTO

PRODUCTO



- Tengo un producto en el mercado y estoy:
 - Desarrollando nuevas versiones del producto.
 - Desarrollando nuevos productos.

MERCADO



- Estoy vendiendo el producto en el mercado, con acuerdos firmados con distribuidores.
- Necesito lanzar el producto al mercado internacional o intensificar la actividad comercial.

PERSONAL



- Tengo una organización (interna o externa) a nivel de I+D, producción, comercial, calidad, marketing, etc., pero necesito generar un equipo comercial a nivel internacional.

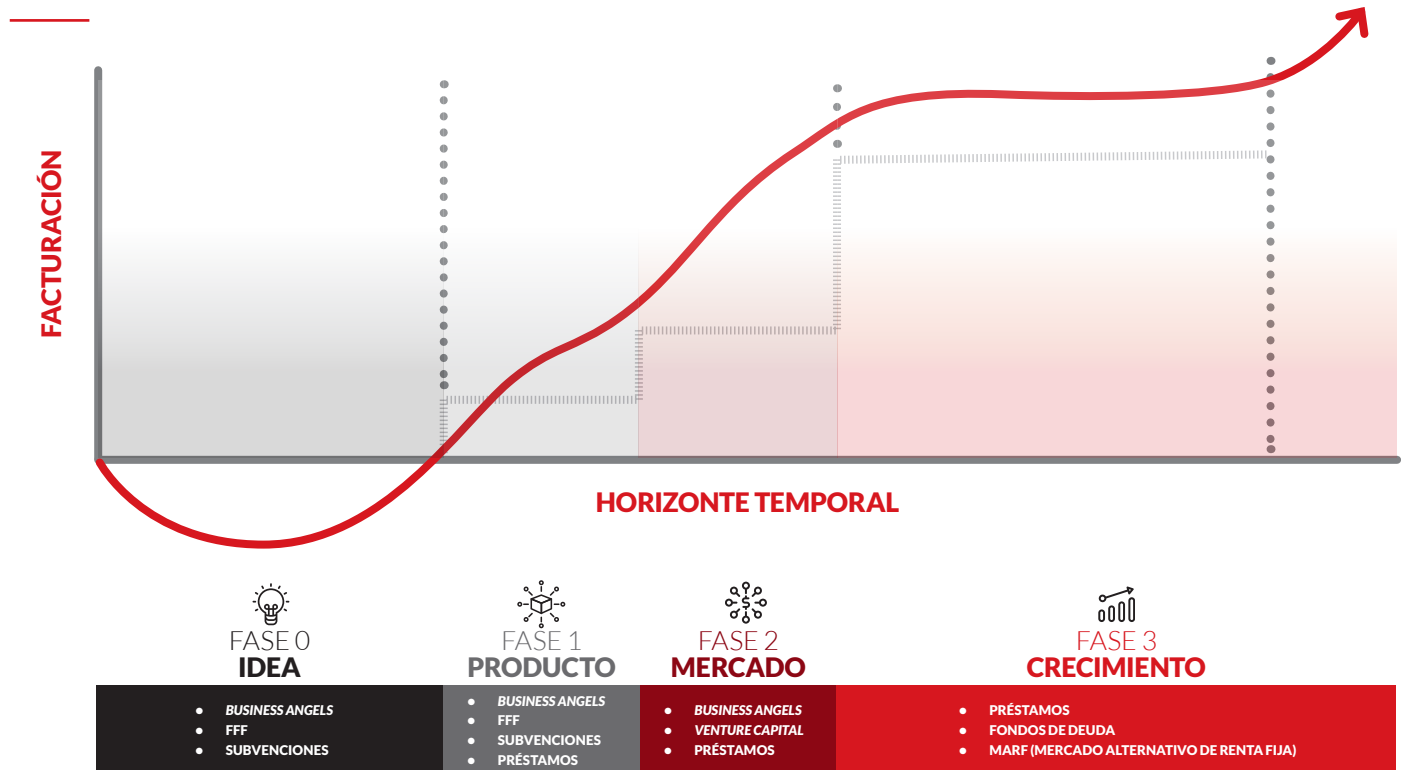
FINANCIACIÓN



- Estoy generando ingresos pero necesito financiación para potenciar el crecimiento exponencial.

Financiación según el ciclo de vida de la empresa

CICLO DE FINANCIACIÓN DE LA STARTUP



Estoy en Fase 0

¿Qué tengo que analizar y planificar?

IDEA - FASE PRE-SEED

PROTOTIPO

MERCADO



¿En qué fase de desarrollo está tu prototipo?



¿En qué fase de contraste de mercado estás?

El proyecto está en fase de idea o ha podido comenzar su desarrollo (PMV - Producto Mínimo Viable). Tengo una idea de las pruebas y ensayos de certificación necesarios.

- Se trata de la etapa inicial en la que se define la idea de negocio y el desarrollo del producto o servicio.
- Se deberá planificar el desarrollo para la consecución de un PMV – Producto Mínimo Viable.
- Este prototipo deberá contener las características suficientes para satisfacer a los clientes iniciales y obtener información relevante para validar el producto.
- Se recomienda tener el PMV – Producto Mínimo Viable validado antes de acceder a la siguiente fase.

Tengo la idea del mercado al que me voy a dirigir, pero todavía no he realizado un contraste relevante.

- En esta fase se deberá realizar un análisis para contrastar el mercado al que se dirige el producto:
 - Hacer estudios de mercado para contrastar la idea.
 - Identificar los clientes potenciales.
 - Conocer las necesidades de los potenciales clientes.
 - Valorar y cuantificar si la idea da soluciones y a qué cantidad de clientes se dirige.
 - Cuantificar el posible crecimiento de los usuarios y los mercados a los que se dirige.
 - Explorar las distintas vías de implantación.
 - Explorar los canales y las distintas estrategias para poder llegar a los potenciales clientes.

I Estoy en Fase 0

¿Qué tengo que analizar y planificar?

IDEA - FASE PRE-SEED

PERSONAL



¿Tienes claras las necesidades y perfiles del personal?

Tengo identificados algunos perfiles, pero necesito realizar una reflexión más profunda.

- En esta fase el equipo generalmente es pequeño, únicamente está compuesto por el equipo promotor o fundador, el cual se centra en poner en marcha la idea.
- Se deberá constituir el equipo mínimo inicial para poder alcanzar los hitos de esta primera fase.
- Se planificará e identificarán los perfiles necesarios y los costes de contratación de estos y los sucesivos perfiles.

FINANCIACIÓN



¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

No tengo claro cuánta financiación necesito, ni la estructura de la financiación, ni si se requerirá capital externo.

- Se deberá realizar un plan de negocio y modelo financiero para poder cuantificar y establecer la estrategia financiera.
- ¿Qué recursos son necesarios?
 - Personal interno de la empresa
 - Colaboradores externos
 - Inversiones
 - Pruebas y ensayos
 - Certificaciones
- Se cuantificará el importe de todas las necesidades para poder validar el PMV – Producto Mínimo Viable.
- Se empezará a redactar el pacto de socios (pág. 47).
- El objetivo de la financiación es poder llegar a alcanzar el PMV – Producto Mínimo Viable.
 - En esta fase se captarán ventas de pequeños importes.

Estoy en Fase 0

Requisitos para la obtención de financiación

CARACTERÍSTICAS DE LA FINANCIACIÓN- IDEA

RONDA DE FINANCIACIÓN PRE-SEED

El PMV – Producto Mínimo Viable necesita de inversión para su puesta en marcha.

Para la obtención de financiación se deberá:

- Realizar el plan de negocio (pág. 33).
- Cuantificar la cantidad requerida (importe necesario para la validación de la idea teniendo en cuenta todos los recursos necesarios para su consecución) para proceder a la búsqueda de financiación.
- Planificar la tesorería a corto, medio y largo plazo para evitar las tensiones de tesorería.
- Planificar la *cap table* y realizar la primera valoración de la compañía (pág. 43 y 37).
- Tener redactado el pacto de socios (pág. 47).
- Identificar a los posibles financiadores.



En esta fase es difícil encontrar inversores, el importe de la financiación no supera los 5 dígitos de media y se deberá demostrar la capacidad del equipo, el tamaño de la oportunidad y la viabilidad del modelo de negocio.

Tipo de Ronda	Inversión	Inversores	Objetivo
Capital semilla	5 dígitos	Business Angels FFF	Desarrollo y testeo

La startup deberá demostrar:

- La escalabilidad y la rentabilidad de la idea.
- La capacidad del equipo promotor de poder liderar el proyecto.

En esta fase también suele ser común acudir a aceleradoras. Las aceleradoras son organizaciones que ayudan a impulsar ideas y startups en fases tempranas, agilizando su crecimiento y preparándolas adecuadamente para poder dirigirse a inversores.

Normalmente la puesta en marcha del proyecto es asumida por los promotores del

proyecto o los *Family&Friends&Fools* (FFF) hasta que se desarrolla un producto mínimo viable.

Inicialmente los socios promotores poseen el 100% de las acciones/participaciones, aunque puede ser en distinto porcentaje. Ello dependerá del grado de involucración en el proyecto, de la antigüedad del equipo promotor o de la aportación de capital de cada uno de ellos.

En esta ronda de capital, en caso de entrar un inversor, se recomienda no desprenderse de más de un 15% de la propiedad.

Tipo de Socios	Fase 0	Pre-Seed
Equipo Fundador	100%	85%
Business Angels FFF		15%
Seed		
Serie A		
Serie B		
	100%	100%



I Estoy en Fase 0

Requisitos para la obtención de financiación

IDEA

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



Capital

- Fondos propios del equipo emprendedor
- *Family&Friends&Fools (FFF) o 3F*: aportación de fondos por parte de amigos, familiares y personas del entorno del equipo emprendedor.
- Aunque la probabilidad es menor también podrían aportar fondos los *Business Angels*: inversores ajenos a la empresa pero familiarizados con el ecosistema de las startups.



