



MANUAL HISPANO-LUSO DE FINANCIACIÓN.

De nuevas iniciativas empresariales.



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional



UNIÓN EUROPEA
UNIÃO EUROPEIA



Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

Índice del Manual:

01. ¿Qué es el proyecto CETEIs?	4
02. ¿Cuál es el objetivo de esta guía?	10
03. ¿Qué posibilidades hay para financiar un proyecto?	13
04. ¿Cómo elegir el modelo de financiación ideal?	30
05. ¿Cómo hacer el proyecto atractivo para el inversor?	40
06. ¿Cómo se va a producir el proceso de inversión?	64
07. ¿Cómo usar la UE para financiar tus proyectos?	78
08. Glosario de términos para hablar como un inversor.	85
09. Ecosistema de apoyo al emprendimiento en EUROACE	97



01.- ¿QUÉ ES EL PROYECTO CETEIS?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



UNIÓN EUROPEA
UNÃO EUROPEIA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

01. ¿Qué es el proyecto CETEIs?

CETEIs, Centros Transfronterizos de Apoyo al Emprendedor Innovador, es un proyecto enmarcado en el Programa Interreg **POCTEP 2014-2020** o Programa de Cooperación Transfronteriza España-Portugal, que trabaja por desarrollar un modelo distribuido de prestación de servicios avanzados para el emprendimiento y la innovación en la **PYME** de la **EUROACE**, con el fin de contribuir al emprendimiento de alto impacto y a la competitividad del territorio.

El trabajo conjunto de la mayoría de incubadoras existentes en la Eurorregión, permite generar una comunidad de emprendedores y empresas innovadoras que alcance la masa crítica necesaria para la prestación de servicios más avanzados y especializados, así como la interlocución con otros ecosistemas innovadores del mundo. Las regiones menos desarrolladas requieren un modelo propio, que trascienda los polos tecnológicos y llegue al territorio de forma distribuida y colaborativa.

Como resultado último, CETEIs permitirá la especialización y la mejora de la calidad de los servicios con resultados sobre la creación de empresas innovadoras, al colaboración entre empresas, el desarrollo de la actividad innovadora y exportadora, así como la financiación para el crecimiento y la consecuente generación de riqueza y empleo. En concreto, entre los objetivos del proyecto, figuran los siguientes:

- Desarrollar un modelo organizativo de carácter distribuido en el territorio, de los agentes de apoyo al emprendimiento y la innovación de la EUROACE, con el fin de generar alianzas, coordinar acciones y estandarizar procesos, para la prestación de servicios avanzados de

calidad a las iniciativas más innovadoras, independientemente de donde estén ubicadas.

- Contribuir simultáneamente a los retos expresados en las estrategias de innovación y en las de desarrollo territorial, mediante la coordinación de agentes de apoyo al emprendimiento desde la perspectiva de la ciencia y la tecnología, con aquellos que lo abordan desde el prisma del desarrollo territorial.
- Estimular y contribuir al emprendimiento de alto impacto y a la innovación como principal fuente de competitividad en la EUROACE, mediante el apoyo de nuevas iniciativas emprendedoras, así como el fomento del desarrollo de nuevos productos y procesos en las PYMES existentes.
- Intensificar las relaciones comerciales y tecnológicas entre empresas y emprendedores de la EUROACE y generar una masa crítica que incremente la influencia de la Eurorregión en el ecosistema europeo de innovación, con foco en las áreas de especialización inteligente comunes.
- Contar con herramientas y procesos que permitan, más allá del horizonte temporal del proyecto, entender el ecosistema emprendedor de la EUROACE como una identidad única, y gestionar los servicios y relaciones entre los diferentes agentes que lo componen.
- Validar que el modelo distribuido, basado en la cooperación interinstitucional y en la co-creación con los usuarios, resulta adecuado para el fomento del emprendimiento de alto impacto en

regiones menos desarrolladas, como alternativa a los modelos tradicionales, basados en la concentración de la masa crítica en torno a un polo concreto.

De cara a los emprendedores, los productos y servicios ofrecidos por CETEIs que pueden ser útiles a quienes crean un proyecto o cuentan ya con una empresa, puesto que se dirigen a 4 ámbitos de actividad específicos y muy demandados.

En *primer lugar*, parten de la creación de una red de entidades que aglutine los recursos disponibles a uno y otro lado de la raya, poniendo en valor una serie de recursos compartidos, y capacitando a los agentes de la red para el trabajo a realizar.

En *segundo lugar*, el diseño y la puesta en marcha de foros, espacios de encuentro y acciones de *staff exchange*, que permite la generación de una comunidad.

En *tercer lugar*, la creación y la puesta a disposición de servicios avanzados para el emprendimiento innovador, que además incluye un programa de incubación de CETEIs, así como formación especializada para emprendedores innovadores.

Finalmente, en *cuarto lugar*, se trabajará en el desarrollo y la consolidación empresarial, con acciones que inciden sobre la mejora del nivel de innovación, el crecimiento y la mejora de las condiciones de sostenibilidad del negocio.

Y finalmente, si quieres conocer mejor a los socios que forman parte de CETEIs, te invitamos a acceder a sus páginas web, para contactar con ellos.

