

Finantzaketa-
txanda:

Prest al dago
nire startupa?



STARTUP BAT DAUKAT

Nola bilatu eta lor dezaket finantzaketa?

Finantza-baliabideen bilaketa startupen kezka nagusietako bat izan ohi da. Ekintzaile eta inbertitzaile taldeen egoera, beharrak eta itxaropenak lerrokatzea ezinbestekoa da halako prozesu bat arrakastaz burutzeko.

Gida honen helburua startupek eskura dituzten finantzaketa motak identifikatzea eta analizatzea da, bai eta eskuragarri dauden tresnak eta formulak erakustea ere, enpresaren hazkuntzarako eta garapenerako beharrezkoak diren baliabide ekonomikoak lortzearren.

Maiz, garatzeko bidean dauden enpresek ez dituzte ezagutzen eskuragarri dauden finantzaketa-iturburuak. Zeintzuk diren, zer ezaugarri duten eta enpresa-proiektu bakoitzari zein egokitzen zaion hoberen jakitean dago koska, eta horrek zehaztuko du merkatuan izango duen arrakasta edo porrota.

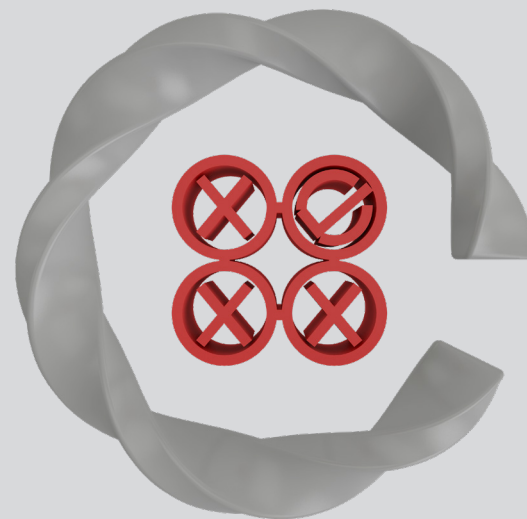
Ez dago finantzaketa-formula edo -eredu perfektu edo zuzenik; izan ere, hainbat aukera daude, eta haietako bakoitzaren emaitza startuparen ezaugarrien, bazkideen eta behar jakinen arabera izango da.

Formula unibertsalik ez dagoenez, oso garrantzitsua da startupak izango dituen baliabideak lortzeko aukera oro aintzat hartzen dituen eredu bat sortzea hasiera-hasieratik. Eredu hori oinarri, startupak jakin ahal izango du kapitalaren zein proportzio laga dezakeen, zein alderdi negoziatu edo zein parametro erabili enpresa-proiektua fase bakoitzean balioesteko.

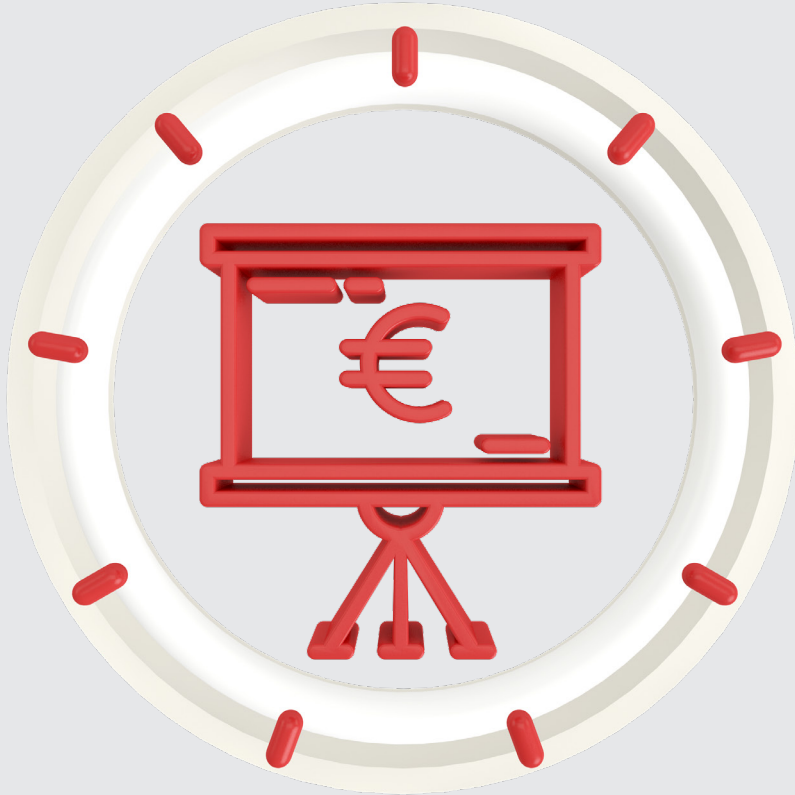
Murgil zaitetz Beazek zure eskura jartzen duen startupetarako finantzaketa-gidan.

AURKIBIDEA

1. ZEIN FASETAN DAGO ZURE PROIEKTUA?	4
2. FINANTZAKETA-TXANDAREN GARAPENA	31
2.1 Nola egin aurre finantzaketa-txanda bati?	32
2.2 Negozio-plana	33
2.3 Enpresen balioespena	37
2.4 <i>Cap table</i>	43
2.5 Bazkideen ituna	47
3. GOMENDIO OROKORRAK	53
4. JARDUNBIDE EGOKIEN DEKALOGOA	55




Gida honetako sarbide-estekak kontsultatzeko, Beazen webgunean argitaratutako sareko bertsioa atzitzea gomendatzen da: <https://beaz.bizkaia.eus>



1.

Zein fasetan dago
zure proiektua?

0. FASEA – IDEIA 

PROTOTIPOA

Zein garapen-fasetan dago zure produktua?

- Proiektua ideia-fasean dago edo haren garapen-prozesuari ekin zaio (GPB, Gutxieneko Produktu Bideragarria).
- Badut beharrezkoak diren proba eta ziurtapen-entseguen inguruko ideia bat.



MERKATUA

Merktuaren zein kontraste-fasetan zaude?

- Badakit zein merkatutara zuzenduko naizen, baina oraindik ez dut kontraste esanguratsurik egin.



LANGILEAK

Argi al dituzu langileen beharrak eta profilak?

- Profil batzuk identifikatu ditut jada, baina hausnarketa sakonagoa egin behar dut.



FINANTZAKETA

Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

- Ez dakit zenbateko finantzaketa behar dudan, ezta finantzaketa-egitura nolakoa izango den ere; halaber, ez dakit kanpo-kapitala beharko dudan ala ez.



1. FASEA – PRODUKTUA

PRODUKTUA



- Prototipoa garatzen ari naiz eta 12 hilabeteko epean izango dut prest asko jota.
- Produkturako egin behar ditudan ziurtapen-entseguak ezagutzen ditut eta planifikatuta daude.

MERKATUA



- Zenbait bezerogairekin jarri naiz harremanetan, eta baliteke haietako batzuek prototipoaren garapen-fasean parte hartzea.

LANGILEAK



- Profil teknikoa duen pertsonaren bat gehitu dut proiektuan, baina produktua garatu arte ezingo dut sortu beharrezkoa den lan-egitura.

FINANTZAKETA



- Prototipoa garatzeko, balioesteko eta ziurtatzeko behar adina finantzaketa daukat.
- Txanda bat laster abiarazi beharra daukat produktua merkaturatzeko edo entsegu eta proba gehigarriak gauzatzeko.

2. FASEA – MERKATUA



PRODUKTUA

Zein garapen-fasetan dago zure produktua?

- Jada merkaturatzen dagoen produktu bat daukat, baliozkotuta eta ziurtatuta, eta diru-sarerra errepikariak lortzen ditut.
- Produktua hobetzen ari naiz bezeroen *feedback*-arekin.
- Eskaintza handitzeko produktu gehiago garatzea aztertzen ari naiz.



MERKATUA

Merkatuaren zein kontraste-fasetan zaude?

- Produktua merkaturatzen ari da eta diru-sarrerera errepikariak lortzen ari naiz. Merkataritza-akordioak egiten ari naiz banatzaileekin.
- Produktuaren hobekuntzak proposatzen ari da merkaturatzea.
- Nazioarteko merkaturatzea aztertzen ari naiz.



LANGILEAK

Argi al dituzu langileen beharrak eta profilak?

- Negozioaren merkataritza- eta garapen-egitura sortzen ari naiz.



FINANTZAKETA

Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

- Diru-sarrerak lortzen ari naiz eta negozio-planaren hazkunde-planak betetzen ari dira.
- Nazioarteko presentzia indartzeko asmoa dut eta finantzaketa behar dut.



3. FASEA – HAZKUNDEA

PRODUKTUA

- Produktu bat merkaturatzen daukat eta:
→ Produktuaren bertsio berriak garatzen ari naiz.
- Produktu berriak garatzen ari naiz.

MERKATUA

- Produktua merkaturatzen saltzen ari naiz, banatzaileekin sinatutako akordio bidez.
- Produktua nazioarteko merkaturatzea plazaratu edo jarduera komertziala indartu behar dut.

LANGILEAK

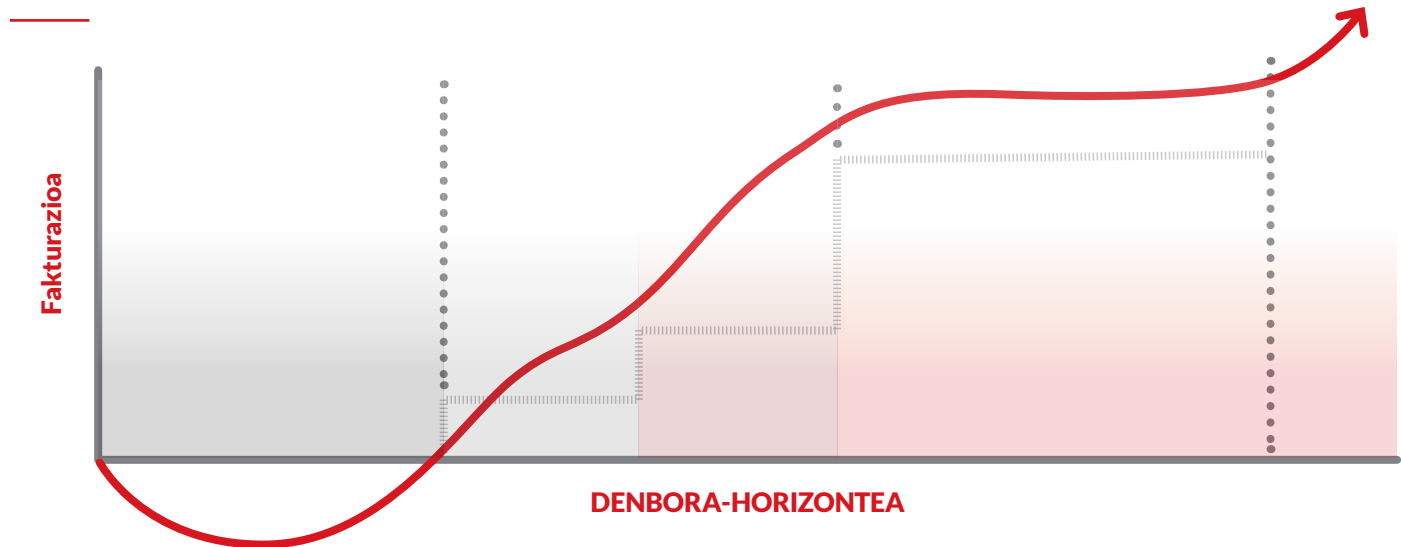
- I+G, ekoizpena, merkataritza, kalitatea, marketina eta beste arlo batzuk jorratzen dituen organizazio bat daukat (barnekoa edo kanpokoa), baina nazioarteko merkataritza-talde bat sortu behar dut.

FINANTZAKETA

- Diru-sarrerak lortzen ari naiz, baina hazkunde esponentziala indartzeko finantzaketa behar dut.

Enpresaren bizi-zikloaren araberako finantzaketa

STARTUPAREN FINANTZAKETA-ZIKLOA




0. FASEA
IDEIA

- BUSINESS ANGELS
- FFF
- DIRULAGUNTZAK


1. FASEA
PRODUKTUA

- BUSINESS ANGELS
- FFF
- DIRULAGUNTZAK
- MAILEGUAK


2. FASEA
MERKATUA

- BUSINESS ANGELS
- VENTURE CAPITAL
- MAILEGUAK


3. FASEA
HAZKUNDEA

- MAILEGUAK
- ZOR-FUNTSAK
- MARF (ERRENTA FINKOKO MERKATU ALTERNATIBOA)



I 0. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

IDEIA - PRE-SEED FASEA

PROTOTIPOA



Zein garapen-fasetan dago zure prototipoa?