Subvenciones

- Subvenciones a fondo perdido de capital o de explotación.
- Anticipos reembolsables: modalidad de ayuda que permite la obtención de fondos anticipados que luego serán amortizados o reembolsados a coste 0.



Deuda

- Este bloque se compone de instrumentos como préstamos o *crowd-funding* de deuda, si bien esta vía de financiación entraña una mayor dificultad en su obtención debido al limitado grado de desarrollo del proyecto y el riesgo que implica.



Estoy en Fase 0

Requisitos para la obtención de financiación

IDEA

VENTAJAS E INCONVENIENTES



Capital

- **Family&Friends&Fools (FFF) o 3F**

→ Ventajas: poco exigentes en valoración y condiciones.

→ Inconvenientes: generalmente tienen vinculación con el equipo emprendedor o su entorno. Aportan capital al negocio pero pocas veces conocimiento.

- **Business Angels**

→ Ventajas: aportan fondos que pueden ser de mayor importe que el de FFF. Pueden aportar valor al negocio ya que posiblemente hayan invertido previamente en otros proyectos o haber sido emprendedores.

→ Inconvenientes: mayor dificultad de conseguir financiación en esta etapa. Pueden llegar a ser exigentes a la hora de pedir condiciones por aportar capital.



Subvenciones

- Ventajas: obtención de fondos sin coste financiero/sin reembolso.

- Inconvenientes: la correcta justificación de los gastos.



Deuda

- Ventajas: no se cede propiedad y se genera confianza ante terceros.
- Inconvenientes: reembolsos de capital en etapas tempranas, aunque no se generen retornos. Pueden requerir de garantías adicionales al proyecto.





I Estoy en Fase 1

¿Qué tengo que analizar y planificar?

PRODUCTO - FASE SEED

PRODUCTO



¿En qué fase de desarrollo está tu prototipo?

Estoy desarrollando el prototipo y estará disponible en un plazo máximo de 12 meses.

Conozco los ensayos de certificación del producto que tengo que hacer y están planificados.

- El objetivo en esta fase será llegar a poner el producto en el mercado y alcanzar las primeras ventas.
- El proyecto está en fase de validación y su objetivo es contrastar el modelo de negocio en el mercado.
- Se realizan los ensayos y las certificaciones necesarias para verificar el producto o servicio.
- Se realiza el testeo y se genera cierta relación con los potenciales clientes o el público objetivo al que se va a ofrecer el producto o servicio.

MERCADO



¿En qué fase de contraste de mercado estás?

He contactado con algunos clientes potenciales y es posible que alguno de ellos colabore en la fase de desarrollo del prototipo.

- En esta fase se deberán analizar y realizar estudios que tengan como objetivo llevar el producto a mercado.
- El objetivo es obtener la máxima información (tanto en volumen como en calidad) para poder validar el producto o servicio y que este se aproxime a las expectativas del mercado.
- Se identificarán los futuros clientes, así como los canales de venta para poder obtener el máximo *feedback* posible.

Estoy en Fase 1

¿Qué tengo que analizar y planificar?

PRODUCTO - FASE SEED

PERSONAL



¿Tienes claras las necesidades y perfiles del personal?

He incorporado al proyecto alguna persona de perfil técnico, pero todavía no puedo contar con la estructura de trabajo necesaria hasta disponer de ingresos.

- El personal y el organigrama debe estar definido, así como el número de personas necesarias para alcanzar el siguiente hito: Llegar a mercado y obtener ingresos.
- Se deberán priorizar los perfiles más necesarios a la hora de ir incorporando personal.

FINANCIACIÓN



¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

Tengo la financiación para desarrollar el prototipo, validarlo y certificarlo. Necesito lanzar una ronda en breve para llevar el producto al mercado o para realizar ensayos y pruebas complementarias.

- Se actualizará el plan de negocio y modelo financiero para poder cuantificar y establecer la estrategia financiera.
 - Establecer y cuantificar el importe de los recursos necesarios para poder alcanzar el objetivo.
 - Explicar y detallar cuál va a ser el destino de los fondos que se van a necesitar.
 - Analizar el impacto de la nueva financiación en el negocio. Analizar su coste y sus beneficios.
- El objetivo de la financiación será poner el producto en el mercado.

Estoy en Fase 1

Requisitos para la obtención de financiación

FINANCIACIÓN - PRODUCTO

RONDA DE FINANCIACIÓN SEED

La idea necesita de inversión para llegar a mercado.

Para la obtención de financiación se deberá:

- Contar con un pacto de socios ya firmado de la fase anterior.
- Actualizar el plan de negocio (pág. 33).
- Actualizar el plan de tesorería identificando las necesidades de financiación presentes y futuras, el tipo de financiación y el importe requerido total.
- Definir los hitos de la financiación.
- Identificar los potenciales inversores y estimar los retornos de inversión esperados.
- Realizar la valoración de la compañía (pág. 37).
- Actualizar y planificar la *cap table* (pág. 43).



En esta ronda se deberá demostrar la escalabilidad, la rentabilidad de la idea y la capacidad del equipo promotor para liderar el proyecto.

El objetivo de esta ronda es, principalmente, acelerar el crecimiento y escalar, así como prepararse para las sucesivas rondas de financiación.

En esta fase no se trabaja con ideas ya que existe un recorrido y la empresa ha realizado sus primeras ventas.

Los importes de financiación están en torno a los 5-6 dígitos y generalmente en estas rondas los inversores son los *Business Angels*.

Los porcentajes de propiedad de la empresa que se otorgan a los inversores suelen ir del 10% al 30%.

Tipo de Socios	Fase 0	Pre-Seed	Ronda Seed
Fundadores	100%	85%	68%
<i>Business Angels</i> FFF		15%	12%
<i>Seed</i>			20%
Serie A			
Serie B			
	100%	100%	100%

Estoy en Fase 1

Requisitos para la obtención de financiación

PRODUCTO

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



Capital

- Fondos propios del equipo emprendedor
- **Family&Friends&Fools (FFF) o 3F:** aportación de fondos por parte de amigos, familiares y personas del entorno del equipo emprendedor.
- **Business Angels:** inversores ajenos a la empresa, pero familiarizados con el ecosistema de las startups.
- **Crowdfunding de capital:** financiación a través de plataformas habilitadas para tal fin. Multitud de Inversores aportan pequeñas cantidades de capital para financiar un proyecto.



Deuda

- **Préstamos:** entidades financieras que otorgan financiación a través de herramientas específicas.
- **Crowdfunding de deuda:** al igual que el *crowdfunding* de capital, se desarrolla a través de plataformas digitales y su operativa es la misma, multitud de pequeños inversores aportan capital a un proyecto. La diferencia radica en que en este caso, quienes prestan capital esperan recibir algún interés o rendimiento por su inversión.



Otros

- **Subvenciones**
 - Subvenciones a fondo perdido de capital o de explotación.
 - Anticipos reembolsables, una modalidad de ayuda que permite la obtención de fondos anticipados que luego serán amortizados o reembolsados a coste 0.
- **SGR:** Sociedades de Garantía Recíproca. Su objetivo es facilitar el acceso a crédito de las PYMES y mejorar sus condiciones de financiación, prestando avales ante entidades bancarias.



Estoy en Fase 1

Requisitos para la obtención de financiación

PRODUCTO

VENTAJAS E INCONVENIENTES



Capital

- **Family&Friends&Fools (FFF) o 3F**
 - Ventajas: poco exigentes en valoración y condiciones.
 - Inconvenientes: vinculaciones con las personas del entorno del equipo emprendedor. Aportan capital al negocio, pero pocas veces conocimiento.
- **Business Angels**
 - Ventajas: la obtención de fondos que pueden ser de mayor importe que el de FFF. Pueden aportar valor al negocio ya que posiblemente hayan invertido previamente en otros proyectos o tengan experiencia emprendedora.
 - Inconvenientes: Pueden ser más exigentes a la hora de pedir condiciones.
- **Crowdfunding de capital**
 - Ventajas: suelen ser rápidos y ágiles.
 - Inconvenientes: tener demasiados inversores que han realizado una pequeña aportación y, por tanto, muchos accionistas.



Deuda

- **Préstamos**
 - Ventajas: no se cede propiedad y se genera confianza ante terceros.
 - Inconvenientes: reembolsos de capital en etapas tempranas sin generar retornos. Pueden requerir de garantías adicionales al proyecto.
- **Crowdfunding de deuda**
 - Ventajas: suelen ser rápidos y ágiles.
 - Inconvenientes: la necesidad de realizar reembolsos de capital en etapas tempranas sin generar retornos.



Otros

- **SGR**
 - Ventajas: no se cede propiedad y se genera confianza ante terceros.
 - Inconvenientes: la necesidad de realizar reembolsos de capital en etapas tempranas sin generar retornos.
- **Subvenciones**
 - Ventajas: obtención de fondos sin coste financiero/sin reembolso.
 - Inconvenientes: la correcta justificación de los gastos.

I Estoy en Fase 2

¿Qué tengo que analizar y planificar?

MERCADO - FASE STARTUP

PERSONAL



¿Tienes claras las necesidades y perfiles del equipo necesario?

Estoy desarrollando la estructura comercial y de desarrollo de negocio.

- El número de personas en plantilla se ha incrementado desde los inicios dando respuesta a los diferentes desafíos que ha ido enfrentando la startup.
- El personal y el organigrama deben estar definidos, así como el número de personas necesarias para alcanzar el siguiente hito: crecimiento e impulso internacional de las ventas.
- Se deberá continuar priorizando los perfiles más necesarios a la hora de ir incorporando personal a la empresa.

FINANCIACIÓN



¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

Estoy generando ingresos y se están cumpliendo los objetivos de crecimiento del plan de negocio. El objetivo debe ser incrementar la actividad comercial y definir una estrategia de crecimiento escalable que me permita multiplicar mis ventas. Si el objetivo es desarrollar la presencia internacional tendré que pensar en lanzar una nueva ronda de financiación.