Las entidades que forman parte del consorcio CETEIs son las siguientes:

- ▶ **FUNDECYT-PCTEx.**
<http://www.fundecyt-pctex.es/>

- ▶ **Junta de Extremadura.**
<http://www.juntaex.es/con02/>

- ▶ **Diputación de Cáceres.**
<https://www.dip-caceres.es/>

- ▶ **Diputación de Badajoz.**
<http://www.dip-badajoz.es/>

- ▶ **Ayuntamiento de Cáceres.**
<http://www.ayto-caceres.es/>

- ▶ **Cámara de Comercio de Cáceres.**
<http://www.camaracaceres.es/>

- ▶ **Cámara de Comercio de Badajoz.**
<http://www.camarabadajoz.es/web/>

- ▶ **PCTA, Parque de Ciência e Tecnologia do Alentejo.**
<http://pcta.pt>

- ▶ **PARKUBIS, Parque de Ciência e Tecnologia da Covilhã.**
<http://www.parkurbis.pt/>

- ▶ **CATAA, Centro de Apoio Tecnológico Agro Alimentar.**
<http://www.cataa.pt/>

- ▶ **ADRACES, Associação para o Desenvolvimento da Raia Centro - Sul.**
<http://www.adraces.pt/>

- ▶ **ADRAL, Agência de Desenvolvimento Regional do Alentejo.**
<http://www.adral.pt>

- ▶ **CEC, Câmara de Comércio e Indústria do Centro.**
<http://www.cec.org.pt/>

- ▶ **IPN-Incubadora. Associação para o Desenvolvimento de Actividades de Incubação de Ideias e Empresas.**
<https://www.ipn.pt/incubadora>



02.- ¿CUÁL ES EL OBJETIVO DE ESTA GUÍA?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



UNION EUROPEA
UNIO EUROPEA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

02. ¿Cuál es el objetivo de esta guía?

Esta guía va dirigida a quienes tienen en mente iniciar una actividad empresarial, a quienes ya tienen una empresa en marcha, o bien, a aquellos profesionales que trabajan en el día a día con personas emprendedoras y empresarias, y que tienen o manifiestan tener necesidades de financiación. La financiación es una de las principales preocupaciones de quien emprende, no solo en el inicio de la actividad empresarial, sino también en su crecimiento y consolidación. Y en ese sentido, son muchas las consultas que se reciben en los centros de apoyo al emprendimiento, o mucho el tiempo dedicado a la búsqueda de información por parte de los emprendedores y empresarios para resolver sus dudas vinculadas a los procesos de financiación de empresas.

Sin embargo, aunque todos los proyectos necesitan recursos para ser puestos en marcha, no todos requieren que la aportación de esos recursos proceda forma externa al propio proyecto o al equipo de emprendedores que lo lleva a cabo. De hecho, en esta guía ayudaremos a analizar algunos elementos previos a la búsqueda de financiación privada, así como a determinar el momento en que esa financiación ha de solicitarse en función del estado de desarrollo del proyecto, y por supuesto, las mejores fórmulas para comunicar esa necesidad y demanda de financiación.

Finalmente, se mostrarán las mejores fórmulas de financiación de proyectos, en función de cada tipo de necesidad, así como los instrumentos necesarios para que esa financiación se produzca de la manera más beneficiosa posible, no solo para la empresa, sino también para el inversor privado.

Esta guía cerrará su contenido con un glosario de términos vinculados a la financiación y a la inversión de proyectos, y finalmente, un catálogo de entidades y servicios de apoyo al emprendimiento, la innovación y la financiación de la zona EUROACE, constituida por España y Portugal.

Empezamos?



03.- ¿QUÉ POSIBILIDADES HAY PARA FINANCIAR UN PROYECTO?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



UNIÓN EUROPEA
UNIO EUROPEA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

03. ¿Qué posibilidades hay para financiar un proyecto?

Independientemente del punto de desarrollo en que se encuentre un proyecto de emprendimiento, la preocupación vinculada a la financiación del proyecto suele ser habitual. Tanto en la construcción del proyecto de emprendimiento, en la gestión del día a día de la empresa, en la consolidación, o en los procesos de crecimiento y expansión, de innovación, de internacionalización..., es muy habitual encontrar necesidades vinculadas a la financiación.

Hasta hace unos años, la respuesta solía ir siempre en el mismo sentido: “ve a una entidad bancaria”. Sin embargo, la crisis del sector financiero puso en peligro la pervivencia de muchas de las empresas por la fuerte dependencia de estos créditos, tal y como puso de manifiesto el Banco Central Europeo.

Según la encuesta SAFE (Survey of Access to Finance of Enterprises) Las pymes de la zona euro percibieron un mayor deterioro en la disponibilidad (oferta) de préstamos bancarios entre octubre de 2011 y marzo de 2012 (20% en términos netos, frente al 14% en la primera mitad de 2011).

Sin embargo, el deterioro informado estaba por debajo de los niveles de 2009 (alrededor del 30%), poco tiempo después de la bancarrota de Lehman Brothers.

Como consecuencia a esta inestabilidad en el panorama de la tradicional financiación bancaria, las empresas se ven en la situación de valorar otras opciones.