Proiektua ideia-fasean dago edo haren garapen-prozesuari ekin zaio (GPB, Gutxieneko Produktu Bideragarria). Egin beharreko proben eta ziurtapen-entseguen inguruko ideia bat daukat.

- Hasierako etapa honetan, negozioaren ideia definitzen da, baita produktu edo zerbitzuaren garapena ere.
- Garapena planifikatu egin beharko da GPB (Gutxieneko Produktu Bideragarri) bat lortzeko.
- Prototipo horrek hasierako bezeroak asetzeko eta produktua baliozkotzeko behar adina ezaugarri izan beharko ditu.
- Hurrengo fasean sartu baino lehen GPBa (Gutxieneko Produktu Bideragarria) baliozkotzea komeni da.

1. Zein fasetan dago zure proiektua?

MERKATUA



Merkatuaren zein kontraste-fasetan zaude?

Badakit zein merkatutara zuzenduko naizen, baina oraindik ez dut kontraste esanguratsurik egin.

- Fase honetan, produktua zuzenduta dagoen merkatua kontrastatzeko analisi bat egin beharko da:
 - Ideia kontrastatzeko merkatu-ikerketak egin.
 - Bezerogaiak identifikatu.
 - Bezerogaien beharrak ezagutu.
 - Ideiak konponbideak eskaintzen dituen ala ez baloratu, eta zer bezero kopurutara bideratuta dagoen kuantifikatu.
 - Helburuko erabiltzaileen eta merkatuen balizko hazkundea kuantifikatu.
 - Ezarpen-bideak arakatu.
 - Bezerogaiengana iristeko kanalak eta estrategiak arakatu.

I 0. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

IDEIA - PRE-SEED FASEA

LANGILEAK

FINANTZAKETA



Argi al dituzu langileen beharrak eta profilak?



Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

Profil batzuk identifikatu ditut jada, baina hausnarketa sakonagoa egin behar dut.

- Fase honetan, lantaldea txikia izan ohi da; talde sustatzaileak edo sortzaileak osatzen du eta ideia abiaraztea du ardatz.
- Hasierako talde minimo bat sortu beharko da lehenengo fasearen mugarririk lortzearentzat.
- Beharrezkoak diren profilak planifikatu eta identifikatuko dira, bai eta haien eta gainerako profilen kontratazio-kostuak ere.

Ez daukat argi behar dudako finantzaketaren zenbatekoa, ezta finantzaketaren egitura, ezta kanpoko kapitalik beharko dudako ere.

- Negozio-plan bat eta finantza-eredu bat egin beharko dira finantza-estrategia kuantifikatu eta zehaztu ahal izateko.
- Zer baliabide behar dira?
 - Enpresaren barneko langileak
 - Kanpoko kolaboratzaileak
 - Inbertsioak
 - Probak eta entseguak
 - Ziurtapenak
- GPBa (Gutxieneko Produktu Bideragarria) baliozkotu ahal izateko, behar guztien zenbatekoa kuantifikatuko da.
- Bazkideen ituna idazten hasiko da **(47. or.)**.
- GPBa (Gutxieneko Produktu Bideragarria) lortzea da finantzaketaren helburua.
 - Fase honetan, zenbateko txikiko salmentak bilduko dira.

0. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

FINANTZAKETAREN EZAUGARRIAK - IDEIA

PRE-SEED FINANTZAKETA-TXANDA

GPBak (Gutxieneko Produktu Bideragarriak) inbertsioa behar du martxan jartzeko.

Finantzaketa lortzeko, hau egin beharra dago:

- Negozio-plana prestatu (33. or.).
- Behar den zenbatekoa kuantifikatzea (ideia baliozkotzeko behar den zenbatekoa, hura lortzeko behar diren baliabide guztiak kontuan hartuta) finantzaketa lortzeari ekiteko.
- Diruzaintza planifikatu epe labur, ertain eta luzean, diruzaintzan tentsioak ekiditeko.
- Cap table-a planifikatu eta enpresa lehenengo aldiz baliozkotu (43. eta 37. or.).
- Bazkideen ituna idatzita eduki (47. or.).
- Balizko finantzatzaileak identifikatu.



Fase honetan, zaila da inbertitzaileak aurkitzea, finantzaketaren zenbatekoak ez ditu bost digituak gainditzen batez beste, eta taldearen gaitasuna, abagunearen tamaina eta negozio-ereduaren bideragarritasuna erakutsi behar dira.

Txanda mota	Inbertsioa	Inbertitzaileak	Helburua
Kapital-hazia	Bost digitu	Business Angels FFF	Garapena eta probak

Startupak hauek erakutsi beharko ditu:

- Ideiaren eskalagarritasuna eta errentagarritasuna.
- Talde sustatzaileak proiektuaren buru izateko duen gaitasuna.

Fase honetan, ohikoa izaten da azeleratzaileengana jotzea. Ideiak eta startupak hasierako faseetan bultzatzen dituzten erakundeak dira azeleratzaileak, haien hazkundea bizkortzen baitute eta inbertitzaileengana jo ahal izateko behar bezala prestatzen baitituzte.

Normalean, sustatzaileek edo Family&Friends&Fools (FFF) delakoek hartzen dute bere gain proiektuaren abioa, gutxieneko produktu bideragarri bat garatu arte.

Hasiera batean, bazkide sustatzaileek akzioen/partizipazioen % 100a dute, ehuneko ezberdina izan daiteken arren. Ehuneko hori proiektuan izandako parte-hartzearen, talde sustatzailearen antzinasunaren edo bakoitzak jarritako kapitalaren araberakoa izango da.

Kapital-txanda honetan inbertitzaile bat sartzekotan, jabetzaren % 15 baino gehiago ez uztea komeni da.

Bazkide mota	0. fasea	Pre-Seed
Talde sortzailea	% 100	% 85
Business Angels FFF		% 15
Seed		
A seriea		
B seriea		
	% 100	% 100

I 0. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

IDEIA

FINANTZAKETA-TRESNAK



Kapitala

- Ekintzaile taldearen funts propioak
- *Family&Friends&Fools* (FFF) edo 3F: ekintzaile taldearen lagun, senide eta inguruko pertsonen egindako diru ekarpena.
- Probabilitatea txikiagoa den arren, baliteke **Business Angels delakoek ere funtsak ekartzea**: enpresatik kanpoko inbertitzaileak baina startupen ekosistema ezagutzen dutenak.



Dirulaguntzak

- Itzuli beharrik gabeko kapitaleko edo ustiapeneko dirulaguntzak.
- Itzul daitezkeen aurrerakinak: aurreratutako funtsak lortzea ahalbidetzen du laguntza modu honek; geroago, amortizatu edo kosturik gabe bueltatuko dira.



Zorra

- Bloke honetako tresnen artean, maileguak edo zor *crowdfunding*-a daude. Hala ere, lortzeko zailagoa da finantzaketa modu hau, proiektuaren garapen-maila mugatua eta dakartzan arriskuak direla-eta.



0. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

IDEIA

ABANTAILAK ETA ERAGOZPENAK



Kapitala

- **Family&Friends&Fools (FFF) edo 3F**
 - Abantailak: ez dira oso zorrotzak balioespenari eta baldintzei dagokienez.
 - Eragozpenak: ekintzaile taldearekin edo haren ingurunearekin erlazionatuta egon ohi dira. Negoziorako kapitala ematen dute; baina oso gutxitan ezagutza.
- **Business Angels**
 - Abantailak: FFF delakoen funtsak baino zenbateko handiagoak eman ditzakete. Negozioari balioa gehi diezaiokete, litekeena baita iraganean beste proiektu batzuetan parte hartu izatea edo ekintzaile moduan aritu izatea.
 - Eragozpenak: zailagoa da etapa honetan finantzaketa lortzea. Baliteke zorrotzak izatea kapitala emateko baldintzak ezartzean.



Dirulaguntzak

- Abantailak: finantza-kosturik edo dirua itzuli beharrik gabe lortzen dira funtsak.
- Eragozpenak: gastuak egokiro justifikatzea.



Zorra

- Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen eta hirugarreneneko konfiantza sortzen da.
- Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkinik sortu ez den. Baliteke proiektutik kanpoko bermeak behar izatea.



1. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

PRODUKTUA - SEED FASEA

PRODUKTUA



Zein garapen-fasetan dago zure prototipoa?

Prototipoa garatzen ari naiz eta 12 hilabeteko epean izango dut prest asko jota.

Produkturako egin behar ditudan ziurtapen-entseguak ezagutzen ditut eta planifikatuta daude.

- Fase honen helburua produktua merkaturatzea eta lehenengo salmentak lortzea izango da.
- Proiektua baliozkotze-fasean dago eta negozio-eredua merkaturatzea da haren helburua.
- Beharrezko entseguak eta ziurtapenak burutzen dira produktua edo zerbitzua egiaztatzeko.
- Probak egiten dira, eta nolabaiteko harremana sortzen da produktu edo zerbitzua eskainiko zaien bezerogaiekin eta xede-publikoarekin.

MERKATUA



Merkatuaren zein kontraste-fasetan zaude?

Zenbait bezerogaiekin jarri naiz harremanetan, eta baliteke haietako batzuek prototipoaren garapen-fasean parte hartzea.

- Fase honetan, produktua merkaturatzeari begira azterketak eta ikerketak egin beharko dira.
- Helburua ahalik eta informazio gehien lortzea da (bai kopuruari bai kalitateari dagokienez), produktua edo zerbitzua baliozkotu ahal izateko eta merkatuaren itxaropenetara hurbildu ahal izateko.
- Etorkizuneko bezeroak identifikatuko dira, bai eta salmenta-kanalak ere, ahal den *feedback* handiena lortzeko.

1. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

PRODUKTUA - SEED FASEA

LANGILEAK



Argi al dituzu langileen beharrak eta profilak?

Profil teknikoa duen pertsonaren bat gehitu dut proiektuan, baina diru-sarrerarik ez dagoen bitartean ezingo dut sortu beharrezkoa den lan-egitura.

- Langileak eta organigrama definituta egon behar dira, baita hurrengo mugarrira iristeko behar den pertsona kopurua ere; merkatura iristea eta diru-sarrerak lortzea.
- Langileak gehitzerakoan, ezinbestekoak diren profilei eman beharko zaie lehentasuna.

FINANTZAKETA



Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

Prototipoa garatzeko, baliozkotzeko eta ziurtatzeko behar adina finantzaketa daukat. Txanda bat laster abiarazi beharra daukat produktua merkaturatzeko edo entsegu eta proba gehigarriak gauzatzeko.

- Negozio-plana eta finantza-eredua eguneratuko dira finantza-estrategia kuantifikatzeko eta zehazteko.
 - Helburua lortzeko beharrezkoak diren baliabideen zenbatekoa zehaztu eta kuantifikatu.
 - Beharko diren funtsen helburua azaldu eta xehatu.
 - Finantzaketa berriak negozioan izango duen eragina aztertu. Kostuak eta onurak aztertu.
- Finantzaketaren helburua produktua merkaturatzea izango da.

1. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

FINANTZAKETA - PRODUKTUA

SEED FINANTZAKETA-TXANDA

Ideiak inbertsioa behar du merkatura iristeko.
Finantzaketa lortzeko, hau egin beharra dago:

- Aurreko fasean sinatutako bazkidean ituna izan.
- Negozio-plana eguneratu **(33. or.)**.
- Diruzaintza-plana eguneratu, oraingo eta etorkizuneko finantzaketa-beharrak, finantzaketa mota eta guztira behar den zenbatekoa identifikatuz.
- Finantzaketaren mugarrak zehaztu.
- Inbertitzaile potentzialak identifikatu eta espero diren itzulkinen zenbatekoa kalkulatu.
- Enpresa balioetsi **(37. or.)**.
- *Cap table*-a eguneratu eta planifikatu **(43. or.)**.



Txanda honetan, eskalagarritasuna, ideiarenerrentagarritasuna eta talde sustatzaileak proiektuaren buru izateko duen gaitasuna erakutsi beharko dira.

Txanda honen helburua hazkundea azkartzea eta eskalatzea, eta datozen finantzaketa-txandetarako prestatzea da.

Fase honetan, ez da ideiekin lanik egiten, ibilbide bat badagoelako eta enpresak lehenengo salmentak egin dituelako.

Finantzaketaren zenbatekoak bost eta sei digitu ingurukoak dira, eta *Business Angels* delakoak izan ohi dira inbertitzaileak.

Inbertitzaileei ematen zaizkien enpresaren jabetza-ehunekoa % 10 eta % 30 artekoak izan ohi dira.