- Se actualizará el plan de negocio y modelo financiero para poder cuantificar y establecer la estrategia financiera.
 - Establecer y cuantificar el importe de los recursos necesarios para poder alcanzar el objetivo.
 - Explicar y detallar cuál va a ser el destino de los fondos que voy a necesitar.
 - Analizar el impacto de la nueva financiación en el negocio. Analizar su coste y sus beneficios.
 - Realizar proyecciones y simulaciones analizando las métricas actuales.
- El objetivo de la financiación es impulsar el crecimiento.

Estoy en Fase 2

Requisitos para la obtención de financiación

FINANCIACIÓN - MERCADO

RONDAS DE FINANCIACIÓN PRE-SERIES A / SERIES A

Dispongo de un producto validado y certificado que ya se encuentra en mercado, permitiéndome obtener ingresos recurrentes. Necesidad de financiación para potenciar el crecimiento.

Para la obtención de financiación se deberá:

- Actualizar el plan de negocio (pág. 33).
- Actualizar el plan de tesorería detectando las necesidades de financiación presentes y futuras, el tipo de financiación y el importe total requerido.
- Definir los hitos de la financiación.
- Identificar los posibles inversores y estimar los retornos de inversión esperados.
- Realizar la valoración de la compañía (pág. 37).
- Actualizar y planificar la *cap table* (pág. 43).



Series A: La primera ronda en la que la empresa abre su capital a inversores externos profesionalizados.

El objetivo de esta ronda es principalmente acelerar el crecimiento y escalar, así como la preparación para las sucesivas rondas de financiación que afrontará la startup.

En esta fase no se valora solo la idea dado que ya existe un recorrido y la empresa cuenta con métricas. Se deberá justificar el crecimiento potencial del proyecto, así como realizar un análisis adecuado de las métricas de crédito existentes.

Los importes de financiación están en torno a los 6-7 dígitos.

Los porcentajes de propiedad de la empresa que se abren a los inversores suelen ir del 10% al 30%.

Tipo de Socios	Fase 0	Pre-Seed	Ronda Seed	Ronda Serie A
Fundadores	100%	85%	68%	54%
Business Angels FFF		15%	12%	10%
Seed			20%	16%
Serie A				20%
Serie B				
	100%	100%	100%	100%

I Estoy en Fase 2

Requisitos para la obtención de financiación

MERCADO

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



Capital

- Fondos propios del equipo emprendedor
- **Business Angels:** inversores ajenos a la empresa.
- **Crowdfunding de capital:** financiación a través de plataformas de financiación. Multitud de inversores aportan pequeñas cantidades de capital para financiar un proyecto.
- **Venture capital:** fondos de capital que adquieren acciones o participaciones de startups con potencial de crecimiento.



Deuda

- **Préstamos:** entidades financieras de crédito que otorgan financiación a través de diferentes productos bancarios.
- **Crowdfunding de deuda:** la principal diferencia respecto al *crowdfunding* de capital radica en que en este caso quienes prestan capital esperan recibir algún interés o rendimiento por su inversión.
- **Direct lending, Financiación directa a empresas, Préstamos peer to peer (P2P):** tiene como objeto la financiación de empresas que conllevan un mayor riesgo, además de niveles de endeudamiento superiores. Se trabaja con la misma estructura de financiación que

las instituciones financieras de crédito. Es el inversor institucional o privado quien realiza el papel de la institución financiera.



Otros

- **Subvenciones**
- **SGR:** Sociedades de Garantía Recíproca. Su objetivo es facilitar el acceso a crédito de las PYMES y mejorar sus condiciones de financiación, prestando avales ante entidades bancarias.



Estoy en Fase 2

Requisitos para la obtención de financiación

PRODUCTO

VENTAJAS E INCONVENIENTES



Capital

- **Business Angels**
 - Ventajas: pueden aportar valor al negocio.
 - Inconvenientes: más complicado de conseguir en esta etapa.
- **Crowdfunding de capital**
 - Ventajas: suelen ser rápidos y ágiles.
 - Inconvenientes: tener demasiados inversores que han realizado una pequeña aportación y, por tanto, muchos accionistas.
- **Venture capital**
 - Ventajas: capacidad de entrar en rondas sucesivas y de aportar valor añadido a la startup.
 - Inconvenientes: la negociación puede resultar ardua, riesgo de dilución de los anteriores accionistas de la empresa y altas exigencias una vez que han entrado en el capital.



Otros

- **SGR**
 - Ventajas: no se cede propiedad y se genera confianza ante terceros.
 - Inconvenientes: reembolsos de capital en etapas tempranas sin generar retornos suficientes.



Deuda

- **Préstamos**
 - Ventajas: no se cede propiedad y se genera confianza ante terceros.
 - Inconvenientes: reembolsos de capital en etapas tempranas sin generar retornos suficientes u homogéneos. Pueden requerir de garantías adicionales al proyecto por no tener histórico suficiente de *cash-flow*.
- **Crowdfunding de deuda**
 - Ventajas: suelen ser rápidos y ágiles.
 - Inconvenientes: tipos de interés mayores a los préstamos de las entidades financieras.
- **Direct lending, Financiación directa a empresas, Préstamos peer to peer (P2P)**
 - Ventajas: sin garantías adicionales al propio negocio, no computan en el CIRBE.
 - Inconvenientes: tipos de interés mayores que las instituciones financieras.



Otros

- **Subvenciones**
 - Ventajas: obtención de fondos sin coste financiero/sin reembolso.
 - Inconvenientes: por lo general, oferta limitada en esta etapa.

Estoy en Fase 3

¿Qué tengo que analizar y planificar?

CRECIMIENTO - FASE GROWTH

PRODUCTO



¿En qué fase de desarrollo de producto estás?

Tengo un producto en el mercado y:

- Estoy desarrollando nuevas versiones del producto y/o desarrollando nuevos productos.
- Se sigue mejorando el producto o servicio con el fin de ser cada vez más competitivos y ofrecer un mayor número de soluciones.
- El producto tiene un número de ventas recurrentes, tiene una gran aceptación en el mercado y la empresa está en fase de crecimiento y generando beneficios.
- Se necesita crecer y entrar en otros mercados antes que la competencia.
- El objetivo en esta fase es crecer y expandirse o incluso llegar a vender la empresa.

MERCADO



¿En qué fase de contraste de mercado estás?

Estoy vendiendo el producto en el mercado, con acuerdos firmados con distribuidores.

Necesito lanzar el producto al mercado internacional o intensificar la actividad comercial.

- Se debe definir la estrategia de crecimiento para consolidar y abrir nuevos nichos de mercado.
- Se realizarán estudios para buscar nuevos mercados y realizar nuevas alianzas con empresas grandes ya instauradas en los distintos países o en los distintos sectores a los que se pretende llegar.



Estoy en Fase 3

¿Qué tengo que analizar y planificar?

CRECIMIENTO - FASE GROWTH

PERSONAL



¿Tienes claras las necesidades y perfiles del equipo necesario?

Tengo una organización (interna o externa) a nivel de I+D, producción, comercial, calidad, marketing, etc., pero necesito generar un equipo comercial a nivel internacional.

- Suele ser la fase para la contratación de personal.
- El objetivo principal es el crecimiento de la compañía, para ello se debe planificar un organigrama óptimo que permita alcanzar dicho objetivo de crecimiento.
- Es muy importante en esta fase el desarrollo del equipo comercial local e internacional para acelerar las ventas en los mercados en los que se desea tener presencia.

1. ¿En qué fase está tu proyecto?

FINANCIACIÓN



¿Tienes claras las necesidades de financiación del proyecto?

Estoy generando ingresos, pero necesito financiación para potenciar el crecimiento exponencial.

- Posicionamiento en el mercado, ventas y posibles beneficios. Se dispone de flujo de caja para la actividad actual, pero se necesita mayor liquidez para acometer las inversiones de crecimiento y expansión.
- Actualización del plan de negocio y modelo financiero para poder cuantificar y establecer la estrategia financiera.
 - Establecer y cuantificar el importe de los recursos necesarios.
 - Explicar y detallar cuál va a ser el destino de los fondos.
 - Impacto de la nueva financiación en el negocio.
- El objetivo de la financiación es la expansión o venta de la compañía.

Estoy en Fase 3

Requisitos para la obtención de financiación

FINANCIACIÓN - CRECIMIENTO

RONDAS DE FINANCIACIÓN - SERIES B

Necesidad de financiación para expandirse a nuevos mercados.

Para la obtención de financiación se deberá:

- Actualizar el plan de negocio (pág. 33).
- Actualizar el plan de tesorería detectando las necesidades de financiación presentes y futuras, el tipo de financiación y el importe total de la necesidad.
- Definir los hitos de la financiación.
- Identificar los posibles inversores y estimar los retornos de inversión esperados.
- Realizar la valoración de la compañía (pág. 37).
- Actualizar y planificar la *cap table* (pág. 43).



Series B: Tras la ronda A se busca incrementar el valor de la empresa y los ingresos obtenidos. El negocio en esta serie empieza a expandirse.

El objetivo de esta ronda es principalmente acelerar el crecimiento y escalar, así como la preparación para las sucesivas rondas de financiación en caso de que esté previsto que se den. Tras la ronda A se empieza a negociar y preparar la ronda B con el objetivo de continuar con la expansión y el rápido crecimiento. El proyecto está ya en marcha y el negocio desarrollado. Habitualmente es la última etapa de la entrada de inversores antes de la venta total de la compañía.

Los importes de financiación están en torno a los 7-8 dígitos. Los requerimientos de capital para conseguir la expansión son mayores en esta serie.

Los porcentajes de propiedad de la empresa que se abren a los inversores suelen estar en torno al 30%.