El resto de agentes del ecosistema de inversión y financiación empezaron a desarrollar alternativas innovadoras a la financiación bancaria, y el sector se ha desarrollado mucho en los últimos años, pudiendo encontrar ahora un sin fin de alternativas de financiación no bancaria, que permiten financiar una empresa, no solo en el momento de su nacimiento, sino también de su crecimiento y consolidación.

Por tanto, para resolver dudas vinculadas a la inversión o la financiación de las iniciativas y proyectos empresariales, vamos a presentar algunas de las alternativas de financiación de proyectos que hay que tener presentes. Lo que proponemos es hacer un recorrido por diferentes alternativas en función del punto de desarrollo del proyecto empresarial, que permitirá inyectar capital al proyecto, de la mejor manera posible, si es que lo necesita.

Y cuando decimos “si es que lo necesita”, lo hacemos muy conscientes de lo que ello significa, ya que es habitual cometer dos errores en la búsqueda de recursos para las empresas; el primero es *creer que se necesita financiación cuando en realidad se necesita mejorar la rentabilidad del negocio*, y el segundo, es *pagar con capital por aquello que el emprendedor debería poder comprar con recursos económicos*. Vamos a profundizar en estos dos conceptos como punto de partida:

- ▶ **Confundir la falta de rentabilidad con necesidad de financiación:** se trata de aquellos proyectos que no son capaces de encontrar la rentabilidad en sus productos y servicios, y que por su falta de liquidez económica, solicitan financiación tratando así de resolver un problema que en realidad, tiene más que ver con su propuesta de valor y su modelo de negocio, que con la necesidad planificada y ordenada de recursos financieros.

En estos casos, más allá de lo que puedan obtener de cualquiera de los instrumentos de financiación de proyectos, lamentablemente solo están aplazando el problema vinculado a la rentabilidad de su empresa. Una vez que han integrado los recursos económicos a su proyecto, si no son capaces de mejorar la rentabilidad de sus productos y servicios, no

serán capaces de que ese capital contribuya a sostener el negocio en el tiempo.

- ▶ **Pagar con capital lo que debería comprarse con recursos económicos:** se trata de una forma de resolver un problema vinculado con la liquidez de recursos en el momento presente, que deberían permitir a una empresa que nace o que está creciendo, poder pagar con dinero, ciertos elementos como un desarrollo tecnológico, una página web o una campaña de comunicación, sin necesidad de prescindir para ello de una parte del capital de su empresa o proyecto.

En este caso, es una aseveración muy extendida el hecho de pensar que aquellos que cambian porcentajes de propiedad de su empresa por algo que podrían pagar con dinero, están cometiendo un enorme error. En el futuro, si el proyecto funciona, se darán cuenta de que han pagado muy caro, a través del *equity* de su empresa, un producto o servicio que deberían haber adquirido como clientes, sin necesidad de ceder en el porcentaje de propiedad de la misma.

Sin embargo, más allá de estos ejemplos claros de búsqueda de financiación que no son tales, en el día a día del desarrollo de un proyecto empresarial, sí que se ven situaciones en que las necesidades de recursos económicos son reales. En estos casos, es necesario contar con un buen conocimiento acerca de los instrumentos para la financiación de proyectos y empresas, a fin de poder acudir a aquel que resulta mucho más ventajoso. A continuación, proponemos un listado con algunas de las alternativas que es necesario tener presentes cuando estás buscando financiación para tu proyecto.

Nuestra recomendación es que el emprendedor se capacite para poder analizarlos por sí mismo, o bien, acuda a un profesional que le pueda ayudar. El objetivo de la capacitación o asesoramiento al emprendedor es que pueda ser él quien toma la decisión de apostar por uno u otro instrumento, ya que ninguno de ellos es inocuo para la empresa ni para sus propios intereses, y en todos ellos, asumirá una serie de compromisos frente a los que habrá de responder.

Por otro lado, el asesoramiento apropiado permitirá determinar cuál es el instrumento de financiación que mejor se ajusta al momento de desarrollo en que está el proyecto, cuál es el que mejor se ajusta a su modelo de negocio, y cuál es el que más le conviene pensando en el largo plazo y el crecimiento futuro. Eso sí, como decimos, la decisión deberá ser tomada siempre por parte de la persona que gerencia el proyecto, para que, si llega el caso, pueda incorporar recursos al negocio bien asesorado, pero siempre según su propio criterio.

Brevemente, estas son las principales alternativas con que se encontrará un emprendedor a la hora de incorporar recursos económicos a su empresa. Como se puede comprobar, este listado se estructura en base al momento en que se encuentra la empresa, respecto de su nacimiento, consolidación y/o expansión:

- ▶ **Bootstrapping:** es el término que hace referencia al nacimiento de proyectos a partir de fondos propios, o bien de aquellos medios que el emprendedor tenga a su alcance, en su entorno más cercano. Todos los proyectos deberían contar con una fuerte inversión por parte de quienes los promueven, de forma que puedan mostrar así una verdadera apuesta

personal por el proyecto, y por tanto, ganar credibilidad frente a los inversores en caso de tener que recurrir a ellos en un momento posterior.