Bazkide mota	0. fasea	Pre-Seed	Seed txanda
Sortzaileak	% 100	% 85	% 68
<i>Business Angels</i> FFF		% 15	% 12
<i>Seed</i>			% 20
A seriea			
B seriea			
	% 100	% 100	% 100

1. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

PRODUKTUA

FINANTZAKETA-TRESNAK



Kapitala

- Ekintzaile taldearen funts propioak
- **Family&Friends&Fools (FFF) edo 3F:** ekintzaile taldearen lagun, senide eta inguruko pertsonen egindako diru-ekarpena.
- **Business Angels:** enpresatik kanpokoak diren baina startupen ekosistema ezagutzen duten inbertitzaileak.
- **Kapital crowdfunding-a:** horretarako gaituta dauden plataformen bidezko finantzaketa. Inbertitzaile askok kapital-zenbateko txikiak inbertitzen dituzte proiektu bat finantzatzeko.



Zorra

- **Maileguak:** tresna berezien bidez finantzaketa eskaintzen duten finantza-erakundeak.
- **Zor crowdfunding-a:** kapital *crowdfunding*-arekin bezala, plataforma digitalen bidez gauzatzen da eta jarduteko era berbera da: inbertitzaile txiki askok proiektu baterako kapitala ematen dute. Kasu honetan, kapitala ematen dutenek interes edo errendimenduren bat jasotzea espero dute egindako inbertsioaren truke.



Bestelakoak

- **Dirulaguntzak**
 - Itzuli beharrik gabeko kapitaleko edo ustiapeneko dirulaguntzak.
 - Itzul daitezkeen aurrerakinak: aurreratutako funtsak lortzea ahalbidetzen du laguntza modu honek; geroago, amortizatu edo kosturik gabe bueltatuko dira.
- **EBSak:** Elkar Bermatzeko Sozietateak. Sozietateon helburua ETEei krediturako sarbidea ematea eta haien finantzaketa-baldintzak hobetzea da, finantza-erakundeen aurrean abalabak mailegatu.



1. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

PRODUKTUA

ABANTAILAK ETA ERAGOZPENAK



Kapitala

- **Family&Friends&Fools (FFF) edo 3F**
 - Abantailak: ez dira oso zorrotzak balioespenari eta baldintzei dagokienez.
 - Eragozpenak: ekintzaile taldearen inguruko pertsonetikiko loturak daude. Negoziorako kapitala ematen dute; baina oso gutxitan ezagutza.
- **Business Angels**
 - Abantailak: FFF delakoen funtsak baino zenbateko handiagoak eman ditzakete. Negozioari balioa gehi diezaiokete, litekeena baita iraganean beste proiektu batzuetan parte hartu izatea edo ekintzaile moduan aritu izatea.
 - Eragozpenak: Baliteke zorrotzagoak izatea baldintzak eskatzean.
- **Kapital crowdfunding-a**
 - Abantailak: azkarrak eta bizkorak izan ohi dira.
 - Eragozpenak: ekarpen txikia egin duten inbertitzaile asko izatea eta, ondorioz, akziodun asko.



Zorra

- **Maileguak**
 - Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen eta hirugarrenetikiko konfiantza sortzen da.
 - Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkinik sortu ez den. Baliteke proiektutik kanpoko bermeak behar izatea.
- **Zor crowdfunding-a**
 - Abantailak: azkarrak eta bizkorak izan ohi dira.
 - Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkinik sortu ez den.



Bestelakoak

- **EBSak**
 - Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen eta hirugarrenetikiko konfiantza sortzen da.
 - Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkinik sortu ez den.
- **Dirulaguntzak**
 - Abantailak: finantza-kosturik edo dirua itzuli beharrik gabe lortzen dira funtsak.
 - Eragozpenak: gastuak egokiro justifikatzea.

2. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

MERKATUA - STARTUP FASEA

PRODUKTUA

MERKATUA

Zein garapen-fasetan dago zure produktua?

Merkatuaren zein kontraste-fasetan zaude?

Baliozkotuta eta ziurtatuta dagoen produktua daukat merkatuan eta diru-sarrera errepikariak lortzen ditut.

Produktua hobetzen ari naiz bezeroen *feedback*-arekin.

Eskaintza handitzeko produktu gehiago garatzeko aukera aztertzen ari naiz.

- Produktua jada merkatuan dago eta diru-sarrerak hilerok handitzen ari dira, baina kostuen egiturak estali gabe.
- Erabiltzaileen *feedback*-a biltzen ari da eta ahalik eta informazio gehien lortzen da produktua edo zerbitzua etengabe hobetzeko.
- Produktua edo zerbitzua hobetzea da helburua, haren eskalagarritasuna eta nazioartekotzea lortzeko.
- Salmentaren bat lortuz gero, metrikak aztertzen hasi beharko dira diru-sarreraren eta kostuen egitura optimizatzeko.
- Hazkunde-estrategia ondo finkatu beharko da.

Produktua komertzializatzen ari da eta diru-sarrera errepikariak lortzen ari da.

Banatzailerekin merkataritza-akordioak lortzen ari naiz.

Produktuaren hobekuntzak proposatzen ari da merkatua.

Nazioarteko merkatua aztertzen ari naiz.

- Nazioarteko merkatuetara sartzea giltzarrietako bat izan daiteke fase honetan eta horretarako merkataritza akordio edo itunak landu beharko dira.
- Salmenta-kanal optimoak aztertuko dira, eta kanalon erabileraren inguruko *feedback*-a lortuko.
- Nazioarteko banatzailerekin kontaktuak egingo dira, beste herrialdeetan sartzeko oztopoak aztertuz.
- Metrikak aztertuko dira sarrera eta kostuen egitura optimizatzeko, horretarako proiektzioak eta simulazioak eginez.

I 2. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

MERKATUA - STARTUP FASEA

LANGILEAK



Argi al dituzu behar duzun taldearen beharrak eta profilak?

Negozioaren merkataritza- eta garapen-egitura sortzen ari naiz.

- Langile kopurua hasieratik handituz joan da, startupak aurre egin behar izan dien erronkei erantzuna emanez.
- Langileak eta organigrama definituta egon behar dira, baita hurrengo mugarrira iristeko behar den pertsona kopurua ere: hazkundera eta nazioarteko salmenten bultzada.
- Enpresan langileak sartzerakoan, ezinbestekoak diren profilei lehenetasuna ematen jarraitu beharko da.

FINANTZAKETA



Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

Diru-sarrerak lortzen ari naiz eta negozio-planaren hazkundera helburuak betetzen ari dira. Helburua merkataritza jarduera handitzea eta nire salmentak biderkatzeko hazkundera-estrategia eskalagarria definitzea izan behar da. Helburua nazioarteko presentzia garatzea bada finantzaketa-txanda berri bati ekitea pentsatu beharko dut.

- Negozio-plana eta finantza-eredua eguneratuko dira finantza-estrategia kuantifikatzeko eta zehazteko.
 - Helburua lortzeko beharrezkoak diren baliabideen zenbatekoa zehaztu eta kuantifikatu.
 - Beharko ditudan funtsen helburua azaldu eta xehatu.
 - Finantzaketa berriak negozioan izango duen eragina aztertu. Kostuak eta onurak aztertu.
 - Momentuko metrikak aztertuta proiektzioak eta simulazioak egin.
- Finantzaketaren helburua hazkundera bultzatzea da.

2. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

FINANTZAKETA - MERKATUA

A SERIEEN AURREKO / A SERIEEN FINANTZAKETA-TXANDAK

Baliozkotuta eta ziurtatuta dagoen produktua daukat merkatuan eta diru-sarrera errepikiariak lortzen ditut.

Hazkundera bultzatzeko finantzaketa-beharrak. Finantzaketa lortzeko, hau egin beharra dago:

- Negozio-plana eguneratu (33. or.).
- Diruzaintza-plana eguneratu, oraingo eta etorkizuneko finantzaketa-beharrak, finantzaketa mota eta guztira behar den zenbatekoa hautemanetz.
- Finantzaketaren mugarriak zehaztu.
- Balizko inbertitzaileak identifikatu eta inbertisiotik espero diren itzulkinak kalkulatu.
- Enpresa balioetsi (37. or.).
- Cap table-a eguneratu eta planifikatu (43. or.).



A serieak: Enpresak bere kapitala profesionalizatutako kanpoko inbertitzaileei irekitzen dien lehenengo txanda.

Txanda honen helburua hazkundera azkartzea eta eskalatzea, eta startupak aurre egingo dien hurrengo finantzaketa-txandetarako prestatzea da.

Fase honetan, ez da ideia bakarrik balioesten, ibilbide bat badagoelako eta enpresak lehenengo metrikak dituelako. Proiektuaren hazkundera potentziala justifikatu beharko da, baita lehendik egon daitezkeen kreditu-metriken azterketa egokia egin beharko da.

Finantzaketaren zenbatekoak 6-7 digitu ingurukoak dira.

Inbertitzaileei irekitzen zaizkien enpresaren jabetza-ehunekoak % 10 eta % 30 artekoak izan ohi dira.

Bazkide mota	0. fasea	Pre-Seed	Seed txanda	A seriearen erronda
Sortzaileak	% 100	% 85	% 68	% 54
Business Angels FFF		% 15	% 12	% 10
Seed			% 20	% 16
A seriea				% 20
B seriea				
	% 100	% 100	% 100	% 100

2. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

MERKATUA

FINANTZAKETA-TRESNAK



Kapitala

- Ekintzaile taldearen funts propioak
- *Business Angels*: enpresatik kanpokoak diren inbertitzaileak.
- **Kapital crowdfunding-a**: finantzaketa-plataformen bidezko finantzaketa. Inbertitzaile askok kapital-zenbateko txikiak inbertitzen dituzte proiektu bat finantzatzeko.
- *Venture capital*: hazkunde potentziala duten startupen akzioak edo partizipazioak erosten dituzten kapital-funtsak.



Zorra

- **Maileguak**: hainbat banku-produkturen bidez finantzaketa eskaintzen duten krediturako finantza-erakundeak.
- **Zor crowdfunding-a**: kapital crowdfunding-arekin duen desberdintasun nagusia kapitala mailegatzten dutenek egindako inbertsioaren truke interes edo errendimenduren bat jasotzea espero dutela da.
- **Direct lending, enpresetarako zuzeneko finantzaketa, peer to peer (P2P) maileguak**: arrisku handiagoa eta zorpetze-maila altuagoak dituzten enpresen finantzaketa da hauen helburua.

Krediturako finantza-erakundeen finantzaketa-egitura berarekin egiten da lan. Inbertitzaile instituzionalak edo pribatuak egiten ditu finantza-erakunde lanak.



Bestelakoak

- **Dirulaguntzak**
- **EBSak**: Elkar Bermatzeko Sozietateak. Sozietateon helburua ETEei krediturako sarbidea ematea eta haien finantzaketa-baldintzak hobetzea da, finantza-erakundeen aurrean abalak mailegatzu.



2. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

PRODUKTUA

ABANTAILAK ETA ERAGOZPENAK



Kapitala

- **Business Angels**
 - Abantailak: balioa gehi dezakete negozioan.
 - Eragozpenak: zailagoa da etapa honetan lortzea.
- **Kapital crowdfunding-a**
 - Abantailak: azkarrak eta bizkorrak izan ohi dira.
 - Eragozpenak: ekarpen txikia egin duten inbertitzaile asko izatea eta, ondorioz, akziodun asko.
- **Venture capital**
 - Abantailak: hurrengo txandetan sartzeko eta startupari balio gehigarria emateko aukera.
 - Eragozpenak: negozioazioa gogorra izan daiteke, enpresaren aurreko akziodunen diluzio arriskua dago, eta eskakizun zorrotzak daude kapitalean sartzen direnean.



Bestelakoak

- **EBSak**
 - Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen eta hirugarrenetikiko konfiantza sortzen da.
 - Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkirik sortu ez den.



Zorra

- **Maileguak**
 - Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen eta hirugarrenetikiko konfiantza sortzen da.
 - Eragozpenak: kapitala etapa goiztiarretan itzuli behar izaten da, nahiz eta itzulkirik nahikorik edo homogeneorik sortu ez den.
- **Zor crowdfunding-a**
 - Abantailak: azkarrak eta bizkorrak izan ohi dira.
 - Eragozpenak: interes mota altuak finantza-erakundeekin konparatuta.
- **Direct lending, enpresetarako zuzeneko finantzaketa, Peer to peer (P2P) maileguak**
 - Abantailak: ez dago berme gehigarrikerik negozioaz gain; CIRBEn ez dira kontuan hartzen.
 - Eragozpenak: interes mota altuagoak finantza-erakundeekin konparatuta.



Bestelakoak

- **Dirulaguntzak**
 - Abantailak: finantza-kosturik edo dirua itzuli beharrik gabe lortzen dira funtsak.
 - Eragozpenak: orokorrean, eskaintza mugatua etapa honetan.

3. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

HAZKUNDEA - GROWTH FASEA

PROTOTIPOA



**Produktuaren
zein garapen-fasetan zaude?**

Produktu bat merkatuan dut eta:

- Produktuaren bertsio berriak garatzen ari naiz eta/edo produktu berriak garatzen ari naiz.
- Produktua edo zerbitzua hobetzen jarraitzen da geroz eta lehiako-rragoak izateko eta konponbide gehiago emateko.
- Produktuak salmenta-kopuru errepikaria du, merkatuan harrera bikaina du eta enpresa hazkunde-fasean dago, mozkinak sortuz.
- Hazi, eta lehiakideak baino lehen merkatu berrietan sartu behar da.
- Fase honen helburua haztea, hedatzea edo enpresa bera saltzea da.

MERKATUA



**Merkatuaren zein kontraste-fasetan
zaude?**

Produktua merkatuan saltzen ari naiz, banatzaileekin sinatutako akordioen bidez.

Produktua nazioarteko merkatura plazaratu edo jarduera komertziala indartu behar dut.

- Hazkunde-estrategia definitu behar da merkatu-hobi berriak ireki eta finkatzeko.
- Ikerketak burutuko dira, merkatu berriak bilatzeko eta helburu diren herrialdeetan edo sektoreetan finkatuta dauden enpresekin aliantzak sortzeko.

3. fasean nago

Zer analizatu eta planifikatu behar dut?

HAZKUNDEA - GROWTH FASEA

LANGILEAK

FINANTZAKETA



Argi al dituzu behar duzun taldearen beharrak eta profilak?



Argi al dituzu proiektuaren finantzaketa-beharrak?

I+G, ekoizpena, merkataritza, kalitatea, marketina eta beste arlo batzuk jorratzen dituen organizazio bat daukat (barnekoa edo kanpokoa), baina nazioarteko merkataritza-talde bat sortu behar dut.

- Langileak kontratatzeko fasea izan ohi da.
- Helburu nagusia enpresaren hazkundera da; horretarako, organigrama optimo bat planifikatu behar da hazkunde-helburu hori lortzeko.
- Fase honetan, oso garrantzitsua da merkataritza-taldearen garapen lokala eta nazioartekoa, presentzia izan nahi den merkatuetan salmentak bizkortzeko.

Diru-sarrerak lortzen ari naiz, baina hazkunde esponentziala indartzeko finantzaketa behar dut.

- Merkatuko posizionamendua, salmentak eta balizko onurak. Oraingo jarduerarako kutxako fluxua dago, baina likidezia handiagoa behar da hazkunde- eta hedapen-inbertsioei aurre egiteko.
- Negozio-planaren eta finantza-ereduaren eguneraketa finantza-estrategia kuantifikatzeko eta zehazteko.
 - Beharrezkoak diren baliabideen zenbatekoa zehaztu eta kuantifikatu.
 - Funtsen helburua azaldu eta xehatu.
 - Finantzaketa berriak negozioan izango duen eragina.
- Finantzaketaren helburua enpresaren hedapena edo salmenta da.

3. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

FINANTZAKETA - HAZKUNDEA

FINANTZAKETA-TXANDAK - B SERIEAK

Merkatu berrietara hedatzeko finantzaketa-beharra.

Finantzaketa lortzeko, hau egin beharra dago:

- Negozio-plana eguneratu (33. or.).
- Diruzaintza-plana eguneratu, oraingo eta etorkizuneko finantzaketa-beharrak, finantzaketa mota eta guztira behar den zenbatekoa hautemanaz.
- Finantzaketaren mugariak zehaztu.
- Balizko inbertitzaileak identifikatu eta inbertsioetik espero diren itzulkinak kalkulatu.
- Enpresa balioetsi (37. or.).
- *Cap table*-a eguneratu eta planifikatu (43. or.).



B serieak: A txandaren ostean, enpresaren balioa eta lortutako diru-sarrerak handitzea da helburua. Negozioa hedatzen hasten da serie honetan.

Txanda honen helburua hazkundera azkartzea eta eskalatzea, eta hurrengo finantzaketa-txandetarako prestatzea da (halakorik aurreikusita balego).

A txandaren ostean, negoziozako hasten dira eta B txandaren prestaketari ekiten zaio, hedapenarekin eta hazkunde azkarrarekin jarraitzeko. Proiektua martxan dago eta negozioa garatuta. Orokorrean, inbertitzaileak sartzeko azken etapa da hau, enpresa saldu aurretik.

Finantzaketaren zenbatekoak 7-8 digitu ingurukoak dira. Hedapenerako behar den kapitala lortzeko eskakizunak zorrotzagoak dira serie honetan.

Inbertitzaileei irekitzen zaizkien enpresaren jabetza-ehunekoak % 30 ingurukoak dira.

Bazkide mota	0. fasea	Pre-Seed	Seed txanda	A seriearen txanda	B seriearen txanda
Sortzaileak	% 100	% 85	% 68	% 54	% 38
Business Angels FFF		% 15	% 12	% 10	% 7
Seed			% 20	% 16	% 11
A seriea				% 20	% 14
B seriea					% 30
	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

3. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

HAZKUNDEA

FINANTZAKETA-TRESNAK



Kapitala

- **Venture capital:** hazkunde potentziala duten startupen akzioak edo partizipazioak erosten dituzten kapital-funtsak.
- **Enpresa ertainetarako arrisku-kapitaleko funtsak (Private Equity):** funtsak enpresaren partizipazioak edo akzioak erosten ditu. *Private Equity* funtsak sektoreka daude espezializatuta, eta enpresaren kontrola edo kudeaketa dute helburu gehien bat.
- Hedapen- edo garapen-kapitala (*Growth Capital*): merkatu berrietan sartzeko, produktu berriak plazaratzeko edo aktiboak erosteko asmoa duten enpresa helduak. Hori gutzitia hedapen- eta garapen-xedeekin.
- Ordezkatze-kapitala (*Replacement*): finkatutako akziodunak ordezkatzea. Enpresa-ondorengotze edo helburu estrategikoetara dago bideratuta nagusiki.
- Eragiketa apalankatuak (LBO): enpresetan inbertitzen duten *Private Equity* funtsak: eragiketaren prezioaren zati handi bat propioak ez diren baliabideekin finantzatuta dago, eta beste zatia, berriz, eragiketaren inbertitzaileek emandako kapitalarekin (haiek jabe bihurtuta). Hiru mota daude:
 - ▷ MBO (*Management Buy-Out*): enpresa beraren administratzaileek edo zuzendaritza-taldeak enpresa erosten dute.
 - ▷ MBI (*Management Buy-In*): enpresatik kanpoko inbertitzaile talde batek enpresa erosten du.
 - ▷ BIMBO (*Buy-In Management Buy-Out*): enpresa beraren agenteek eta kanpokoek enpresa erosten eta kudeatzen dute.
- **Berregituraketa-kapitala (Turnaround):** zailtasunak dituzten eta irauteko eraldaketa sakonak egin behar dituzten enpresei zuzenduta.
- **BME GROWTH (Burtsa-merkatu alternatiboa):** kapital-merkatura jaulkitako akzioen bidezko finantzaketa. CNMVren onarpen, gainbegiratze eta kontrolaren mende dago.



3. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

HAZKUNDEA

ABANTAILAK ETA ERAGOZPENAK



Kapitala

- **Venture Capital**

→ Abantailak: hurrengo txandetan sartzeko eta startupari balio gehigarria emateko aukera.

→ Eragozpenak: negoziazioa gogorra izan daiteke, enpresaren aurreko akziodunen diluzio arriskua dago, eta eskakizun zorrotzak daude kapitalean sartzen direnean.

- **Arrisku-kapitaleko funtsak (Private Equity)**

→ Abantailak: funts-zenbateko altua eta balio gehigarri handiko ekarpena.

→ Eragozpenak: funts gehienek akziodunen gehiengo behar dute, negoziazioa gogorra izan ohi da eta kanpoko aholkulari espezializatuak behar dira. Eskakizun eta itxaropen handiak kapitalean sartzen badira.

- **BME GROWTH**

→ Abantailak: ez dago berme gehigarriarik negoziazioaz gain; zenbateko handiagoko ekarpenak. Likidezia lortzeko iturria da, kapital-merkatuaren bizkortasunari esker.

→ Eragozpenak: erakunde arautzailearen (CNMV) onarpen, gainbegiratze eta kontrolaren mende daude. Kostu gehigarriak dituzte.



3. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

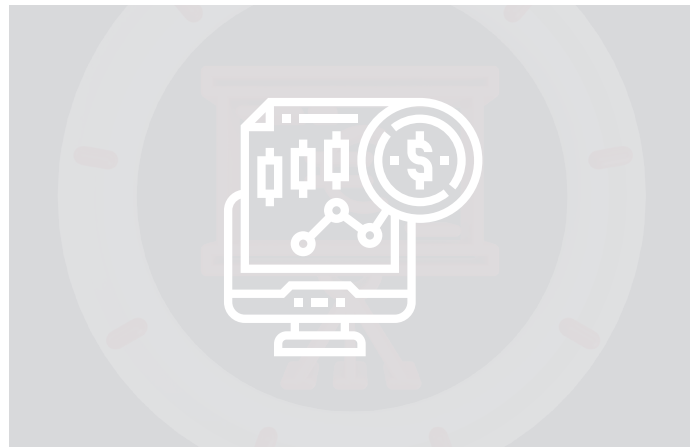
HAZKUNDEA

FINANTZAKETA-TRESNAK



Zorra

- **Maileguak:** hainbat banku-produkturen bidez finantzaketa eskaintzen duten krediturako finantza-erakundeak.
 - **Direct lending, enpresetarako zuzeneko finantzaketa, peer to peer (P2P) maileguak:** arrisku handiagoa eta zorpetze-maila altuagoak dituzten enpresen finantzaketa da hauen helburua. Krediturako finantza-erakundeen finantzaketa-egitura berarekin egiten da lan. Inbertitzaile instituzionalak edo pribatuak egiten ditu finantza-erakunde lanak.
 - **Zor-funtsak:** zor pribatuaren bidez finantzaketa eskaintzen diete enpresei edo proiektuei, enpresak haz daitezen, likidezia-arazoak konpontzeko, *working capital*, pasiboaren eta/edo kapitalaren egitura berrantolatzeko eta optimizatzeko.
- Zor-funtsen ezaugarriak:
- ▷ Maileguren batez besteko iraupena: bost urte.
 - ▷ Batez besteko finantzaketa-zenbatekoa: 1 M€.
 - ▷ Interes motak % 6 eta % 15aren artean daude, proiektuaren arriskuaren arabera.
 - ▷ Ez dira CIRBEn kontuan hartzen.
- ▷ Baliteke berme gehigarriak eskatzea: akzioen/partizipazioen, higiezinaren edo tresneriaren pignorazioa.
 - **MARFA (errenta finkoko merkatu alternatiboa):** kapital-merkatuaren bidez lortzen da finantzaketa, bonuak edo zor-agiriak jaulkiz. ETEei zuzenduta.



3. fasean nago

Finantzaketa lortzeko eskakizunak

HAZKUNDEA

ABANTAILAK ETA ERAGOZPENAK



● Maileguak

→ Abantailak: ez da jabetzarik lagatzen. Kapitalarena baino finantzaketa-kostu txikiagoa.

→ Eragozpenak: zenbateko handiak direnez, kapital-ekarpenak egin behar dira.

● Direct lending, enpresei zuzeneko finantzaketa ematea, *peer to peer* (P2P) maileguak

→ Abantailak: ez dago berme gehigarririk negozioaz gain; CIRBEn ez dira kontuan hartzen.

→ Eragozpenak: interes mota altuagoak krediturako finantza-erakundeekin konparatuta.

● Zor-funtsak

→ Abantailak: ez dago berme gehigarririk negozioaz gain; CIRBEn ez dira kontuan hartzen. Ordaintzeko gaitasunera egokitutako finantzaketa malguagoak.

→ Eragozpenak: interes mota altuagoak krediturako finantza-erakundeekin konparatuta.

● MARF (errenta finkoko merkatu alternatiboa)

→ Abantailak: ez dago berme gehigarririk negozioaz gain; CIRBEn ez dira kontuan hartzen. Finantzaketa malguagoak eta bizkortasun handiagoa kapital-merkatura sarbidea izateagatik.

→ Eragozpenak: erakunde arautzailearen (CNMV) onarpen, gainbegiratze eta kontrolaren mende daude. Kostu gehigarriak dituzte.