Tipo de Socios	Fase 0	Pre-Seed	Ronda Seed	Ronda Serie A	Ronda Serie B
Fundadores	100%	85%	68%	54%	38%
Business Angels FFF		15%	12%	10%	7%
Seed			20%	16%	11%
Serie A				20%	14%
Serie B					30%
	100%	100%	100%	100%	100%



Estoy en Fase 3

Requisitos para la obtención de financiación

CRECIMIENTO

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



Capital

- **Venture capital:** fondos de capital que adquieren acciones o participaciones de startups con potencial de crecimiento.
- **Fondos de capital riesgo (Private Equity) para empresas medianas:** el fondo adquiere participaciones o acciones de la compañía. Los fondos de *Private Equity* suelen estar especializados por sectores y mayoritariamente tienen vocación de control y gestión de la compañía.
 - Capital expansión o desarrollo (*Growth Capital*): empresas maduras que buscan adentrarse en nuevos mercados, lanzar nuevos productos o comprar activos. Todo ello con fines de expansión y desarrollo.
 - Capital de sustitución (*Replacement*): sustitución del accionariado ya establecido. Principalmente está dirigido a sucesiones empresariales o fines estratégicos.
 - Operaciones apalancadas (LBO): fondos de *Private Equity* que invierten en empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos y otra con capital aportado por los inversores de la operación, que pasan a convertirse en propietarios dentro de esta modalidad existen tres tipos:
 - ▷ MBO (*Management Buy-Out*): adquisición de la empresa por sus propios administradores o equipo directivo.
 - ▷ MBI (*Management Buy-In*): adquisición de la empresa por un grupo inversor ajeno a ella.
 - ▷ BIMBO (*Buy-In Management Buy-Out*): agentes de la propia empresa y externos adquieren y gestionan la empresa.
- **Capital reestructuración (Turnaround):** para empresas que atraviesan dificultades y necesitan llevar a cabo importantes transformaciones para poder sobrevivir.
- **BME GROWTH (Mercado alternativo bursátil):** financiación a través de la emisión de acciones en el mercado de capitales supeditada a la aprobación, supervisión y control de la CNMV.



I Estoy en Fase 3

Requisitos para la obtención de financiación

CRECIMIENTO

VENTAJAS E INCONVENIENTES



Capital

- **Venture capital**

- Ventajas: capacidad de entrar en rondas sucesivas y de aportar valor añadido a la startup.
- Inconvenientes: la negociación puede resultar ardua, riesgo de dilución de los anteriores accionistas de la empresa y altas exigencias una vez que han entrado en el capital.

- **Fondos de capital riesgo (Private Equity)**

- Ventajas: dotación elevada de fondos y aportación de alto valor añadido.
- Inconvenientes: la mayoría de los fondos requieren de mayoría accionarial, la negociación resulta ardua y requiere de asesores externos especializados. Altas exigencias y expectativas una vez que han entrado en el capital.

- **BME GROWTH**

- Ventajas: sin garantías adicionales al propio negocio, dotaciones de mayor importe. Fuente de liquidez gracias a la agilidad del mercado de capitales.
- Inconvenientes: supeditada a la aprobación, supervisión y control del regulador (CNMV). Tienen costes adicionales.



Estoy en Fase 3

Requisitos para la obtención de financiación

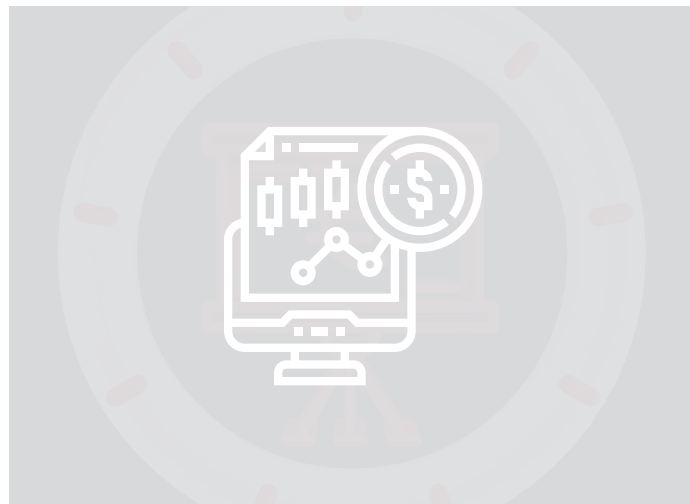
CRECIMIENTO

INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



Deuda

- **Préstamos:** entidades financieras de crédito que otorgan financiación a través de diferentes productos bancarios.
 - **Direct lending, Financiación directa a empresas, Préstamos *peer to peer* (P2P):** tiene como objeto la financiación de empresas que conllevan un mayor riesgo además de niveles de endeudamiento superiores. Se trabaja con la misma estructura de financiación que las instituciones financieras de crédito. Es el inversor institucional o privado quien realiza el papel de la institución financiera.
 - **Fondos de Deuda:** fondos que otorgan financiación a empresas o proyectos mediante deuda privada, con el fin de hacer crecer a las empresas, resolver problemas de liquidez, *working capital*, reorganizar y optimizar la estructura de pasivo y/o capital.
- Características de los fondos de deuda:
- ▷ Duración media de los préstamos: 5 años.
 - ▷ Cuantía media de financiación 1 M€.
 - ▷ Tipos interés entre 6-15% dependiendo del riesgo del proyecto.
 - ▷ No computan en el CIRBE.
 - ▷ Pueden recoger garantías adicionales: pignoración de acciones/participaciones, inmuebles, maquinaria.
- **MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija):** obtención de financiación a través del mercado de capitales mediante la emisión de bonos o pagarés. Dirigido a PYMES.



I Estoy en Fase 3

Requisitos para la obtención de financiación

CRECIMIENTO

VENTAJAS E INCONVENIENTES



Deuda

- **Préstamos**

- Ventajas: no se cede propiedad. Coste de financiación menor que el de capital.
- Inconvenientes: al tratarse de importes elevados deberán ir acompañados de aportaciones de capital.

- **Direct lending, Financiación directa a empresas, Préstamos peer to peer (P2P)**

- Ventajas: sin garantías adicionales al propio negocio, no computan en el CIRBE.
- Inconvenientes: tipos de interés mayores que las instituciones financieras de crédito.

- **Fondos de deuda**

- Ventajas: sin garantías adicionales al propio negocio, no computan en el CIRBE. Financiaciones más flexibles adaptadas a la capacidad de pago.
- Inconvenientes: tipos de interés mayores que las instituciones financieras de crédito.

- **MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija)**

- Ventajas: sin garantías adicionales al propio negocio, no computan en el CIRBE. Financiaciones más flexibles y más agilidad al tener acceso al mercado de capitales.
- Inconvenientes: supeditada a la aprobación, supervisión y controlador del regulador (CNMV). Tiene costes adicionales.



I Fase Final

Salida/Exit



Fase exit:
Fase salida



Alternativa al Exit:
Ronda de Financiación. Series C

Es la etapa de salida de la empresa, en la que pueden darse varias alternativas.

Hay que planificar y tener previstos los distintos escenarios de salida desde un principio. Los accionistas planearán la estrategia de salida de la compañía con el objetivo de obtener la máxima rentabilidad en la operación.

Tipos de salidas:

- OPV (Oferta Pública de Venta): la entrada de la compañía a la cotización en bolsa.
- Venta de las acciones de los fundadores : venta total o parcial de las acciones.
- Fusión o integración dentro de otra compañía mayor.
- Recompra de las participaciones.
- Cierre de la empresa.

No todas las empresas tienen como objetivo realizar una salida, ya que algunas optarán por ser empresas consolidadas de continuidad y largo recorrido.

Dirigido a empresas que han demostrado un próspero modelo de negocio, cuya vocación es obtener liquidez para realizar adquisiciones, desarrollar nuevos productos o preparar su salida a bolsa.

Los importes de financiación son elevados y los grandes fondos de *Private Equity* o bancos de inversión son quienes invierten en las compañías.





2.

Desarrollo de la ronda
de financiación

I 2.1 ¿Cómo afrontar una ronda de financiación?

PASOS A SEGUIR



1. En primer lugar es necesario **identificar y mapear los posibles inversores**. Es importante saber si la tipología de proyectos (por sector, estadio, *ticket* medio, etc.) en los que suelen invertir encaja con el nuestro. Esta primera toma de contacto también puede tener lugar en eventos de inversión donde se les da visibilidad a las empresas que quieren hacer sus presentaciones.
2. **Envío del *one pager*** a los inversores: se trata de un resumen ejecutivo de la empresa que debe presentarse en una única página, recogiendo los aspectos más significativos y diferenciales del proyecto con el objetivo de suscitar interés en el inversor.
3. Si tras leer el *one pager* el inversor está interesado, es probable que sea él quien pida **más documentación e información para seguir analizando el proyecto**.
4. **NDA (*Non-disclosure agreement*)**: el NDA es un contrato de confidencialidad que se envía al inversor y que es importante que firme de cara a proteger la información más comprometida del proyecto (modelo de negocio, información financiera, métricas, etc.) que se va a compartir con él.
5. Una vez firmado el NDA por parte de los inversores, se procede al envío de más documentación y se busca una reunión con el equipo promotor. Esta documentación puede ser el **plan de negocio de la empresa** o cualquier otra información adicional que el inversor considere que le ayudará a una mejor comprensión del proyecto.
6. En caso de que los inversores deseen invertir en el proyecto, someterán la decisión al **comité de inversiones**.
7. Si se aprueba la operación en el comité de inversiones y avanza la negociación, se firma la **LOI (*Letter of Intent*)/ *Term Sheet***: es una carta de intenciones, un documento escrito que determina la intención clara de llegar a un acuerdo. Además de su función como elemento básico para construir la relación entre el inversor y los equipos emprendedores, la carta de intenciones sirve para asegurar que ambas partes se ponen de acuerdo en los términos y condiciones antes de que la operación se haga efectiva.
8. Se realiza una ***Due Diligence***: consiste en un proceso de auditoría por entidades externas especializadas, que examina con detalle las distintas áreas de la empresa para determinar si cumple con sus obligaciones con la 'diligencia debida' y no existen riesgos legales sustanciales derivados de su actividad: mercantil, fiscal, laboral, económica y de negocio.
9. Finalmente se firma el **pacto de socios** con la incorporación de los nuevos inversores y se procede a formalizar la operación con una firma ante notario, para poder cerrar el proceso con el desembolso del capital.