La ventaja evidente de esta fórmula es que, si podemos llevarla a cabo en tu totalidad, esta forma de incorporar recursos al proyecto permite olvidarse de las preocupaciones vinculadas a la financiación y centrarse en construir un buen producto o servicio para el cliente, con una buena propuesta de valor, e incorporada en un modelo de negocio que merezca la pena. Así además, se conserva la independencia sobre el rumbo del propio proyecto, y no existe presión para la devolución de los recursos que se han obtenido de terceros.

Sin embargo, por su dimensión, ni todos los proyectos pueden ponerse en marcha con recursos propios, ni todos los emprendedores cuentan de partida con recursos suficientes para su puesta en marcha. Además, junto a la financiación, suelen llegar al emprendedor otras cuestiones que tal vez puedan impulsar, fortalecer o empujar el proyecto, como es precisamente esa presión de tener que generar negocio para cumplir con sus compromisos, la necesaria fiscalización de las cuentas que conlleva el hecho de trabajar con recursos no propios, y el contar con el apoyo, asesoramiento y/o la guía, en cualquiera de sus formas posibles, por parte de aquellos que nos han prestado su dinero.

- ▶ **Los clientes:** la fórmula ideal con la que un proyecto debería nacer y crecer es tomando su financiación directamente a través de los ingresos que provienen de sus clientes. De esta manera, son sus propios productos y servicios, así como la capacidad que tienen de generar

recursos, lo que les va a permitir ir creciendo.

Esto supone una ventaja evidente, que es la independencia respecto a la toma de decisiones de la empresa, crecer a partir de los recursos que se van generando, y desde luego, el hecho de tener una prueba clara de la validez su propuesta de valor. Sin embargo, como desventaja podemos citar el hecho de que, tal vez el proyecto requiera esos recursos precisamente para llegar a sus clientes, para construir un prototipo inicial o una prueba de concepto. Y por otro lado, algunos proyectos requieren de una inversión fuerte al inicio, con la que no es posible contar si esperamos a los ingresos procedentes de los clientes, que suelen obtenerse a ritmos mucho más moderados al inicio de un proyecto empresarial.

- ▶ **Family, Friends and Fools (*las 3 F*)**: se trata de financiar el proyecto empresarial tomando los recursos del círculo más cercano a los propios emprendedores, transformando la agilidad, cercanía y confianza de estos inversores, en una ventaja a la hora de obtener recursos para el proyecto que se está poniendo en marcha.

Esas serían ventajas evidentes, y sin embargo, una de las desventajas principales está en el hecho de que, precisamente por ser un entorno cercano, es posible que esos inversores no cuenten con conocimiento experto acerca de la inversión en proyectos de emprendimiento, lo cual dificultará una relación profesionalizada con ellos, y sobre todo, no será posible contar con su conocimiento experto a la hora de que ofrezcan un asesoramiento al emprendedor en la dirección que podría tomar el negocio.

Finalmente, es importante evitar que la financiación a través de las 3F, genere un grupo muy elevado de microinversores cercanos, que provoque la fragmentación en exceso del accionariado de la empresa, con lo cual, podría estar dificultando sin saberlo el emprendedor, posibles rondas posteriores de inversión. Una vez estabilizado, es importante que el emprendedor vaya recuperando esas porciones de accionariado para simplificar la constitución de la sociedad.

- ▶ **Financiación bancaria:** esta es, tal vez, la más conocida de las alternativas de financiación de los proyectos, y por supuesto, la más accesible para cualquier persona que quiere iniciar un proyecto empresarial, consolidarlo o hacerlo crecer. Cualquier persona tiene la oportunidad de acceder a una entidad bancaria, y solicitar financiación para sus proyectos y empresas, ya que se trata de un producto o un servicio que las entidades bancarias prestan de forma habitual.

Ciertamente, las condiciones de acceso a la financiación bancaria se han endurecido mucho en los últimos años, y también es verdad que hay sectores que encuentran acomodo con más dificultad dentro de las líneas de financiación de las entidades bancarias..., como podrían ser los tecnológicos, la innovación radical, o los modelos de negocio menos conocidos. Sin embargo, sigue siendo una buena opción cuando se quiere financiar un proyecto empresarial o el crecimiento de uno ya existente. La clave es presentar el proyecto como una buena oportunidad de inversión, si fuera posible, con resultados positivos de funcionamiento previo, con un modelo de negocio claro, y la credibilidad del equipo emprendedor apropiada.

- ▶ **Ayudas, subvenciones y financiación pública:** otra de las líneas conocidas prácticamente por todos aquellos que quieren iniciar su andadura empresarial, o bien iniciar nuevas líneas de negocio para sus empresas ya existentes, son las subvenciones y ayudas públicas. En este caso, no nos referimos solo a las ayudas públicas para el fomento del emprendimiento, sino también a aquellas vinculadas al fomento de la innovación entre empresas ya constituidas, a la promoción de nuevas líneas de negocio, o incluso la exportación e internacionalización.

En la mayor parte de las situaciones, estas ayudas públicas se obtienen a fondo perdido, o en mejores condiciones de las que ofrece el mercado de la financiación de empresas. Esta financiación pública está muy preparada para el inicio de la actividad y el apoyo de ciertas dinámicas de la empresa, y se están haciendo grandes esfuerzos para poder ofrecer también apoyos para aquellos empresarios cuyos proyectos están en procesos de consolidación y/o crecimiento.