I Amaierako fasea

Irteera/Exit



Exit fasea:
Irteera-fasea



Exitaren alternatiba:
Finantzaketa-txanda. C serieak

Enpresaren irteera-etapa da, eta hainbat alternatiba egon daitezke. Irteera-egoerak planifikatu eta aurreikusi behar dira hasieratik. Akziodunek enpresaren irteera-estrategia antolatuko dute eragiketari ahalik eta errentagarritasun handiena ateratzeko. Irteera motak:

- SEPa (Saltzeko Eskaintza Publikoa): enpresa burtsan sartu eta kotizatzen hasten da.
- Sortzaileen akzioen salmenta: akzioen salmenta osoa edo partziala.
- Beste enpresa batekin bat egitea edo handiago batean integratzea.
- Partizipazioak berrerostea.
- Enpresa ixtea.

Enpresa guztiek ez dute irteera helburu. Batzuek luze irautea eta ibilbide luzeko enpresa finkatuak izatea erabakiko dute.

Negozio-eredu oparoa erakutsi duten enpresei zuzenduta dago eta helburua likidezia lortzea da, erosketak egiteko, produktu berriak garatzeko edo burtsarako irteera prestatzeko. Finantzaketa-zenbatekoak altuak dira, eta *Private Equity* funts handiek edo inbertsio-bankuek inbertitzen dute enpresetan.





2.

Finantzaketa- txandaren garapena

I 2.1 Nola egin aurre finantzaketa-txanda bati?

EGIN BEHARREKO URRATSAK



1. Lehenik eta behin, **balizko inbertitzaileak identifikatu eta mapeatu behar dira**. Garrantzitsua da jakitea inbertitu ohi duten proiektu motek (sektore, egoera, batez besteko *ticket*-a, etab.) gurearekin bat egiten duten ala ez. Lehenengo kontaktu hori inbertsio-ekitaldietan ere gerta daiteke, hor aurkezpenak egin nahi dituzten enpresei ikusgarritasuna ematen zaielako.
2. **Inbertitzaileei *One pager***-a bidaltzea: orri bakar batean aurkeztu behar den enpresaren laburpen exekutibo bat da, proiektuaren alderdirik esanguratsuenak edo aipagarrienak laburbiltzen dituenak, inbertitzaileari interesa pizteko.
3. *One pager*-a irakurri ostean inbertitzailea interesatuta badago, baliteke **dokumentazio eta informazio gehiago eskatzea, proiektua aztertzen jarraitzeko**.
4. **NDA (*Non-disclosure agreement*)**: inbertitzaileari bidaltzen zaion konfidentzialtasun-kontratu bat da NDA, eta garrantzitsua da hark sinatzea harekin partekatuko den proiektuaren informazio larriena babesteko (negozio-eredua, finantza-informazioa, metrikak, etab.).
5. Inbertitzaileek NDA sinatutakoan, dokumentazio gehiago bidaliko zaie eta talde sustatzailearekin bilera bat antolatuko da. Dokumentazio hori **enpresaren negozio-plana** edo inbertitzaileari proiektua hobeto ulertzen lagunduko dion bestelako informazio gehigarria izan daiteke.
6. Inbertitzaileek proiektuan inbertitu nahiko balute, erabakia **inbertsio-komitearen** mende jarriko dute.
7. Inbertsio-komiteak eragiketa onartzen badu eta negoziazioak aurrera egiten badu, **LOIa (*Letter of Intent*) / *Term Sheet*** sinatuko da: asmoen gutun bat da, akordio batera iristeko asmo argia azaltzen duen idatzizko dokumentua. Inbertitzailearen eta ekintzaile taldeen arteko erlazioa eraikitzeko oinarritzko elementua izateaz gain, bi alderdiak zehaztapen eta baldintzekin ados daudela ziurtatzen du asmoen gutunak, eragiketa gauzatu baino lehen.
8. ***Due Diligence*** bat gauzatu da: espezializatutako kanpo-erakundeek egindako auditoria-prozesu bat da, eta haren bidez, arretaz aztertuko dira enpresaren eremuak, bere betebeharrak "arrazoizko arretarekin" betetzen dituen ala ez zehazteko eta bere jardueretatik (merkataritza, fiskalitatea, laborala, ekonomikoa eta negoziarekin lotutakoak) eratorritako lege-arrisku esanguratsurik ez dagoela ziurtatzeko.
9. Azkenik, **bazkideen ituna** sinatuko da, inbertitzaile berriak gehituta, eta eragiketa formalizatuko da notarioaren aurrean sinatuz, kapitalaren ordainketa-prozesua itxi ahal izateko.

2.2 Negozio-plana

ZER DA ETA ZER HELBURU DITU?

Startup orok negozio-plan bat osatu beharko luke aurkezpen-gutun gisa finantzaketa lortzeko, bai eta enpresaren helburua zein den eta errentagarria izateko ekimenak azaltzen dituen ibilbide-orri bat izateko. Hala, negozio-eredua, arriskuak murrizteko kontingentzia-planak, taldea, merkatua eta finantza-aurreikuspenak sakontasunez azaltzen dira. Gainera, dokumentu honek ekintzaileari lagunduko dio bere ideia are gehiago definitzen eta bizitzako lehen urtetan martxan jarzteak zer ekarriko duen argiago ikusten. Azpimarratu behar da dokumentu bizia dela eta enpresak aurrera egin ahala eguneratu egin beharko dela.



HELBURUAK

- Ibilbide-orri eta enpresaren analisi estrategikoa izatea.
- Jarduera-sektorea eta lehiakideak identifikatzea eta hobeto ezagutzea.
- Proiektuaren barne-koherentzia egiaztatzea.
- Proiektuaren bideragarritasun teknikoa eta ekonomikoa aztertzea.
- Ideiaren komunikazioa balizko *stakeholders*-ei (inbertitzaileei, bazkideei, bezeroei eta abarrei) erraztea.
- Etorkizunaren ikuspegi eta plangintza bat izatea erabaki garrantzitsuak aurreikusteko. Finantzaketa zehazki zein unetan behar den jakitea, adibidez.
- Irakurlearentzat giltzarri diren gaiak sakondu: inbertitzaile batengana joz gero, argi utzi beharko diozu negoziotik nola irten daitekeen (“*exit*”), desinbertsioa baita gehien baloratzen den puntuetako bat.

I 2.2 Negozio-plana

EDUKIA



- **Laburpen exekutiboa:** proiektuaren laburpen argi eta zehatza. Bertan punturik garrantzitsuenak aipatzen dira, bai eta proiektuaren alderdirik bereizgarriena edo erakargarriena ere. Helburua finantzazailen interesa bereganatzea da. Orrialde bakar batean sintetizatu behar da.
- **Produktuaren/Zerbitzuaren deskribapena:** salgai dagoen produktu edo zerbitzuaren azalpena, ideia nola sortu den eta zeintzuk diren ezaugarri nagusiak. Era berean, garrantzitsua da azaltzea nori zuzenduta dagoen eta zein behar asetzen dituen. Bestela esanda, zein den balio-proposamena. Gainera, proiektuaren egoera zehaztu beharko da, denbora-plangintza bat ezarri eta egin beharreko helburuak eta ekintzak markatuz.
- **Merkatuaren eta lehiakideen azterketa:** jarduketa-merkatua, haren tamaina, hazteko potentziala (unean uneko joeretan oinarrituta) eta sarrerako oztopo posibleak aztertzen dira, bai eta hartu nahi den merkatuaren ehunekoa ere. Gainera, oraingo lehiakideak eta geroan ager daitezkeenak identifikatuko dira, enpresaren posizioa haiekiko konparatuz.
- **Negozio-eredua:** puntu hau ezinbestekoa da proiektuarekin dirua nola irabaz daitezkeen azaltzeko, bai eta zer balio eman eta nola eman azaltzeko ere. Horren arabera, ideiarene bideragarritasunari eusteko plan ekonomiko-finantzario bat prestatu beharko da.
- **Finantza-eredua:** finantza-egoeren eta hurrengo urteetako aurreikuspenen argazki bat erakusteko balio du. Egoera-balantzea, galera eta irabazien kontua eta efektiboaren fluxu-egoerak (Cash-Flow). Horrez gain, garrantzitsua da zorpetze-taula erakustea finantza-erakundeak, interes mota, kuotak, formalizazio-data, epemuga, helmuga eta finantzaketa-baldintzak zehatuta (esate baterako, gabezia edo bermerik dagoen ala ez). Nabarmentzekoa da finantza-plan on batek epe luze eta laburreko finantzaketa-beharrak ezagutzea ahalbidetzen duela. Proiektuaren bideragarritasuna eta espero diren itzulkinak frogatzeko, eta dirua irabazten hasteko gutxieneko salmenten bolumena zein izan behar den analizatzeko modu bat da ere.

2.2 Negozio-plana

EDUKIA



- **Giza taldea eta organizazioa:** giza taldea, haren gaitasunak, ezagutzak eta pertsona bakoitzak erakundearen funtzioa deskribatzea ezinbestekoa da. Inbertitzaileek garrantzi handia ematen diote puntu honi ekintzaile taldea negozioa kudeatzeko eta markatutako mugarrietara iristeko gai dela ziurtatzeko. Gainera, beharrezkoa da akziodunen egitura zehaztea (kideak eta proiektuan duten partzaidetzaren ehunekoa).
- **Marketin- eta komunikazio-plana:** puntu honetan, bai *online* bai *offline* ekintzen eta baliabideen inguruko erabakiak zehazten dira, erakundearen azken helburuak lortzea ahalbidetzen dutenak, halaber *online* komunikazio-, publizitate- edo marketin-aholkularitza batekin lan egingo den ala ez. Garrantzitsua da argitzea zergatik hautatzen diren kanal jakin batzuk eta zergatik horiek ahalbidetzen duten helburuko hartzaileengana eraginkortasunez iristea. Gainera, marketin-ekintzek proiektuaren emaitzetan izango duten eragina zehaztu beharko da.
- **Kontingentzia-plana:** negozioan kapitala sartuta zer arriskuri egingo dion aurre jakin nahi du inbertitzaileak. Proiektua garatzeko markatutako helburuak eta mugariak lortu ezin badira, proiektuaren bideragarritasunarekin jarraitzeko gauzatuko diren ekintzak, arriskuak murrizteko moduak eta proiektuan horrek guztiak izango duen eragina zehaztu behar dira.

2.2 Negozio-plana

CANVAS EREDUA



Canvas eredua negozio-eredu bat era argi, zuzen eta egituratuan ulertzen laguntzen duen tresna bat da. Eredua erabiliz gero, zure bezeroen informazioa, eskaintzen dituzun balio-proposamenak, hautatutako kanalak eta zure enpresak negozioa egiteko dituen moduak bistaratzeko laguntza izango duzu. Bederatzi alderdi garrantzitsutan banatzen da, ardatza enpresaren balio-proposamena izanda, ezkerrean barne-alderdiak eta eskuinean kanpo-alderdiak aztertzen dira.

- 1. Bezeroen segmentuak.** Nor dira nire bezeroak? Zein segmentutara bideratuko naiz?
- 2. Balio-proposamena.** Zerk desberdintzen nau besteengandik? Zein da nire abantaila? Zergatik nire produktua/zerbitzua?
- 3. Banaketa-kanalak.** Nola saldu eta entregatuko dut nire produktua edo zerbitzua?
- 4. Bezeroekiko harremana.** Nola jardungo dut interakzioan nire bezeroekin? Zein da erarik egokiena bezero motaren arabera?
- 5. Diru-sarreraren iturburuak.** Nola sor ditzaket diru-sarrerak? Nire bezeroak ordaintzeko prest dauden eta negozioa errentagarria egiten duen prezioa jarri dut?
- 6. Ezinbesteko baliabideak.** Zeintzuk dira nire negozioak lehiarako dituen aktibo estrategiko eskusiboak? Ba al ditut behar ditudan baliabide fisiko, gizatiar eta finantzarioak?

- 7. Ezinbesteko jarduerak.** Zeintzuk dira nire prozesuaren barne jarduerarik garrantzitsuenak? Zeintzuk hurbiltzen naute bezeroari igorri nahi diodan balio-proposamenera?
- 8. Ezinbesteko bazkideak.** Zein *partner*-ekin egingo dut lan? Zeintzuk izan litezke nire bazkide estrategikoak?
- 9. Kostu-egitura.** Zerk sortzen ditu kostuak nire enpresan? Zer nolako gastuak ditut? Zein da behar dudun salmenten gutxieneko bolumena kostuak ordaintzeko eta errentagarritasuna lortzeko?



2.3 Enpresen balioespena

NOLA BALIOETSI DAITEKE ENPRESA?



Enpresa balioestearen helburua haren benetako balioa edo prezio teorikoa kuantifikatzea da. Zenbateko hori lortutakoan funts propioen balioa jakingo dugu; hau da, enpresaren akzio bakoitzaren balioa.