2.2 Plan de negocio

¿QUÉ ES Y QUÉ OBJETIVOS PERSIGUE?



Toda startup debería elaborar un plan de negocio como carta de presentación para conseguir financiación y para disponer de una hoja de ruta que explique a qué se dedica su empresa y qué es lo que va a hacer para que esta sea rentable, profundizando en aspectos como el modelo de negocio, planes de contingencia para mitigar riesgos, equipo, mercado y previsiones financieras. Además, este documento ayudará al emprendedor a definir todavía más su idea y a tener una visión más amplia de lo que va a suponer su puesta en marcha durante sus primeros años de vida. Es importante destacar que es un documento vivo que habrá que ir actualizando a medida que avanza la empresa.

OBJETIVOS

- Disponer de una hoja de ruta y análisis estratégico de la empresa.
- Identificar y conocer mejor el sector de actividad y la competencia.
- Comprobar la coherencia interna del proyecto.
- Estudiar la viabilidad técnica y económica del proyecto.
- Facilitar la comunicación de la idea a posibles *stakeholders* (inversores, socios, clientes, etc.).
- Tener una visión y planificación de futuro que permita anticipar decisiones relevantes, como puede ser el momento exacto en el que se necesita la financiación.
- Profundizar en los aspectos clave para el lector: si te diriges a un inversor, tendrás que dejar claro cómo podrá salir del negocio (“exit”), porque la desinversión es uno de los puntos que más se valora.

2.2 Plan de negocio

CONTENIDO



- **Resumen ejecutivo:** resumen claro y conciso del proyecto donde se señalan los puntos clave, así como la parte diferenciadora o más atractiva del mismo. Este punto tiene como objetivo captar el interés de los financiadores. Se debe sintetizar en una página.
- **Descripción del producto/servicio:** explicación de qué producto o servicio se está vendiendo, cómo ha surgido la idea y cuáles son sus características principales. Es importante también explicar a qué público objetivo va dirigido y qué necesidades satisface. En definitiva, cuál es la propuesta de valor. Además, se deberá detallar el estado en el que se encuentra el proyecto, aportando una planificación temporal, marcando los objetivos y acciones a llevar a cabo.
- **Análisis del mercado y competidores:** aquí se analiza el mercado en el que se va a operar, su tamaño, potencial de crecimiento con base en las tendencias actuales y las posibles barreras de entrada, así como el porcentaje de ese mercado que se aspira a abarcar. Además, se identificarán los competidores actuales y potenciales, comparando la posición de la empresa respecto a ellos.
- **Modelo de negocio:** este punto es clave para explicar cómo monetizar el proyecto, qué valor aportar y cómo hacerlo. En función de esto, habrá que elaborar un plan económico-financiero que soporte la viabilidad de la idea.
- **Modelo financiero:** sirve para mostrar una foto de los estados financieros y sus proyecciones para los próximos años. Se debe incluir balance de situación, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el estado de flujos de efectivo (*Cash-Flow*). Además, también es importante mostrar el cuadro de endeudamiento detallando entidades financiadoras, tipo de interés, cuota, fecha de formalización, vencimiento y destino, así como las condiciones de la financiación (por ejemplo, si existen carencias o garantías). Cabe destacar que un buen plan financiero permite conocer las necesidades de financiación a corto y largo plazo. Es también una forma de demostrar la viabilidad del proyecto y sus retornos esperados, y de analizar el volumen mínimo de ventas necesarias para empezar a ganar dinero.

2.2 Plan de negocio

CONTENIDO



- **Equipo humano y organización:** es muy importante describir el equipo humano, sus habilidades, capacidades, conocimiento y el papel que desempeña cada persona dentro de la organización. Los inversores dan mucha importancia a este punto para comprobar si el equipo emprendedor es capaz de llevar a cabo correctamente el negocio y cumplir con los hitos establecidos. Además, también es necesario detallar la estructura accionarial (socios y porcentaje de participación en el proyecto).
- **Plan de marketing y comunicación:** en este punto se detallan las decisiones sobre acciones y recursos a utilizar tanto en el medio *online* como el *offline*, que permitirán alcanzar los objetivos finales de la organización, así como especificar si se va a trabajar con alguna agencia de comunicación, publicidad o consultoría de marketing *online*. Es importante aclarar por qué se eligen unos canales u otros y por qué estos ayudan a llegar al público objetivo de forma eficaz. Además, se deberá detallar el impacto que van a tener las acciones de marketing en los resultados del proyecto.
- **Plan de contingencia:** el inversor quiere saber a qué riesgos se enfrenta al inyectar capital en el negocio. En caso de no poder alcanzar los objetivos e hitos marcados para desarrollar el proyecto, hay que determinar qué acciones se van a realizar para poder continuar con la viabilidad del mismo, cómo se mitigarán esos riesgos y qué impacto van a generar en el proyecto.

2.2 Plan de negocio

MODELO CANVAS

El modelo Canvas es una herramienta que ayuda a comprender un modelo de negocio de forma clara, directa y estructurada. Utilizarlo te ayudará a visualizar la información de tus clientes, las propuestas de valor que ofreces, a través de qué canales y cómo hace negocio tu empresa. Se distribuye en 9 aspectos clave, siendo el eje central la propuesta de valor de la compañía, analizando los aspectos internos en su lado izquierdo y los externos en el derecho.

- 1. Segmentos de cliente.** ¿Quiénes son mis clientes? ¿A qué segmentos me voy a dirigir?
- 2. Propuesta de valor.** ¿Qué me diferencia del resto de competidores? ¿Cuál es mi ventaja competitiva respecto a ellos? ¿Por qué mi producto/servicio?
- 3. Canales de distribución.** ¿Cómo voy a vender y entregar mi producto o servicio?
- 4. Relación con los clientes.** ¿Cómo voy a interactuar con mis clientes? ¿Cuál es la manera más adecuada en función del tipo de cliente?
- 5. Fuentes de ingresos.** ¿Cómo genero ingresos? ¿He establecido un precio que mis clientes están dispuestos a pagar y que hace que mi negocio sea rentable?
- 6. Recursos clave.** ¿Qué activos estratégicos únicos tiene mi negocio para competir? ¿Cuento con los recursos físicos, humanos y financieros necesarios?



- 7. Actividades clave.** ¿Qué actividades dentro de mi proceso son las más importantes? ¿Cuáles me acercan a la propuesta de valor que quiero transmitir al cliente?
- 8. Socios clave.** ¿Con qué *partners* voy a trabajar? ¿Quiénes podrían ser mis socios estratégicos?
- 9. Estructura de costes.** ¿Qué genera costes en mi empresa? ¿Qué tipo de costes tengo? ¿Con qué volumen mínimo de ventas soy capaz de cubrirlos y obtener rentabilidad?



2.3 Valoración de empresas

¿CÓMO VALORAR LA EMPRESA?



El objetivo de la valoración de la empresa es cuantificar el valor real o precio teórico de la compañía. Una vez obtenido dicho importe se sabe el valor de los fondos propios, es decir, el valor por acción de la sociedad.

Fondos propios = valor nominal × número de acciones

A la hora de abordar una ronda de financiación, dos de los términos más utilizados para la valoración de la empresa son *Pre-money* y *Post-money*:

Pre-money: valor de la compañía antes de la ronda de capital.

Post-money: valor de la compañía después de la ronda de capital, que será igual al valor *Pre-money* más la entrada del nuevo capital.

Valoración *Post-money* = Valoración *Pre-money* + nuevo capital

Se identifica a continuación un ejemplo de valoraciones tras las rondas:

	Business Angels	Seed	Serie A	Serie B
Ronda	150000 €	500000 €	2000000 €	7500000 €
Valoración <i>Pre-money</i>	850000 €	2000000 €	8000000 €	30000000 €
Valoración <i>Post-money</i>	1000000 €	2500000 €	10000000 €	37500000 €

2.3 Valoración de empresas

2. MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS MÁS UTILIZADOS



Los métodos para valorar empresas más utilizados se pueden dividir en tres grandes grupos:

- i. Los basados en un concepto del valor de los activos o métodos contables.
- ii. Los múltiplos financieros.
- iii. Los fundamentados en el retorno de la inversión.

Asimismo, el método puede estar marcado por la fase o grado de madurez en la que se encuentre tu startup.

FASE 0 – IDEA	FASE 1 – PRODUCTO	FASE 2 – MERCADO	FASE 3 – CRECIMIENTO
<ol style="list-style-type: none"> i. Valoración en base a las necesidades de financiación ii. Método “Berkus” 	<ol style="list-style-type: none"> i. Valoración en base a las necesidades de financiación ii. Método “Berkus” 	<ol style="list-style-type: none"> i. Múltiplos de EBITDA ii. Descuento de flujos de caja iii. Método <i>Venture Capital</i> 	<ol style="list-style-type: none"> i. Múltiplos de EBITDA ii. Descuento de flujos de caja iii. Método <i>Venture Capital</i>

Consejos a tener en cuenta en todas las Fases (0,1,2 y 3)

- En toda negociación el equipo emprendedor va a querer siempre maximizar el valor de la compañía mientras que el inversor buscará una valoración menor. La clave está en poner en valor lo realizado hasta el momento y negociar con el inversor en cuestión. No hay verdades absolutas, ni todo es blanco o negro.
- Ten en cuenta que ser muy ambiciosos en la valoración puede llevar a frustrar la entrada de los inversores.
- Además de estos métodos, existen otra serie de circunstancias subjetivas que pueden afectar a la valoración de la compañía:
 - Sector en el que se encuentra la empresa.
 - Trayectoria profesional de los promotores.
 - Clientes y contratos de ventas.
 - Éxito en rondas anteriores.
 - Escalabilidad e internacionalización.