Cuando un empresario quiere aprovechar este tipo de apoyos y ayudas de carácter público, ha de ser muy consciente de que, si bien todas ellas son aprovechables, y funcionan como impulso de las empresas, no es una buena idea depender de las mismas, o bien ajustar los tiempos de la empresa a los de una ayuda concreta.

Las empresas deben nacer, crecer, consolidarse, o internacionalizarse..., en función de los movimientos del mercado en que se encuentran, pero no estar a la espera de si existe o no financiación pública para aquello que necesitan. Por supuesto, todas ellas hay que considerarlas,

estudiarlas, analizarlas..., y si es posible, aprovecharlas. Pero en lo que a ayudas públicas se refiere, el ideal sería utilizarlas como un complemento, pero no para financiar la actividad fundamental de la empresa.

- ▶ **Crowdfunding:** es una fórmula de financiación que ha calado profundo entre la gente, vinculada en principio a vías de obtención de recursos para proyectos de carácter cultural y social, y posteriormente aplicada a todo tipo de empresas y proyectos. Se trata de una manera colectiva de financiación, por la cual un grupo de personas invierte de forma conjunta en el mismo proyecto, que en la mayoría de los casos, se le presenta a través de una plataforma en internet.

Es en esta plataforma online en la que los emprendedores y empresas se muestran a los posibles inversores, creando para ello campañas de comunicación a través de las cuales dan a conocer las características fundamentales de sus proyectos, la inversión que precisan, así como el destino de los fondos recibidos. En algunos casos, también se ofrecen recompensas a aquellos que invierten en el proyecto, y se cuentan también cuáles son esas recompensas.

De los diferentes tipos crowdfunding existentes, los 4 más utilizados son los siguientes:

- ▶ **De recompensa:** es de las fórmulas más conocidas entre los emprendedores y empresarios, tal vez por llevar más tiempo en funcionamiento, y haber generado casos de éxito muy

conocidos. Se trata de procesos abiertos a cualquier persona dispuesta a invertir, y por esta razón, los proyectos suelen recibir multitud de microinversiones de un conjunto grande de personas que se convierten en pequeños inversores.

Un elemento diferencial de este tipo de crowdfunding es que se recibe una recompensa a cambio de la inversión, con lo que en realidad se podría decir que realmente se está produciendo un tipo de venta. Como en el resto de tipos de crowdfunding, para triunfar en este proceso, el emprendedor deberá diseñar una buena campaña de comunicación, que cuente cuál es el objetivo del proyecto que va a poner en marcha, que toque la emoción de la gente, y que por lo tanto, permita captar la atención de las personas que potencialmente pudieran estar interesadas.

Un factor muy importante que el proyecto deberá tener en cuenta, y sobre lo que le hemos de advertir en esta guía, es que si el proyecto no alcanza la cifra mínima de inversión que se ha propuesto en el inicio de la campaña, el proyecto no recibirá ninguna de las aportaciones con que se hayan comprometido los inversores hasta la fecha.

- ▶ **De donación:** se trata de una fórmula, que en lo esencial es idéntica al anterior Crowdfunding de Recompensa, pero con la diferencia de que en este caso el inversor, llamado aquí *mecenas* o *donante*, no espera nada a cambio de su aportación, sino que lo considera como una donación.

Como ya se habrá podido intuir, para que un proyecto tenga éxito en esta modalidad de crowdfunding de donación, el objetivo del mismo, o bien la línea para la que se propone recibir la donación, tendrá que tener un objetivo solidario, social y/o cultural, que otorgue de alguna manera un beneficio social por el que la gente esté dispuesta a hacer una donación.

- ▶ **De préstamos o Crowdlending:** ante la caída de la financiación bancaria crecieron este tipo de alternativas de financiación por el cual, a través de un modelo de financiación colectiva, las empresas pueden acceder a préstamos por parte de una entidad que, sin ser una entidad bancaria, gestiona el capital privado de un grupo de personas que han decidido invertir en forma de préstamos en otras empresas.

Un elemento fundamental a tener en cuenta en la modalidad de crowdlending es que los inversores no entran a formar parte del accionariado de la empresa que recibe la inversión, como sí ocurriría en otras modalidades como el Crowdequity. Por este motivo, las plataformas de Crowdlending son ideales cuando una empresa busca financiación o inversión, pero no quiere tener socios, y por tanto, no quiere ceder parte de la propiedad y/o del control de su empresa.

En España, a partir de la Ley 5/2015, de 27 de abril, *de fomento de la financiación empresarial*, las plataformas de Crowdlending han de ser validadas por la Comisión Nacional

del Mercado de Valores (CNMV), que establece para ellas una exigente regulación, así como también para los inversores, estableciendo diferentes categorías entre ellos, e importes máximos de inversión. También en Portugal existe una Ley que regula la financiación colaborativa, sea de donación, de recompensa, de capital o préstamo, que es la llamada Ley n.º 102/2015, de 24 de agosto, igualmente bajo supervisión de la CMVM, o *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*.