Funts propioak = balio nominala × akzio kopurua

Finantzaketa-txanda bati aurre egiteko orduan, gehien erabiltzen diren bi terminoak *Pre-money* eta *Post-money* dira:

Pre-money: kapital-txandaren aurretik enpresak duen balioa.

Post-money: kapital-txandaren ondoren enpresak duen balioa, hau da, *Pre-money* balioa gehi sartu den kapital berria.

Post-money balioespena = Pre-money balioespena + kapital berria

Ondoren, txanden balioespen adibide bat agertzen da:

	Business Angels	Seed	A seriea	B seriea
Txanda	150000 €	500000 €	2000000 €	7500000 €
Pre-money balioespena	850000 €	2000000 €	8000000 €	30000000 €
Post-money balioespena	1000000 €	2500000 €	10000000 €	37500000 €

2.3 Enpresen balioespena

2. ENPRESAK BALIOESTEKO GEHIEN ERABILTZEN DIREN METODOAK



Enpresak balioesteko gehien erabiltzen diren metodoak hiru talde handitan bana daitezke:

- i. Aktiboen balioan edo kontabilitate-metodoetan oinarrituta daudenak.
- ii. Finantza-multiploak.
- iii. Inbertsioaren itzuleran oinarritutakoak.

Era berean, zure startuparen faseak edo heldutasun-mailak marka dezake metodoa.

0. FASEA – IDEIA	1. FASEA – PRODUKTUA	2. FASEA – MERKATUA	3. FASEA – HAZKUNDEA
<ol style="list-style-type: none"> i. Finantzaketa-beharren araberako balioespena ii. "Berkus" metodoa 	<ol style="list-style-type: none"> i. Finantzaketa-beharren araberako balioespena ii. "Berkus" metodoa 	<ol style="list-style-type: none"> I. EBITDAren multiploak ii. Kutzako fluxuen beherapena iii. <i>Venture Capital</i> metodoa 	<ol style="list-style-type: none"> I. EBITDAren multiploak ii. Kutzako fluxuen beherapena iii. <i>Venture Capital</i> metodoa

Fase guztietan (0., 1., 2. eta 3.ean) kontuan hartu beharreko aholkuak

- Edozein negoziatziotan ekintzaile taldeak enpresaren balioa handitzen saiatuko da; inbertitzailea, ordea, hura txikitzen saiatuko da. Momentura arte egindakoa balioestean eta inbertitzailearekin negoziatzean dago koska. Ez dago egia absoluturik; dena ez da ez zuria ez beltza.
- Kontuan hartu balioespenean oso handinahitsua izateak inbertitzaileen sarrera zaputz lezakeela.
 - Metodo horiez gain, badaude enpresaren balioespenean eragina izan dezaketen beste zirkunstantzia subjektibo batzuk:
 - Enpresaren sektorea.
 - Sustatzaileen ibilbide profesionala.
 - Bezeroak eta salmenta-kontratuak.
 - Aurreko txandetan izandako arrakasta.
 - Eskalagarritasuna eta nazioartekotzea.

I 2.3 Enpresen balioespena

2. FASEA – **MERKATUA**

3. FASEA – **HAZKUNDEA**



EBITDAren multiploak

Enpresen balioa kalkulatzean datza metodo hau, beti ere alderaketak egiteko erabil daitezkeen beste enpresa batzuk aintzat hartuta (EBITDA bider X). Balio hori merkatu berean jarduten duen konpainia baten balioa kalkulatzeko industriari ikusitako multiploaren heinekoa izango da. Balioetsi beharreko startuparen antzekoak diren enpresak dira, sektore berean aritzen direnak edo negozio-eredu berdina dutenak.

Aldera daitezken enpresak hautatu ondoren haien multiploa kalkulatu dugu.

Normaltzat jotzen da 4-8 bider finkatutako EBITDA adierazlearen *business plan*aren multiploa erabiltzea startup bat balioestean, nahiz eta

sektorearen arabera aldatu. Hala ere, balioespen-metodo honekin ez ditugu aintzat hartzen egin beharreko inbertsioak edo aplikatuko ditugun berregituraketa-planak. Horregatik, balioespen-eredu hori *late seed* edo hazkunde-fasean dauden startupetan aplikatzea gomendatzen da.

Aldera daitezkeen enpresen multiplo guztiak kalkulatu ondoren, batu egingo ditugu, eta batezbestekoa kalkulatu dugu gure startupa balioesteko multiploa lortzeko. Azkenik, batez besteko multiploa daukagunean, gure startuparen EBITDA adierazlearen multiploarekin biderkatu dugu, enpresaren balioa lortuz.

Multiploaren kalkulua

$$\frac{\text{Enpresaren balioa}}{\text{EBITDA}} = \frac{\text{Burtsako kapitalizazioa} + \text{Zor garbia}}{\text{EBITDA}}$$

Burtsako kapitalizazioa = Akzio kopurua + Akzio bakoitzaren prezioa

Adibidez:

- Burtsako kapitalizazioa + Zor garbia edo erreferentziako enpresaren balioa: 800 000 €.
- Erreferentziako enpresaren EBITDA adierazlea: 100 000 €.
- Multiploaren kalkulua: 800 000 € / 100 000 € = 8.



Nire startuparen balioaren kalkulua

$$\text{Nire startuparen EBITDA} \times \text{Kalkulatutako multiploa}$$

- Nire enpresaren EBITDA adierazlea: 200 000 €.
- Kalkulatutako multiploa: 8.
- Nire enpresaren balioespena: 200 000 € x 8 = 1 600 000 €.

2.3 Enpresen balioespena

0. FASEA – IDEIA

1. FASEA – PRODUKTUA

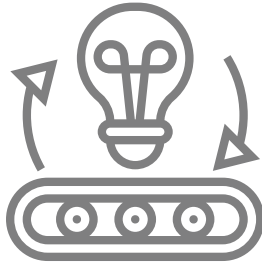


Finantzaketa-beharren araberako balioespena

Finantzaketa-txandaren zenbatekoa eta kapital berriarekin lagatzen den jabetza-ehunekoa oinarri duen balioespena, momentuko diluzioak eta inbertitzailearen etorkizuneko asmoak aintzat hartuta.

Adibidez:

- Jabetzaren % 10 lagatzen bada (200 000€), enpresaren balioespena 2 M€-koa da.
- Jabetzaren % 20 lagatzen bada (300 000€), enpresaren balioespena 1,5 M€-koa da.



“Berkus” metodoa

Enpresak hasierako faseetan balioesteko Dave Berkusek garatutako metodoa, *Business Angels* delakoei zuzenduta.

Bost faktore hauek balioesten dira:

- Talde sortzailea
- Ideia
- Prototipoa
- Erlazio estrategikoak
- Trakzioa

Faktore bakoitza 0,5 M€-an dago balioetsita, gehieneko balioespena 2,5 M€-koa delarik.

I 2.3 Enpresen balioespena

2. FASEA – MERKATUA

3. FASEA – HAZKUNDEA



Venture Capital metodoa

Eredu hau startup baten momentuko balorazioa* estimatzean datza, inbertitzaileak dituen itzultze-itxaropenak etorkizuneko *exit* edo likidezia-ekitaldi bati begira. Teknika horrek startuparen balioa kalkulatzeko beharrezkoak diren kontzeptu hauek biltzen ditu:

- *Post-money* balioespena: startup batek duen balioa finantzaketa-txanda bat itxi ondoren. Normalean, honela adierazten da: amaierako balioa/ROI.
- *Pre-money* balioespena: enpresaren balioespena finantzaketa-txanda bat itxi baino lehen.
- Amaierako balioa: etorkizuneko *exit*-a edo desinbertsioa gertatzerakoan startupak izango duen balioa.
- ROI (inbertsioaren gaineko itzulkina): egindako inbertsioaren itzulkin ekonomikoa adierazten du, etorkizunean *exit*-a gertatuko balitz. Normalean, honela adierazten da: Amaierako balioa/*Post-money* balioespena.

Eredu horrek nire startuparen amaierako balioa eta ROIa zehaztu behar izatea dakar; hala, *Pre-money* eta *Post-money* balioespenak kalkulatu ahal izango dira.

Amaierako balioa *business plan*-aren proiektzioen bidez eta ROIren bidez kalkula daiteke: inbertitzaileek nire startupean egindako inbertsioa zein zifrarekin biderkatzeko itxaropena duten (adibidez, 20x).

Garrantzitsua da kontuan hartzea metodo hau erabiltzean etorkizunean partizipazio gehiago salduko ez direnaren hipotesi implizitu bat dagoela; hala, inbertitzaileak erosten duen zenbatekoa eta desinbertsio-unean egongo den zenbatekoa bera izango da. Hausnarketa hori ez da oso errealista; beraz, lehenengo bazkideen diluzioa aintzat hartu eta islatu beharra dago.

Balioespen-adibidea:

- Amaierako balioaren gutxi gorabeherako kalkulua: 100 M €.
- Eskatutako ROIa: 20X.
- VCen inbertitutako zenbatekoa: 1 M €.
- *Post-money* balioespena: $100 \text{ M €} / 20 = 5 \text{ M €}$.
- *Pre-money* balioespena: $5 \text{ M €} - 1 \text{ M €} = 4 \text{ M €}$.

* Badira Interneten kalkulua zuzenean egiten duten taulak. (<https://www.vcmethod.com/>)

2.3 Enpresen balioespena

2. FASEA – **MERKATUA**3. FASEA – **HAZKUNDEA**

Kutxako fluxuen beherapena

Metodo erabilienetako bat da gaur egun. Enpresa baten balioa epe jakin batean espero diren kutxako fluxuen balio eguneratu gisa adieraz daiteke (denbora-horizontea), kutxako fluxu horiekin lotutako arriskua (WACC) neurtzen duen tasa bati kendu ondoren. Horregatik, metodo hori ez da balantzean oinarritzen, baizik eta emaitzen kontuen proiektzioan eta enpresen diruzaintza-aurreikuspenetan.

Enpresaren balioa etorkizuneko kutxako fluxuen beherapen-ereduan oinarrituta kalkulatzeko, hiru balio zehaztu behar dira:

- Kutxako fluxuak (CF)
- Amaierako balioa (AB)
- Beherapen- edo eguneraketa-tasa (WACC)

- **CF (Cash Flow librea):** Enpresak zergen ondoren lortuko lukeen kutxako fluxua da, funts propioekin soilik finantzatuta, eta Mozkin garbia + Amortizazioak + Hornidurak gisa kalkulatu da.
- **AB (Amaierako balioa edo Hondar-balioa):** Negozioaren balioa da, kutxako fluxuak kalkulatu daitezkeen denbora tartetik harago (n). Irteera anitzen metodoaren edo iraunarazte-metodoaren bidez kalkulatu da.
- **WACC (Weighted Average Cost of Capital):** Etorkizuneko kutxako fluxuak eguneratzeko erabiliko dugun beherapen-tasa da, momentuko kutxako fluxua lortzeko (k). Tasa horrek enpresaren finantzaketa neurtzen du (funts propioak nahiz kanpoko funtsak).

Azkenik, aurreko balioak zehaztutakoan, etorkizuneko kutxako fluxuak estimatzeko gai garen denbora-horizontea kalkulatu dugu (t), eta amaierako kalkulua egingo dugu enpresaren balioespena lortzeko.

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

Ondorioz, zenbat eta handiagoa izan BEGa (Balio Eguneratu Garbia), orduan eta handiagoa izango da esperotako errentagarritasuna. Beraz, BEG altuagoarekin balioesten diren startupak erakargarriagoak izango dira inbertitzeko.

I 2.4 Cap table



1. Zer da *cap table*-a edo kapitalizazio-taula?

- Enpresaren kapital sozialaren egiturari buruzko informazioa biltzen duen dokumentu bat da. Akziodunen osaeraren historikoa, oraingoa eta etorkizunekoak biltzen ditu. Excel-eko orri batean aurkeztu ohi da.
- Zer erakusten du zehazki *cap table*-ak?
 - i. Bazkide bakoitzaren partizipazioaren ehunekoa.
 - ii. Enpresa baten partizipazioak, guztira.
 - iii. Bazkide bakoitzak duen partizipazio kopurua.
 - iv. Inbertsio-txanda bakoitzaren balioespena.
- Garrantzitsua da hura ezagutzea eta ulertzea, jasotako finantzetak startuparen partizipazioen titulartasunean zer nolako eragina izango duen neurtzeko ezinbesteko tresna delako. Enpresaren balioak gora egin eta bazkide berriak sartu ahala, bazkide zaharren partizipazioak/akzioak gero eta txikiagoak izango dira ehunekoei begira, baina handiagoak balioari begira. Horrek kontrolean (erabakiak hartzea) edo ekonomian (balizko *exit*-ak) izango du eragina. Garrantzitsua da balioespenak aintzat hartzea eta dezimalak ongi kontrolatzea, aldaketa orok gorabehera handiak ekar ditzake.
- Zentzu horretan, garrantzitsua da finantzatzeko era egokiena ezartzea *cap table*-a denboran zehar planifikatu ahal izateko eta epe luzean enpresaren balioaren eta inbertitzailerako bakoitzaren *equity*-aren (kapitala) ehunekoa ezagutzeko. Akziodun bakoitzaren jabetza/botere/eskubide maila ikus daiteke.