I 2.3 Valoración de empresas

FASE 2 – **MERCADO**FASE 3 – **CRECIMIENTO**

Múltiplos de EBITDA

Este método consiste en calcular el valor de la empresa en función de lo que valen otras empresas comparables (EBITDA por X veces). Este valor estará en el rango del múltiplo observado en la industria para estimar el valor de una compañía que opera en el mismo mercado. Se trata de empresas semejantes a la startup a valorar que están en el mismo sector o tienen el mismo modelo de negocio.

Una vez seleccionadas las empresas comparables calculamos su múltiplo. Se considera habitual utilizar el múltiplo entre 4 y 8 veces el EBITDA consolidado del *business plan* a la hora de valorar una startup aunque este varía por sector. Sin embargo, con este método de valoración no

estamos teniendo en cuenta las inversiones que tengamos que realizar o planes de reestructuración que vayamos a aplicar. Por lo tanto, la aplicación de este modelo de valoración es más indicado para startups en fase de *late seed* o crecimiento.

Una vez hayamos calculado todos los múltiplos de las empresas comparables, los sumaremos y haremos la media para obtener el múltiplo con el que valorar nuestra startup. Finalmente, obtenido el múltiplo medio, multiplicaremos el mismo por el EBITDA de nuestra startup, obteniendo así el valor de la empresa.

Cálculo del múltiplo

$$\frac{\text{Valor de la Empresa}}{\text{EBITDA}} = \frac{\text{Capitalización Bursátil + Deuda Neta}}{\text{EBITDA}}$$

Capitalización Bursátil = N° acciones + Precio acción

Ejemplo:

- Capitalización bursátil + Deuda neta o valor de la empresa de referencia: 800 000 €.
- EBITDA de la empresa de referencia: 100 000 €.
- Cálculo del múltiplo: $800\,000 \text{ €} / 100\,000 \text{ €} = 8$.



Cálculo del valor de mi startup

$$\text{EBITDA de mi startup} \times \text{Múltiplo calculado}$$

- EBITDA de mi empresa: 200 000 €.
- Múltiplo calculado: 8.
- Valoración de mi empresa: $200\,000 \text{ €} \times 8 = 1\,600\,000 \text{ €}$.

2.3 Valoración de empresas

FASE 0 – IDEA

FASE 1 – PRODUCTO



Valoración en base a las necesidades de financiación

Valoración con base en el importe de financiación de la ronda y del porcentaje de propiedad que se cede con el nuevo capital, teniendo en cuenta las diluciones presentes y las aspiraciones futuras del inversor.

Ejemplo:

- Si se cede 10% de propiedad por 200 000 €, la valoración de la empresa es de 2 M€.
- Si se cede 20% de propiedad por 300 000 €, la valoración de la empresa es de 1,5 M€.

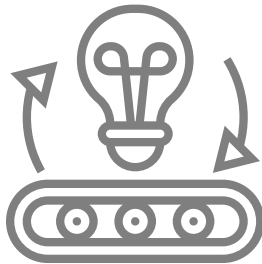
Método “Berkus”

Método ideado por Dave Berkus para valorar empresas en fases iniciales cuyos destinatarios son *Business Angels*.

Se valoran estos 5 factores:

- Equipo fundador
- Idea
- Prototipo
- Relaciones estratégicas
- Tracción

Cada factor está valorado en 0,5 M€ con un máximo de 2,5 M€ de valoración de empresa.



2.3 Valoración de empresas

FASE 2 – **MERCADO**

FASE 3 – **CRECIMIENTO**



Método *Venture Capital*

El modelo se basa en estimar la valoración* presente de una startup con base en las expectativas de retorno que tenga un inversor de cara a un *exit* o evento de liquidez futuro. Esta técnica engloba los siguientes conceptos necesarios para efectuar el cálculo del valor de la startup:

- Valoración *Post-money*: valoración que tiene una startup tras cerrar una ronda de financiación. Normalmente se expresa de la siguiente forma: valor terminal/ROI.
- Valoración *Pre-money*: valoración de la empresa antes de cerrar una ronda de financiación.
- Valor terminal: se refiere al valor que tendrá la startup cuando se produzca el *exit* o desinversión en el futuro.
- ROI (Retorno sobre la inversión): expresa el retorno económico de la inversión aportada en caso de que se produzca el *exit* en el futuro. Normalmente se expresa de la siguiente forma: Valor terminal/valoración *Post-money*.

Este modelo supone determinar el valor terminal y ROI de mi startup y poder calcular así la valoración *Pre-money* y *Post-money*.

El valor terminal lo podemos estimar a partir de las proyecciones del *business plan* y el ROI: la cifra por la que los inversores esperan multiplicar la inversión en mi startup (un 20x por ejemplo).

Es importante tener en cuenta que cuando utilizamos este método existe una hipótesis implícita que asume que no van a venderse más participaciones en el futuro, de manera que el porcentaje que adquiere el inversor es el mismo que tendrá cuando llegue el momento de la desinversión. Esta consideración es poco realista, por lo que hay que tener en cuenta y reflejar una dilución de los primeros socios.

Ejemplo de valoración:

- Estimación valor terminal: 100 M€.
- ROI exigida: 20X.
- Importe invertido en VC: 1 M€.
- Valoración *Post-money*: $100 \text{ M€} / 20 = 5 \text{ M€}$.
- Valoración *Pre-money*: $5 \text{ M€} - 1 \text{ M€} = 4 \text{ M€}$.

* Existen tablas en internet que te realizan el cálculo directamente. (<https://www.vcmethod.com/>)

2.3 Valoración de empresas

FASE 2 – MERCADO

FASE 3 – CRECIMIENTO



Descuento de flujos de caja

Es uno de los métodos más comunes en la actualidad. Se basa en que el valor de una empresa puede expresarse como el valor actualizado de los flujos de caja esperados durante un período de tiempo determinado, denominado horizonte temporal, descontados a una tasa que mide el riesgo asociado a dichos flujos (WACC). Por lo tanto, este método no se basa en el balance sino en la proyección de las cuentas de resultados y las previsiones de tesorería de las empresas.

Para calcular el valor de la empresa a partir del modelo de descuento de flujos de caja futuros es necesario determinar tres valores:

- Flujos de caja (CF)
- Valor terminal (VT)
- Tasa de descuento o de actualización (WACC)

- **CF (Cash Flow libre):** Es el flujo de caja que obtendría la compañía después de impuestos y financiada totalmente con fondos propios, y se calcula como Beneficio Neto + Amortizaciones + Provisiones.
- **VT (Valor Terminal o Valor Residual):** Es el valor del negocio más allá del período hasta el que se pueden estimar los flujos de caja (n). Se calcula mediante métodos como el de perpetuación o el de salida múltiple.
- **WACC (Weighted Average Cost of Capital):** Es la tasa de descuento con la que vamos a actualizar los flujos de caja futuros para obtener el flujo de caja presente (k). Esta tasa pondera el coste de la financiación de la empresa, tanto fondos propios como fondos ajenos.

Por último, una vez determinados los valores anteriores, estimaremos el horizonte temporal para el que somos capaces de estimar los flujos de caja futuros (t), y haremos el cálculo final para obtener la valoración de la empresa.

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{VT}{(1+k)^n}$$

En conclusión, cuanto mayor sea el VAN (Valor Actual Neto), mayor será la rentabilidad esperada. Por consiguiente, las startups que se valoren con un VAN más alto serán las que resulten más atractivas para invertir.

2.4 Cap table



1. ¿Qué es la *cap table* o tabla de capitalización?

- Es un documento que recoge información sobre la estructura del capital social de la compañía. Recoge el histórico de la composición del accionariado, el presente y su futuro. Generalmente se presenta en una hoja de Excel.
- ¿Qué indica exactamente la *cap table*?

- i. El porcentaje de participación de cada socio.
- ii. El total de participaciones de una sociedad.
- iii. El número de participaciones de cada socio.
- iv. La valoración de las diferentes rondas de inversión.

- Es importante conocerlo y comprenderlo ya que es una herramienta esencial para saber el impacto que tendrá la financiación recibida en la titularidad de participaciones de la startup. A medida que aumenta el valor de la compañía y entran nuevos socios, las participaciones/ acciones de los socios más antiguos serán menores porcentualmente, pero mayores en términos de valoración. Esto afecta tanto a aspectos de control (toma de decisiones) como económicos (posibles *exits*). Es importante estar atentos a las valoraciones y controlar bien los decimales; cualquier modificación puede implicar cambios sustanciales.
- En este sentido, es importante establecer la forma más adecuada de financiarse para poder ir planificando la *cap table* en el tiempo y poder tener una visión a largo plazo del valor de la compañía y del porcentaje de *equity* (capital) de cada uno de los inversores. Se puede observar el grado de propiedad/poder/derechos que posee cada uno de los accionistas.

2.4 Cap table



2. Planificación de la *cap table*

- Inicialmente los socios promotores poseen el 100% de las acciones/participaciones de una sociedad, aunque puede ser en distinto porcentaje. Ello dependerá del grado de involucración en el proyecto, del equipo promotor inicial, de la aportación de capital de cada uno de ellos, etc.
- La *cap table* va cambiando en función de las rondas de capital, siendo siempre su total el 100% y se modificará en función de la entrada de nuevos socios o por la convertibilidad de un préstamo participativo o convertible. Es decir, en él se observarán las diluciones de los socios al dejar entrar a los nuevos accionistas y la valoración de la empresa antes y después de la entrada de nuevo capital.
- A continuación se presentan los valores medios de cesión de participación / acción según inversor y ronda de capital.