- ▶ **De inversión o Crowdequity:** se trata de un modelo financiación colectiva, que permite acceder a inversión por parte de un grupo de inversores privados, que operan dentro de un club de inversores. Habitualmente, esta inversión se lleva a cabo dentro de una plataforma privada, que ha de validar tanto el proyecto como la campaña de promoción para captar inversión. En el caso del crowdequity o crowdfunding de inversión, los inversores que invierten en la empresa, entrarían a formar parte de su accionariado, siendo un socio más de la misma. Por tanto, estas plataformas son ideales cuando se busca financiación no bancaria, pero sabiendo que con ella, van a venir también nuevos socios a la empresa, y por tanto, cabe la posibilidad de estar cediendo al mismo tiempo, no solo parte de la dirección de la empresa, sino también parte de su propiedad.

En España, a partir de la Ley 5/2015, de 27 de abril, *de fomento de la financiación empresarial*, las plataformas de Crowdequity han de ser validadas por la Comisión Nacional del

Mercado de Valores (CNMV), que establece para ellas una exigente regulación, así como también para los inversores, estableciendo diferentes categorías entre ellos, e importes máximos de inversión. También en Portugal existe una Ley que regula la financiación colaborativa, sea de donación, de recompensa, de capital o préstamo, que es la llamada Ley n.º 102/2015, de 24 de agosto, igualmente bajo supervisión de la CMVM, o *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*.

- ▶ **Business Angels:** en la cabeza de muchos emprendedores, esta es la fórmula más sencilla de encontrar inversión para su proyecto, ya que permite encontrar a un particular, sea o no a través de una empresa, a través de club de inversores, de una asociación, o a título personal..., que aporte de forma personal, de su bolsillo, una cantidad económica que permita apoyar el desarrollo de su proyecto o empresa.

Muchos emprendedores y empresarios son muy conscientes de este tipo de inversión, y valoran muy positivamente, no solo la entrada de capital en la empresa, sino también a aportación que este nuevo inversor y socio puede hacer en cuanto a conocimientos, networking y experiencia profesional en la dirección de proyectos. De hecho, tanto es así, que muchos de estos inversores suelen quejarse de que en realidad, *ellos no quieren gerenciar la empresa de otro*; hacen una inversión y esperan a cambio un rendimiento, sin tener que estar pendientes en exceso de ser el CEO de una empresa, que en realidad, ellos no han creado.

Esta es una fórmula de inversión que funciona muy bien con pequeñas cantidades, a través de personas conocidas del emprendedor, y que de

forma habitual, operan en su entorno cercano. Empresarios que están en sectores adyacentes al de la empresa, personas que pueden intuir que el desarrollo de la empresa puede beneficiar de alguna manera a las suyas, o incluso, quienes tienen intención de ayudar, rememorando momentos en que también ellos optaron por el emprendimiento.

Sin embargo, cuando estamos hablando de cantidades de inversión mayor, y hay que ir más allá del círculo personal, no es tan sencillo encontrar a personas que, de manera independiente o individual, quieran optar por invertir en un proyecto de emprendimiento, principalmente si está en su momento de inicio. Este tipo de inversores apuestan más por empresas que tienen un recorrido ya realizado, y donde el riesgo a asumir no sea demasiado alto, esperando por cierto una rentabilidad muy elevada. Aquí priman también la confianza en el equipo promotor, si el proyecto está en el entorno de interés del inversor, y sobre todo, la percepción de rentabilidad futura del proyecto.

- ▶ **Tech Angels:** como en el caso de los Business Angels, estos inversores funcionan de una manera similar, aportando recursos, experiencia, contactos, motivación... Hablamos de recursos, y no de inversión, ya que esa es la principal diferencia con el caso anterior. Estas personas, más que una inversión en metálico, suelen aportar desarrollo tecnológico.

Así, como si de una inversión económica se tratase, hacen un cálculo de lo que el proyecto necesita en cuanto a innovación, experiencia, desarrollo de aplicaciones, soporte tecnológico..., y lo aportan a aquellos proyectos que no pueden asumir un gran desembolso económico en desarrollo de software o adquisición de tecnología inicial, para probar, extender o comercializar sus productos o servicios.

- ▶ **Capital riesgo o *venture capital*:** a grandes rasgos, el *venture capital* es una empresa, una figura legal constituida por tiempo determinado por empresas y/o particulares, y que se constituye con el objetivo de invertir de la forma más rentable posible, unos fondos que le han sido cedidos. Todos ellos, sean públicos o privados, cuentan con una gestora que invierte esos fondos en los proyectos y/o empresas donde cree que puede haber una mayor rentabilidad económica, en el caso de las *venture capital* privadas, alcanzando también a la rentabilidad social en el caso de las públicas.

El proceso incluye un contacto con ellas, la construcción de un plan de negocio según sus requisitos, algunas tienen incluso procesos de apoyo en este punto de construcción..., y finalmente, la gestora hace un análisis de los planes en función de unos criterios de acceso, para luego llevar a cabo las negociaciones y finalmente, el proceso de inversión.

En el caso del capital riesgo de carácter público, no es habitual que el fondo invierta más allá del 49% del capital de la empresa, ni que su vocación sea la de quedarse en la misma. Un fondo de capital riesgo público suele participar en los proyectos buscando un beneficio social, el hecho de que el proyecto se desarrolle en su territorio, y negocia desde el momento inicial el proceso de desinversión de la empresa y de recompra de las participaciones por parte del emprendedor.