I 2.4 Cap table



2. Cap table-aren plangintza

- Hasiera batean, bazkide sustatzaileek enpresaren akzioen/partizipazioen % 100 dute, ehunekoia ezberdina izan daitekeen arren. Ehuneko hori proiektuan izandako parte-hartzearen, hasierako talde sustatzailearen edo bakoitzak jarritako kapitalaren araberakoa izango da.
- Cap table-a kapital-txanden arabera aldatzen da. Guztizkoa beti %100ekoa izanda ere, aldatu egingo da bazkide berrien sarrerarekin edo partizipazio- edo bihurketa-mailegu baten bihurgarritasunagatik. Hau da, bazkideen diluzioak gertatuko dira akziodun berriei sartzen uzterakoan, halaber enpresaren balioespenean kapital berriaren sarreraren aurretik eta ondoren.

- Ondoren, inbertitzaile eta kapital-txandaren arabeko akzioen/partizipazioen batezbesteko balioak aurkezten dira.

0. FASEA – IDEIA

1. FASEA – PRODUKTUA

2. FASEA – MERKATUA

3. FASEA – HAZKUNDEA

- FFF % 10eraino Pre-Seed txanda
- Business Angels %15eraino Pre-Seed txanda
- Seed txanda % 20
- Venture capital % 20 **A seriea**
- Private Equity % 30 **B seriea**

Bazkide mota	0. fasea	BA txanda	Seed txanda	A seriearen erronda	B seriearen txanda
Talde sortzailea	% 100	% 85	% 68	% 54	% 38
Business Angels		% 15	% 12	% 10	% 7
FFF					
Seed			% 20	% 16	% 11
A seriea				% 20	% 14
B seriea					% 30
	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

2.4 Cap table

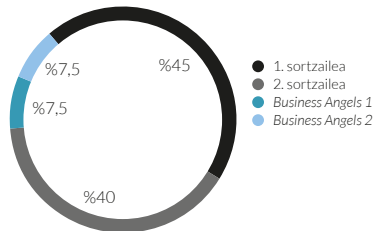


- *Cap table*-a enpresaren kapital-egitura islatzen duen dokumentu bat da eta etorkizuneko mugimenduen eragina aztertzea ahalbidetzen du. Enpresaren balioa oinarri hartuta eta finantzaketa-txanden zenbatekoak finkatuta, enpresaren balioa une oro zein den jakin ahal izango da.

- Txandei behar baino lehen edo baliospen oso handiek inbertsioak etorkizuneko txandetan eragina izan dezake.
- Hona hemen startuparen fasearen arabera *cap table* baten adibidea:

0. FASEA – IDEIA

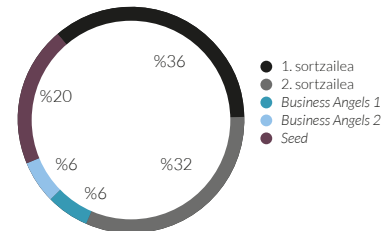
Bazkidea	%	Zenbatekoa
1. sortzailea	%45	
2. sortzailea	%40	
Business Angels 1	%7,5	
Business Angels 2	%7,5	
Gutzizko partizipazioa	%100	



1. FASEA – PRODUKTUA

Seed txanda	400000
Pre-money balioespena	100000
Post-money balioespena	500000

Bazkidea	%	Zenbatekoa
1. sortzailea	%36	
2. sortzailea	%32	
Business Angels 1	%6	
Business Angels 2	%6	
Seed	%20	400000
Gutzizko partizipazioa	%100	400000



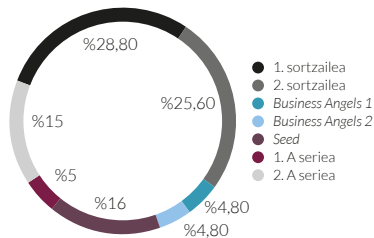
2.4 Cap table



2. FASEA – MERKATUA

A seriea	2000000
Pre-money balioespena	8000000
Post-money balioespena	10000000

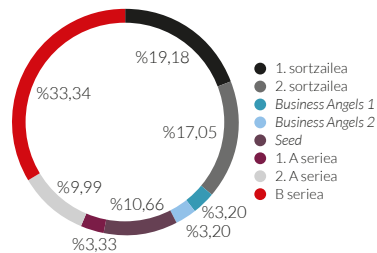
Bazkidea	%	Zenbatekoa
1. sortzailea	% 28,80	
2. sortzailea	% 25,60	
Business Angels 1	% 4,80	
Business Angels 2	% 4,80	
Seed	% 16	
1. A seriea	% 5	500000
2. A seriea	% 15	1500000
Gutzizko partizipazioa	% 100	2000000



3. FASEA – HAZKUNDEA

B seriea	6000000
Pre-money balioespena	12000000
Post-money balioespena	18000000

Bazkidea	%	Zenbatekoa
1. sortzailea	% 19,18	
2. sortzailea	% 17,05	
Business Angels 1	% 3,2	
Business Angels 2	% 3,2	
Seed	% 10,66	
1. A seriea	% 3,33	
2. A seriea	% 9,99	
B seriea	% 33,34	6000000
Gutzizko partizipazioa	% 100	6000000



I 2.5 Bazkideen ituna



- Enpresa orotako bazkideek sinatzen duten dokumentu pribatu bat da bazkideen ituna edo akordioa; horren helburua enpresaren estatutuen barne hartzen ez diren egoera jakin batzuk arautzea da.
- Bazkideen arteko edo hirugarren alderdien aurreko gatazkak saihestea eta balizko arazoak aurreikustea da haren helburua. Horrexegatik da horren garrantzitsua itun horretan agertzen diren baldintzak eta zehaztapenak argi eta garbi zehaztea. Bestela esanda, itun horrek enpresaren jarduera-arauak finkatzeko balio du, haren biziraupena arriskuan dagoenean zer egin jakiteko. Halaber, bertan proiektua deskribatzen da, eta bazkide bakoitzaren funtzioak esleitzen dira.
- Dokumentu bizia da eta enpresaren gorabeherekin batera eta bazkideak sartzen direnean aldatuz joango da; bertan bazkideen eta enpresaren arteko harremanak ezartzen dira.
- Dokumentua enpresa eratzten denean egin behar da (hasierako unea), eta ez da enpresaren estatutuekin nahasi behar.

- Proiektuaren fasearen arabera bazkideen itun motak:
 - Bazkideen hasierako ituna: bazkide sortzaileen erlazioak, funtzioak eta proiektuan egindako ekarpenak arautzen ditu.
 - Inbertitzaileen eta bazkideen arteko ituna: bazkide sortzaileen eta inbertitzaile berrien edo etorkizuneko inbertitzaileen arteko erlazioa arautzen du.



Gogoratu: profesional espezializatuengana jotzea komeni da dokumentua idazterakoan, enpresaren etorkizuna horren mende baitago.

2.5 Bazkideen ituna

1. PROIEKTUAREN FASEAREN ARABERAKO BAZKIDEEN ITUNA



0. FASEA – IDEIA

Hasierako fasea: oraindik ez da sortu enpresa; baliozkotu beharreko prototipo edo GPB (Gutxieneko Produktu Bideragarri) bat duen ideia bat besterik ez da.

Hasierako fasea denez, baliteke oraindik enpresa sortu ez izatea, edozein kasutan, bazkideen ituna idatzi egin beharko da.

Fase honen helburua itun simple bat sortzea da; bertan, bazkideak identifikatzen dira, kapital sozialaren banaketa azaltzen da eta haie-tako bakoitzak beteko dituen funtzioak zehazten dira.

Proiektuaren biziraupena babesteko eta blokeoak ekiditeko klausula batzuk barne hartzea da helburua.



1. FASEA – PRODUKTUA

Prototipoaren garapen-fasea: Produktuaren edo zerbitzuaren ziurtapen-probak eta -entseguak egiten ari dira, hura merkaturatzeko.

Enpresa sortu da jada eta hasierako bazkideen ituna idatzi da.

Fase honetan, proiektuaren bideragarritasuna babesten jarraitzea da helburua; horiaz, talde sortzailearen iraunkortasuna, konpromisoa eta lehiarik eza arautzen dituzten klausulak gehitzeko aukera dago.

Fase honetan inbertitzaile berri bat sartuko balitz enpresan, ekonomia, babesa, kontrola, administrazio-organoa eta Batzar Nagusiko akordioak jorratzen dituzten klausulak sartu beharko dira.



2.5 Bazkideen ituna

1. PROIEKTUAREN FASEAREN ARABERAKO BAZKIDEEN ITUNA



2. FASEA – **MERKATUA**

Produktua garatuta eta merkatuan dago jada. Fase honetako helburua hazkundea da.

Baliteke fase honetan enpresak bere bazkideen ituna dagoeneko aldatu izatea eta bazkideen itun berri bat negoziatzen aritzea kapital berriaren sarreraren ondorioz.

Kapital-txandaren negoziazioetan, kapital berriaren sarreraren ondorioz enpresan eragina izango duten baldintzak eta klausulak aldeztu aurretik xedatu eta adostu izango dira.

Proiektuaren bideragarritasuna babesten jarraitzea da helburua.

Aurreko klausulak aldatuko dituzten eta gai hauek jorratuko dituzten klausula berriak sartuko dira: ekonomia, babesa, kontrola, administrazio-organoa eta Batzar Nagusiaren akordioak.



3. FASEA – **HAZKUNDEA**

Produktua edo zerbitzua etengabe hobetzen ari da, bereziki azelerazioari eta hedapenari dagokienez.

Baliteke fase honetan enpresak bazkideen ituna dagoeneko aldatu izatea eta bazkideen itun berri bat negoziatzen aritzea kapital berriaren sarreraren ondorioz.

Kapital-txandaren negoziazioetan, kapital berriaren sarreraren ondorioz enpresan eragina izango duten baldintzak eta klausulak aldeztu aurretik xedatu eta adostu izango dira.

Aurreko klausulak aldatuko dituzten eta gai hauek jorratuko dituzten klausula berriak sartuko dira: ekonomia, babesa, kontrola, administrazio-organoa eta Batzar Nagusiaren akordioak.

Exit kasuak eta inbertitzaileek esperotako itzulkina arautuko dira.



2.5 Bazkideen ituna

2. BAZKIDEEN ITUNA SORTZERAKOAN KONTUAN HARTU BEHARREKOAK



- Bazkideen itun baten informazio atalek argi eta garbi bildu behar dituzte bazkideen ituna formalizatzen duten helburu nagusiak, aplikazio eremua (zuzena edo zeharkakoa) eta sinatzaileei dagokien kapital-ehunekoa, bai eta hauek ere:
 - Akziodunen arteko edo enpresaren estatutuen inguruko gainerako akordioen gainean itun honek izango duen lehentasuna.
 - Bazkideekiko aplikazioa.
 - Indarrean jartzeko data.
 - Aplikazio esparrua.
- **Ez dago dokumentu edo eredu estandarrik.** Proiektuaren ezaugarrien arabera izango da bazkideen itunek barne hartu behar duten edukia. Hala ere, garrantzitsua da halako itunetan gehien erabiltzen diren klausulak ezagutzea.
- **Bazkideen ituna inbertsio-kontratu gisa.** Inbertsio-kontratu bat bada ere, batzuetan, kapitaleko aldi baterako permanentziak dakartza, etorkizuneko gastuak eta kapitala handitzeko aukera arautzen ditu, eta bermeen konpromisoak xedatzen ditu, bai eta desinbertsio-mugarriak edo kapitalaren irteera ere.
- **Ezaugarrietako bat bazkideen itunaren izaera aldakorra da.** Horregatik argi utzi eta arautu egin behar da (i) bazkide berrien balizko gehiketa, (ii) ituna aldatzeko eskakizunak eta (iii) ituna indargabetzeko edo amaitzeko behar diren gehiengoak, besteak beste.



I 2.5 Bazkideen ituna

3. BAZKIDEEN ITUNAREN OINARRIZKO KLAUSULAK



- Jarraian, itunean sartu behar diren klasula garrantzitsuenak biltzen dira:

I. Kontrol-klausulak: enpresan erabakiak nola hartzen diren arautzen dute.

- Enpresaren administrazio-organoa. Hainbat formula daude: administratzaile bakarra, administratzaile solidarioak, administratzaile mankomunatuak edo administrazio-kontseilua.
- Gehiengo indartuak: indartutako botoa eskatzen duten kontu edo erabakiak (gehiengo indar tua). Bazkideen Batzar Nagusian zein Administrazio-organoan ger ta daiteke.