FASE 0 – **IDEA**

FASE 1 – **PRODUCTO**

FASE 2 – **MERCADO**

FASE 3 – **CRECIMIENTO**

- FFF hasta 10% Ronda Pre-Seed
- *Business Angels* hasta 15% Ronda Pre-Seed
- Ronda *Seed* 20%
- *Venture capital* 20% **Serie A**
- *Private Equity* 30% **Serie B**

Tipo de Socios	Fase 0	Ronda BA	Ronda Seed	Ronda Serie A	Ronda Serie B
Equipo Fundador	100%	85%	68%	54%	38%
<i>Business Angels</i> FFF		15%	12%	10%	7%
<i>Seed</i>			20%	16%	11%
Serie A				20%	14%
Serie B					30%
	100%	100%	100%	100%	100%

2.4 Cap table

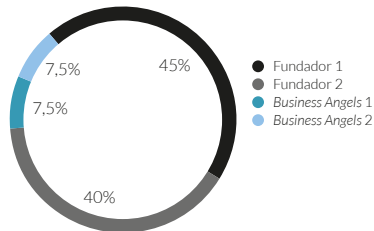


- La *cap table* es un documento que refleja la estructura de capital de la compañía y permite analizar el impacto de futuros movimientos en la misma. Partiendo del valor de la compañía y estableciendo los importes de las rondas de financiación podremos saber también el valor de la compañía en cada momento.

- Empezar con rondas antes de tiempo o con valoraciones muy elevadas puede afectar a rondas futuras.
- Se muestra un ejemplo de *cap table* en función de la fase de la startup:

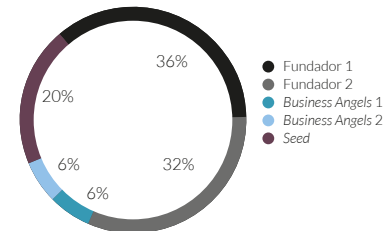
FASE 0 – IDEA

Socio	%	Importe
Fundador 1	45%	
Fundador 2	40%	
Business Angels 1	7,5%	
Business Angels 2	7,5%	
Participación total	100%	



FASE 1 – PRODUCTO

Ronda Seed	400000	
Valoración Pre-money	100000	
Valoración Post-money	500000	
Socio	%	Importe
Fundador 1	36%	
Fundador 2	32%	
Business Angels 1	6%	
Business Angels 2	6%	
Seed	20%	400000
Participación total	100%	400000



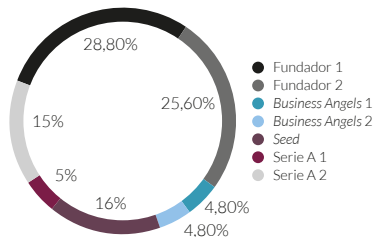
2.4 Cap table



FASE 2 – MERCADO

Serie A	2000000
Valoración Pre-money	8000000
Valoración Post-money	10000000

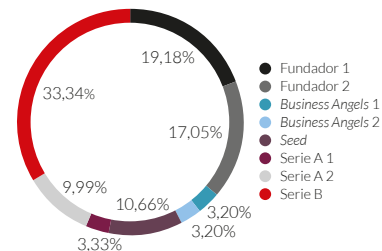
Socio	%	Importe
Fundador 1	28,80%	
Fundador 2	25,60%	
Business Angels 1	4,80%	
Business Angels 2	4,80%	
Seed	16%	
Serie A 1	5%	500000
Serie A 2	15%	1500000
Participación total	100%	2000000



FASE 3 – CRECIMIENTO

Serie B	6000000
Valoración Pre-money	12000000
Valoración Post-money	18000000

Socio	%	Importe
Fundador 1	19,18%	
Fundador 2	17,05%	
Business Angels 1	3,2%	
Business Angels 2	3,2%	
Seed	10,66%	
Serie A 1	3,33%	
Serie A 2	9,99%	
Serie B	33,34%	6000000
Participación total	100%	6000000



I 2.5 Pacto de socios



- El pacto de socios o acuerdo de socios es un documento privado que los socios de cualquier empresa firman para regular determinadas situaciones que, por sus características, no se contemplan en los estatutos de la sociedad.
- El objetivo es evitar conflictos y anticipar los posibles problemas y roces que puedan surgir entre los socios y/o frente a terceros, por eso es tan importante concretar bien qué términos y condiciones se contemplan en dicho pacto. En otras palabras, este pacto sirve para fijar unas reglas de actuación en la empresa, de cara a saber qué hacer en situaciones en las que se ponga en riesgo la continuidad de la compañía. También es donde se describe minuciosamente el proyecto y se asignan las funciones de cada miembro.
- Es un documento vivo que irá variando con la vida de la empresa y en función de la entrada de socios, y en el que se van fijando las relaciones entre estos y la empresa.
- El documento debe realizarse con la constitución de la sociedad (momento inicial) y no debe confundirse con los estatutos societarios.

- Tipos de pactos de socios en función de la fase del proyecto:
 - Pacto de socios inicial: regula las relaciones de los socios fundadores, funciones y aportaciones al proyecto.
 - Pacto de socios con inversores: regula las relaciones entre los socios fundadores y los nuevos o futuros inversores.



Recuerda: conviene asesorarse y ponerse en manos de profesionales especializados para redactar el documento ya que de ello depende el futuro de la empresa.

2.5 Pacto de socios

1. PACTO DE SOCIOS SEGÚN FASE DEL PROYECTO



FASE 0 – IDEA

Fase inicial: aún no se ha constituido la sociedad, se trata de una idea en la que existe un prototipo o PMV - Producto Mínimo Viable que hay que validar.

Al tratarse de la fase inicial puede que no se haya constituido todavía la sociedad, pero deberá redactarse el pacto de socios.

El objetivo en esta fase es realizar un pacto sencillo donde se identifica a los socios, se señala el reparto del capital social y se detallan las funciones que va a desempeñar cada uno de ellos.

El fin es incluir una serie de cláusulas que protejan la continuidad del proyecto y evitar posibles bloqueos.



FASE 1 – PRODUCTO

Fase de Desarrollo del prototipo: Se están realizando los test o ensayos de certificación del producto o servicio con el objetivo de ponerlo en el mercado.

La empresa ya se ha constituido y se ha redactado un pacto de socios inicial.

El objetivo en esta fase es continuar protegiendo la viabilidad del proyecto, por lo tanto se podrán incluir cláusulas en las que se regulen la permanencia, el compromiso o la no competencia del equipo fundador.

En el caso de que haya entrado un nuevo inversor a la empresa en esta fase, se deberán también incluir cláusulas de carácter económico, protección, control, órgano de administración y acuerdos en Junta General.



2.5 Pacto de socios

1. PACTO DE SOCIOS SEGÚN FASE DEL PROYECTO



FASE 2 – MERCADO

El producto está ya desarrollado y en el mercado. El objetivo en esta fase será el crecimiento.

Es probable que en esta fase la empresa ya haya tenido que modificar su pacto de socios y esté negociando otro pacto de socios por la entrada de nuevo capital.

En las negociaciones de la ronda de capital se habrán fijado y asentado previamente las condiciones y las cláusulas que afectarán a la empresa con la nueva entrada de capital.

El objetivo sigue siendo continuar protegiendo la viabilidad del proyecto.

Se incluirán nuevas cláusulas de carácter económico, protección, control, órgano de administración y acuerdos en Junta General que modificarán las anteriores.



FASE 3 – CRECIMIENTO

El producto o servicio se encuentra en continua mejora, con el foco en los objetivos de aceleración y expansión.

Es probable que en esta fase la empresa ya haya tenido que modificar su pacto de socios y esté negociando otro pacto de socios por la entrada de nuevo capital.

En las negociaciones de la ronda de capital se habrán fijado y asentado previamente las condiciones y las cláusulas que afectarán a la empresa con la nueva entrada de capital.

Se incluirán nuevas cláusulas de carácter económico, protección, control, órgano de administración y acuerdos en Junta General que modificarán las anteriores.

Se regularán los casos de *exit* y retorno esperado de los inversores.



2.5 Pacto de socios

2. CUESTIONES A TENER EN CUENTA AL REALIZAR EL PACTO DE SOCIOS



- Los expositivos de un pacto de socios tienen que recoger de forma clara los objetivos principales que fundamentan la formalización de un pacto de socios, el ámbito de aplicación (directo o indirecto) y el porcentaje de capital que representan los firmantes, además de:
 - El carácter preeminente del pacto sobre otros acuerdos entre los accionistas o estatutos sociales.
 - Su aplicación a los socios.
 - Fecha de entrada en vigor.
 - Ámbito de aplicación.
- **No existe un documento o modelo estándar.** Lo que debe incluir un pacto de socios dependerá de las características del proyecto. Sin embargo, es importante conocer las cláusulas que más se emplean en este tipo de acuerdos.
- **El pacto de socios como un contrato de inversión.** El pacto también es un contrato de inversión que lleva, en ocasiones, a permanencias temporales en el capital, regula desembolsos futuros y ampliaciones de capital y establece los compromisos de garantías, así como los hitos de desinversión o salida de capital.
- **Una de las características es el carácter vivo del pacto de socios.** Es por ello que se debe dejar constancia y regular (i) la posible adhesión de nuevos socios, (ii) los requisitos para modificar el pacto y (iii) las mayorías necesarias para derogar o finalizar la vigencia del pacto, entre otros.



2.5 Pacto de socios

3. CLAUSULADO BÁSICO DEL PACTO DE SOCIOS



- A continuación se recogen las cláusulas más importantes que todo pacto debe incluir:

I. Cláusulas de control: son las que regulan cómo se adoptan las decisiones de la compañía.

- i. Órgano de administración de la sociedad. Existen diferentes fórmulas: administrador único, administradores solidarios, administradores mancomunados o consejo de administración.
- ii. Mayorías reforzadas: cuestiones o decisiones para las cuales se exige el voto reforzado, una mayoría reforzada. Se da tanto en el seno de la Junta General de Socios como en el Órgano de Administración.

Un ejemplo de decisiones que pueden ser objeto de mayoría reforzada: la exclusión de socios o autorización de los administradores para realizar otras actividades que sean competencia, modificación estatutaria e impugnación de acuerdos que no estén en los estatutos o aumento/disminución de capital y renuncia de los derechos de adquisición preferente, entre otros.