- ▶ **Mercado de valores:** finalmente, el mercado de valores, más conocido como “la bolsa”, es la fórmula de captación de capital de las empresas de mayor tamaño. Lo hacen mediante la emisión de participaciones de su empresa, y las ofrecen en el mercado regulado de valores.

Obviamente, son procesos demasiado complejos para una pyme o una *startup*, y de hecho, es un proceso de búsqueda de financiación que suele estar reservado solo para grandes empresas, y en determinados momentos. A diferencia de Estados Unidos, en Europa no es habitual que las empresas que nacieron en formato *StartUp* ocupen su posición en el mercado de valores, como sí ocurre más allá del Atlántico, o en otros entornos a nivel mundial.



04.- ¿CÓMO ELEGIR EL MODELO DE FINANCIACIÓN IDEAL?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fondo Europeo de Desarrollo Regional



UNIÓN EUROPEA
UNIÓN EUROPEA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

04. ¿Cómo elegir el modelo de financiación ideal?

Una vez conocidos, a través del apartado anterior, cuáles son las principales alternativas que existen para la financiación de proyectos, sea a través de modelos públicos o privados, centramos ahora la mirada en los procesos de inversión privada, es decir, aquella que va a llegar al equipo emprendedor a través de un tercero, que no pertenece al ámbito público, y por la que este va a esperar una rentabilidad.

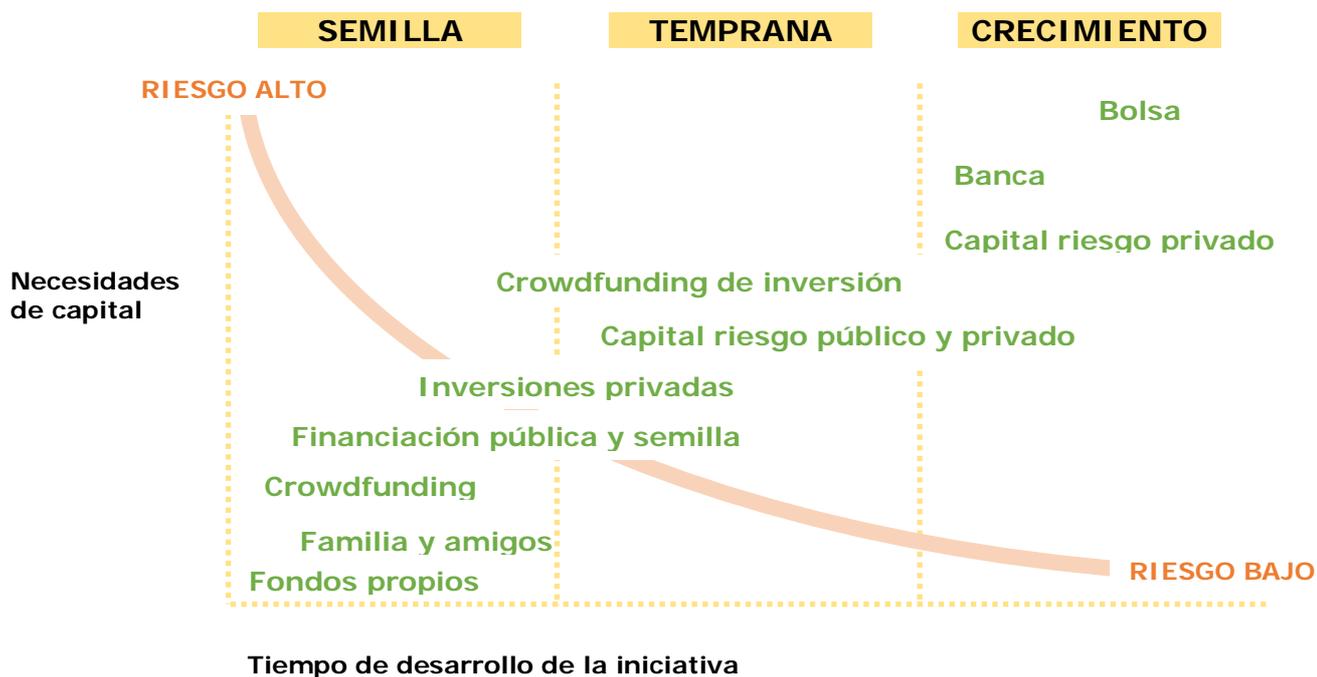
Por lo tanto, en este apartado concreto no hablamos de los recursos propios, ni de la financiación bancaria, o las fuentes públicas de financiación de proyectos, sean nacionales o europeas. Al hablar de inversión privada, nos referimos al proceso por el cual, un proyecto, una empresa o un emprendedor, recibe capital por parte de entidades o personas externas a la empresa, tras llevar a cabo un análisis de la rentabilidad futura de ese proyecto en general, y de ese proceso de inversión en particular.

Además, muchos emprendedores creen, seguramente guiados por su deseo de que funcione, que el proceso de inversión privada es un proceso ágil y rápido, cuando en realidad, es necesario comentar que se trata de un proceso complejo, que suele conllevar un proceso de acercamiento y resolución largo, y que desgasta mucho, tanto al emprendedor como a la propia iniciativa. Para poder acceder a la inversión privada, va a ser necesario que el equipo emprendedor provea al posible financiador de información extensa y veraz sobre la iniciativa, con la que iniciar una serie de negociaciones y luchar por alcanzar un acuerdo, que va más allá de la cantidad y el momento de la inversión como tal, alcanzando también al momento en que la inversión es retirada de la forma más ordenada, rentable y transparente posible, así como la fórmula de gestión de la iniciativa mientras la inversión permanezca.