Hona hemen gehiengo indartuan egon daitezkeen erabakien adibidea: bazkideak kanpoan uztea edo lehia diren beste jarduera batzuk egiteko administratzaileen baimena, estatutuen aldaketa eta estatutuetan ez dauden akordioak inpugnatzea edo kapitalaren handitze/gutxitzea eta lehentasunezko erosketa-eskubideei uko egitea, besteak beste.



- Beto-eskubidea: normalean klausula hau ez da eranstu proiektuaren hasieran; salbuespena inbertitzaile bat sartuko balitz izango zen. Bozkatzeko orduan bazkide bakoitzak dituen eskubideak, administrazio-kontseiluan sartuko den ala ez edo akziodunen batzarrean soilik egongo den xedatu beharra dago (azken horretan iritzia eman ahal izango du, baina ez, ordea, erabakirik hartu).
- Garrantzitsua da zehaztea zenbat boto behar diren erabaki bakoitza onartzeko.
- Zuzendaritza-batzordea: enpresak berak sortutako organoa da, administratzaile bakar bati mugak jartzeko eta hari jarraipena egiteko. Erabaki batzuek Zuzendaritza-batzordearen baieztoko botoa beharko dute.
- Exekuzio-funtzioen arautzea: ordainketa-politika bat ezarri (soldatak, pizgarrien politika, etab.), edo ahalduak/exekutiiboak izendatu eta haien postua definitu.

I 2.5 Bazkideen ituna

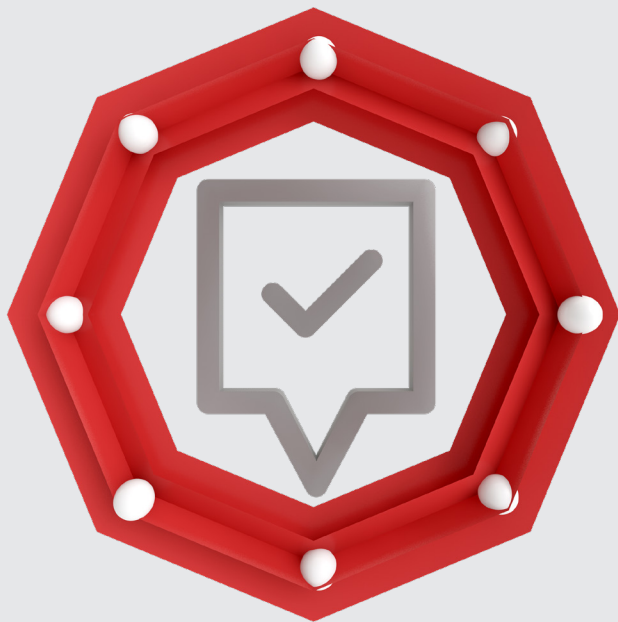
3. BAZKIDEEN ITUNAREN OINARRIZKO KLAUSULAK



- II. Babes-klausulak:** enpresaren aktiboak eta bazkideak babesten dituztenak dira.

 - i.** Iraunkortasuna: bazkide langileen iraunkortasun-klausula. Bazkideekin adostea komeni da.
 - ii.** Lehiarik eza kontraktuala eta post-kontraktuala: sektore berean ekintzaile gisa jardutea edo lan egitea eta lehia zuzena sortzea debekatzen du.
 - iii.** Bazkideen prestazioak eta proiektuan egindako ekarpenak: kide bakoitzak enpresari egiten dizkion ekarpenak ahalik eta gehien arautzea garrantzitsua da. Horregatik, pertsona bakoitzak dituen funtzioak ahalik eta gehien zehaztu behar dira, eta, ahal izanez gero, zerbitzuak emateko kontratu batekin lotu, lan egindako orduak eta funtzioak erregistratu.
 - iv.** Akzioen gaineko titularitasuna: bazkideen itunean islatu beharreko betebeharrak edo eskubideak ditu lotuta; esaterako, prestazio gehigarriak.
- III. Konfidentzialtasun-klausulak:** enpresan aritu bitartean edo enpresaren eta langilearen arteko erlazio profesionala bukatu ondoren ere, langileak ezin izango ditu haren funtzionamenduari, kudeaketari edo bestelako alderdiren bati buruzko sekretuak aditzera eman. **Garrantzitsua:** konfidentzialtasun-klausulek behar bezala funtziona dezaten, zigor-klausulak ezarri behar dira. Ekonomikoak edo partizipazioen salmentarekin lotutakoak izan daitezke.
- IV. Exit klausulak:** bazkideak proiektuetatik irteten direnean harremanak eta baldintzak arautuko dituzten klausulak dira.

 - i.** Partizipazioen transmisio-erregimena: transmisio-erregimena arautzeko estatutuen erregularizazioa nahikoa izan daiteke; besteak beste, lehentasuneko erosketa-eskubidea. Adibidez, bazkide batek proiektutik irtetea erabakiko balu, lehenik bere partizipazioak enpresaren beste bazkideei eskaini behar dizkie, beste baten eskaintzen aurretik lehentasuna emanaz.
 - ii.** Arraste-eskubidea – *Drag along*: bazkide nagusiak bazkide txikiei saltzera behartzeko duen eskubidea, enpresa osoa (edo gehiena) erosteko eskaintza jasoko balu.
 - iii.** Laguntza-eskubidea – *Tag along*: bazkide nagusiak bere partizipazioak hirugarren alderdi bati salduz gero, bazkide txikiek baldintza beretan saltzeko duten eskubidea.
 - iv.** Lehentasuneko likidazioa *exit* kasuan: inbertitzaileentzako klausula bat da batik bat. Proiektuaren salmenta edo likidazioa gertatuz gero, inbertitzaileak kobratuko du lehenik.



3.

Gomendio orokorrak

I 3. Gomendio orokorrak

- **Ez izan presarik.** Finantzaketaren bila hasi edo haren egitura zehaztu baino lehen, ezinbestekoa da proiektuaren analisi xehatu bat egitea eta aurre egin behar zaien erronkak aztertzea, arrisku nagusiak identifikatzeko eta bideragarritasuna egiaztatzeko.
 - **Gogoratu hasieran egiten diren ekintzak finantzaketa lortzeko erabakigarriak izango direla.** Garrantzitsua da aholku onak jasotzea, proiektua eta aukerak edo finantza-mekanismoak ongi ezagutzea, eta finantzaketa-txandan eskatu ahal diren eskakizunak arretaz aztertzea, beti ere oso zorrotzak izanda beharrezko dokumentazioarekin.
 - Garrantzitsua da **proiektuaren mugarriak**, mugarri bakoitzera iristeko beharrezko finantzaketa eta finantzaketa horren egitura markatzea, mugarri bakoitzaren amaieran enpresaren balioespina eta proiektuaren finantzaketa-txandak definituz. Oso esanguratsua da hau, lehenengo inbertitzaileek etorkizuneko txandak ezagutu behar dituztelako, hauetan parte hartu ezean nola diluitu daitezkeen jakiteko.
 - **Finantzaketa mota** eta ekosistemako agenteak ezagutuz gero, erabaki hobeak hartu daitezke; hala, finantzatzaileei buruzko informazio zehatzena lortzen da (inbertitzeko orduan hauek dituzten lehentasunak).
- **Dokumentazioa prest:**
 - i. Negozio-ereduaren aurkezpena landu behar da, argi eta garbi azalduz zer tan datzan enpresa eta haren proiektua.
 - ii. Era berean, negozio-plan bat garatu behar da planifikazio eta proiektuaren inguruko jakintza hobetzeko, eta hura eguneratu eta berrituko da proiektuaren bizitzaren arabera. Negozio-planak proiektua burutzeko behar den finantzaketaren zenbatekoa kuantifikatu behar du, funtsak zertarako erabiliko diren eta finantzaketarekin lortu nahi diren helburuak azalduz. Negozio-plan erakargarri bat, inbertitzaileek egingo duten inbertisioaren potentzialtasuna agertuz.
 - iii. Gainera, bazkideen ituna finantzaketa-txanda batean sartu aurretik behar den dokumentu garrantzitsua da. Dokumentu horretan, enpresa kudeatzearekin eta antolatzearekin zerikusia duen guztia agertu behar da, arreta berezia emanez bazkideen erlazioei (erabakiak hartzea, ardura, etekinen banaketa...).
 - Finantzaketaren bilaketa proiektuaren garapenaren puntu oso garrantzitsua da, horregatik gomendatzen da profesionalengana jotzea. **Adituen aholkularitzak proiektuaren jarraipena zaildu dezaketen ekintzak egiteko edo negoziatzeko arriskua gutxitzen du.**
 - Finantzaketa-txanda bat arrakastaz amaitzea lan motel eta gogorra da. **Zenbat eta dokumentatuago egon enpresaren alderdi bakoitza, orduan eta zalantza gutxiago eta konfiantza handiagoa izango dute inbertitzaileek.** Pazientzia izan behar da, ondo presatuta egon eta behar den denbora eskaini behar zaio. Hala ere, nahi den emaitza lortuz gero enpresaren hazkundera bermatuko da.



4.

Jardunbide egokien
dekalogo

I 4. Jardunbide egokien dekalogo

Jarraian, finantzaketa-txanda arrakastatsua izan dadin, jardunbide egokien dekalogo bat agertzen da:

1. **Taldea.** Finantzaketa-txanda bati ekin aurretik, ezinbestekoa da startupak profesional talentudunen talde bat izatea eta diziplina anitzekoa izatea, negozio idea sortzeko bere proiektio eta eskalagarritasun gaitasunarekin. Konprometitutako taldea, esperientzia profesionala eta exekuzio- eta kudeaketa-gaitasunak dituena.
2. **Kanpo-kapitala, beti al da beharrezkoa hazkunderako?** Askotan pentsatzen dugu negozioaren hazkunderako ezinbestekoa dela kanpo-kapitalaren sarrera. Hausnarketa egitea beharrezkoa da eta oreka bat bilatu gure ekarpenen eta kanpo-kapitalaren artean, eta startuparen etaparen arabera balioetsi.
3. **Nori eskatu diezaioket inbertsioa?** Inbertitzaile guztiak ez dira egokiak startup baterako. Startuparen etaparen eta bilatzen den kapital kopuruaren arabera izango dira beharrezkoak. Kanpo-kapitalaren sarrerak beti baldintzatuko ditu etorkizuneko inbertitzaileen sarrerak.
4. **Timing.** Inbertsioa eskatzeko unerik onena kapitala behar ez duen da, baldintza eta bazkiderik egokienak lortu ahalko direlako.
5. **Kopurua.** Startupak argi izan behar du zein den behar duen kanpo-kapitalaren zenbatekoa txandari aurre egin baino lehen. Kapitala handitzeko beharra eta errentagarritasuna justifikatzen dituen proposamen eta negozio-plan batekin jotzea inbertitzailearengana gomendatzen da. Horrek proiektu sendo eta seguru baten ideia transmititzen eta erakusten du.
6. **Formula.** Hainbat formula daude; esate baterako: *crowdfunding* edo *media for equity*, aukera tradizionalerik gehitzen zaizkienak eta *venture capital* funtsek egiten duten baliabide- eta kudeaketa-ekarpenak betetzen dituztenak.
7. **Zorpetzea.** Guztiz normala da startup batek zorrak izatea. Garrantzitsuena da zorrak ez indargabetzea edo oztopatzea jarduten jarraitu dezan.
8. **Nola jo inbertitzaile batengana.** Izan zaitez argia eta zuzena zeure mezuan, inbertitzailea ez da zure etsaia edo lehiakidea. Gomendatzen da inbertitzailearengana *roadmap* batekin, beharrezko kapitalaren proposamen batekin eta zure proiektua azaltzen duen negozio-plan batekin jotzea, kapitalaren beharra justifikatuz eta inbertsioaren itzulkina erakutsiz.
9. **Eskalagarritasuna.** Hedapen-plan bat izatea ezinbestekoa da finantzaketa-txanda batean inbertitzaileen arreta eta interesa lortzeko. Merkatu globaletan jarduteko helburuak hasieratik egon behar du proiektuan.
10. **Inbertitzaile egokia aurkitu.** Inbertitzaileekin harremanetan jartzeko aukera dago, azeleratzaile, inkubagailu, inbertsio-funts edo ekosistema ekintzaileen topaketa nagusien bidez. Ez galdu haien aurrean zeure burua aurkezteko eta haiek ezagutzeko aukera.