- iii. Derecho de veto: normalmente esta cláusula no se incluye al iniciar un proyecto, a excepción de que entre un inversor. Hay que determinar qué derecho tiene cada socio a la hora de votar, si entra en el consejo de administración o solo está en la junta de accionistas, en la cual puede opinar pero no decidir.
- iv. Es importante definir cuántos votos se necesitan para aprobar cada decisión.
- v. Comité de dirección: órgano creado por la misma empresa con el objetivo de dar seguimiento y poner limitaciones a un administrador único. Algunas decisiones requerirán el voto positivo del Comité de dirección.
- vi. Regulación de funciones ejecutivas: establecer una política retributiva (de salarios, política de incentivos etc.) o incluir el nombramiento de apoderados o ejecutivos y la definición de sus puestos.

I 2.5 Pacto de socios

3. CLAUSULADO BÁSICO DEL PACTO DE SOCIOS



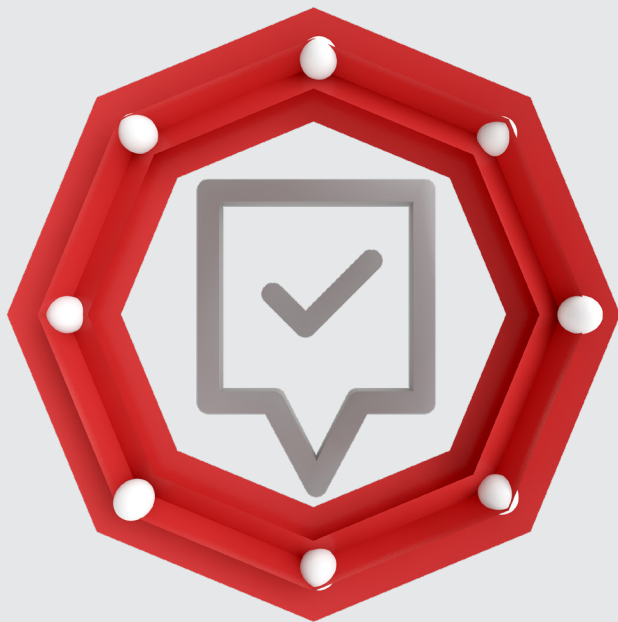
II. Cláusulas de protección: son las que protegen los activos de la compañía y sus socios.

- i.** Permanencia: esta cláusula es la permanencia de los socios trabajadores. Se recomienda ponerla siempre en el acuerdo de socios.
- ii.** No competencia contractual – post contractual: es la cláusula que prohíbe emprender o trabajar en el mismo sector y crear una competencia directa.
- iii.** Prestaciones de los socios y aportaciones al proyecto: es importante regular al máximo las aportaciones que cada uno está haciendo a la empresa. Por tanto, se deben detallar al máximo las funciones que tiene cada persona y, a ser posible, vincularlas a un contrato de prestación de servicio donde se vean las horas trabajadas y sus funciones.
- iv.** La titularidad sobre las acciones: normalmente lleva consigo una serie de obligaciones o derechos que se deben plasmar en el pacto de socios como prestaciones accesorias.

III. Cláusulas de confidencialidad: la cláusula de confidencialidad tiene la finalidad de garantizar que, mientras el empleado esté activo en la empresa o inclusive cuando haya terminado la relación profesional entre ambos, no podrá desvelar secretos acerca de su funcionamiento, gestión o cualquier otro aspecto relevante de la empresa. **Importante:** para que las cláusulas de confidencialidad funcionen correctamente, se deben poner cláusulas de penalización. Pueden ser económicas o en venta de participaciones.

IV. Cláusulas de exit: son las que regulan las salidas de los socios de los proyectos y en qué condiciones se producirán.

- i.** Régimen de transmisión de participaciones: aunque la regulación estatutaria puede resultar suficiente para la regulación del régimen de transmisión, se pueden incluir cláusulas de transmisión de acciones como puede ser el derecho de adquisición preferente. Por ejemplo, en caso de que un socio decida salir del proyecto, debe ofrecer sus participaciones primero a los demás socios de la empresa, dándoles prioridad sobre cualquier oferta de un tercero.
- ii.** Derecho de arrastre – *Drag along*: el derecho del socio mayoritario de obligar a los minoritarios a vender en caso de recibir una oferta de compra por la totalidad (o mayoría) de la sociedad.
- iii.** Derecho de acompañamiento – *Tag along*: derecho de los socios minoritarios a vender en las mismas condiciones que el socio mayoritario en el caso de que este venda sus participaciones a un tercero.
- iv.** Liquidación preferente en caso de *exit*: es una cláusula sobre todo para inversores. En caso de que haya una venta o liquidación del proyecto, el inversor es el primero en cobrar.



3.

Recomendaciones generales

3. Recomendaciones generales

- **No te precipites.** Antes de iniciar la búsqueda de financiación o determinar su estructura, es crítico hacer un análisis detallado del proyecto, estudiar los retos a los que se enfrenta, con el fin de identificar sus principales riesgos y verificar la viabilidad.
- **Recuerda que las acciones que se realicen desde un principio serán claves para poder obtener o no la financiación.** Es importante estar bien aconsejados, conocer bien el proyecto y las opciones y/o mecanismos financieros existentes y analizar a fondo los requisitos que pueden solicitarse en la ronda de financiación, siendo muy meticulosos con la documentación que sea necesaria.
- Es importante **marcar los hitos del proyecto**, la financiación necesaria para llegar a cada hito y la estructura de dicha financiación, definiendo la valoración de la sociedad al final de cada hito y las rondas de financiación del proyecto. Esto es muy significativo, ya que los primeros inversores deben conocer las rondas futuras para saber cómo se pueden diluir en caso de no acudir a las mismas.
- **Conocer el tipo de financiación** y los agentes existentes en el ecosistema permite tomar mejores decisiones, obteniendo la información más veraz sobre los financiadores (cuáles son sus prioridades a la hora de invertir).
- **Documentación a punto:**
 - i. Es necesario trabajar en una presentación del modelo de negocio que muestre, de una forma clara, qué es y en qué consiste la compañía y su proyecto.
 - ii. Igualmente, se debe realizar un plan de negocio para mejorar la planificación y conocimiento del proyecto, que se actualizará y renovará en función de la vida de este. El plan de negocio debe cuantificar el importe de la financiación que se necesita para llevar a cabo el proyecto, explicando el destino de los fondos y los objetivos a alcanzar con la financiación. Un plan de negocio atractivo en el que se refleje la potencialidad de la futura inversión que van a realizar los inversores.
 - iii. Además, el pacto de socios es un documento importante antes de entrar en una ronda de financiación. En este documento debe aparecer todo lo que tenga que ver con el modo de gestionar y organizar la marcha de la sociedad, con especial hincapié en las relaciones de los socios (toma de decisiones, responsabilidades, reparto de beneficios...).
- La búsqueda de financiación es un asunto clave para el desarrollo del proyecto y, por ello, es importante acudir a profesionales. El **asesoramiento experto minimiza el riesgo** de realizar o negociar acciones que pueden poner en dificultades la continuidad del proyecto.
- Finalizar con éxito una ronda de financiación es una tarea lenta y exigente. **Cuanto más documentado esté cada aspecto de la compañía, menos dudas y más confianza tendrán los inversores.** Hay que tener paciencia, estar bien preparado y dedicarle el tiempo que sea necesario. Sin embargo, alcanzar al resultado deseado es una garantía de crecimiento para la empresa y merece la pena.



4.

Decálogo de
buenas prácticas

I 4. Decálogo de buenas prácticas

A continuación se identifica un decálogo de buenas prácticas para considerar y abordar una ronda de financiación exitosa:

- 1. El equipo.** Antes de pensar en iniciar una ronda de financiación, es fundamental que la startup cuente con un equipo de profesionales con talento y carácter multidisciplinar que crean en la idea de negocio, en su capacidad de proyección y escalabilidad. Un equipo comprometido, con experiencia profesional y capacidad de ejecución y gestión.
- 2. Capital externo, ¿es siempre necesario para crecer?** Se tiende a pensar que para el crecimiento del negocio es indispensable la entrada de capital externo. Es necesario reflexionar y buscar un equilibrio entre las aportaciones propias y el capital externo, y valorarlo conforme a la etapa en la que se encuentra la startup.
- 3. ¿A quién solicitar la inversión?** No cualquier inversor es válido para una startup. Todo depende de la etapa en la que se encuentre la startup y de la cantidad de capital que busque. La entrada de capital externo siempre va a condicionar las futuras entradas de inversores en la startup.
- 4. Timing.** El mejor momento para solicitar una inversión, paradójicamente, es cuando no haga falta el capital, ya que se podrán conseguir las mejores condiciones y el socio más indicado.
- 5. La cantidad.** La startup debe tener clara la cantidad de capital externo que necesita antes de abordar una ronda. Es recomendable acudir al inversor con una propuesta y un plan de negocio que justifique la necesidad de ampliación de capital y su rentabilidad futura. Todo ello es lo que transmite y muestra una idea de un proyecto sólido y seguro.
- 6. La fórmula.** Existe una diversidad de fórmulas para elegir, como el *crowdfunding* o *media for equity*, que se suman a las tradicionales y completan la aportación de recursos y gestión que realizan los fondos de *venture capital*.
- 7. El endeudamiento.** Es absolutamente normal que una startup tenga deudas. Lo realmente importante es que estas no la incapaciten u obstaculicen para seguir operando.
- 8. Cómo dirigirse a un inversor.** Sé claro y directo en tu mensaje, el inversor no es tu enemigo ni tu competencia. Es recomendable acudir al inversor con un *roadmap*, una propuesta del capital necesario y un plan de negocio que explique tu proyecto, el modelo de negocio, justifique la necesidad de capital y muestre el retorno de la inversión para el inversor.
- 9. Escalabilidad.** Contar con un plan de expansión es fundamental para captar el interés y atención de los inversores en una ronda de financiación. El objetivo de operar en mercados globales debe formar parte del proyecto desde el inicio.
- 10. Encontrar al inversor idóneo.** Es posible entrar en contacto con inversores a través de aceleradoras, incubadoras, fondos de inversión o encuentros clave del ecosistema emprendedor. No desaproveches la oportunidad de presentarte a ellos y conocerlos.