Si la empresa o el emprendedor va a optar por el acceso a la inversión privada, una de las primeras cosas que ha de tener en cuenta es momento en que se encuentra la propia empresa que solicita la inversión en cuanto a su desarrollo, consolidación y/o crecimiento. El estado de la empresa va a determinar el tipo de herramienta de inversión y/o financiación a la que deberá recurrir de forma prioritaria, ya que muchos de los instrumentos están diseñados para un momento puntual concreto de desarrollo de las empresas, y no suelen atender peticiones de aquellas que no están en ese momento.

Además, como ya hemos comentado, el proceso de acercamiento a la inversión es exigente en cuanto a tiempo y recursos, y es necesario saber muy bien a qué herramienta acudir para optimizar los recursos de que dispone la empresa. Por esta razón, lo primero que habremos de recomendar a quienes busquen inversión para sus proyectos, es partir de un análisis del punto en que se encuentra su iniciativa, que habrá de ser serio y honesto, ya que de lo contrario, podría haber un error al elegir el tipo de fórmula de financiación que tiene más posibilidades de éxito en cada momento.

Por suerte, en el entorno de los *Business Angels* y entidades de *Capital Riesgo*, es habitual trabajar a partir de una serie de gráficos que facilitan la tarea, y que, como el que a continuación se muestra, determinan para los proyectos de emprendimiento al menos tres niveles de desarrollo (semilla, temprana y crecimiento), relacionándolos tanto con un gradiente del riesgo asumido por el inversor (alto y bajo), así como con las necesidades de capital y el tiempo de desarrollo de una iniciativa. El cuadro es el siguiente:



Como seguro que es conocido por cualquier emprendedor y empresario, en su proceso de nacimiento y desarrollo, una iniciativa empresarial pasa por una serie de fases, que están vinculadas al estado de desarrollo del proyecto, de su cartera de productos y servicios, y por supuesto, vinculada a la relación con sus clientes. Estos estados o fases suelen denominarse como *semilla*, *temprana*, *crecimiento*, *desarrollo* y *salida*, y cada una de estas fases, marca un modelo de captación de capital a través de la inversión por la que el equipo emprendedor puede optar de forma preferente, haciendo siempre referencia a sus posibilidades de éxito.

En concreto, para cada una de las fases antes citadas, y consideradas siempre de manera general para todos los proyectos, asumiendo que podría haber algunas especificidades en función del sector, o de la propuesta de valor del mismo, estas son las alternativas con más posibilidades de éxito que debe tener en cuenta un empresario a la hora de acceder a la inversión:

- **Fase Semilla, o seed stage:** se trata de las primeras fases de desarrollo de una iniciativa empresarial, y se refiere al momento en que esa iniciativa está naciendo, está siendo construida por el equipo emprendedor. La fase también abarcaría los primeros pasos de la empresa, así como sus desarrollos más tempranos, captando los primeros clientes, y haciendo pruebas en el mercado en cuanto a su cartera de productos y servicios, sin estar aún asentados ni mucho menos consolidados.

Si el equipo emprendedor al que atendemos tiene una iniciativa que está en una fase semilla, y está buscando inversión, hay que ser muy conscientes de que la primera opción para la financiación son los fondos propios, a través de ahorros personales o el capital que se pueda obtener en el entorno cercano, a través de la fórmula ya comentado de las *3F's*.

Si no cuenta con posibilidades de inversión por si mismos, ese equipo de emprendedores deberá recurrir a otros de su entorno que puedan hacer el papel de pequeño inversor cercano, recurriendo a empresarios del entorno, o incluso a sus primeros clientes, que han podido probar el producto o servicio, están satisfechos, crean en el futuro de ese producto o servicio, y quieren que otros también lo hagan. Es el momento también de recurrir a ayudas y subvenciones

públicas, que si bien hemos dicho que no deben paralizar el proyecto, o generar dependencia, tampoco sería inteligente renunciar a ellas. Sin embargo, un emprendedor o empresario siempre debe tener presente las obligaciones, tanto tributarias como de fiscalización del proyecto, que la recepción de dinero público en su proyecto conlleva.

Finalmente, el equipo emprendedor también podría recurrir a alguna de las fórmulas de Crowdfunding. En esta etapa inicial sería mejor la el crowdfunding de recompensa, siempre y cuando sean capaces de diseñar un proyecto o producto atractivo desde el ámbito social, generar una campaña de captación eficiente que permita atraer el máximo número de aportaciones por parte de los microinversores, y alcanzar el límite mínimo que hay que establecer en la plataforma.

- **Temprana, o *early stage*:** una vez que la empresa ya ha sido constituida, se ha echado a andar, y ha podido ofrecer sus productos y servicios a sus clientes, será posible tener una primera impresión acerca de la aceptación del mercado acerca de su actividad. También es momento de hacer una primera valoración acerca de la rentabilidad de la empresa, y una predicción a futuro de las necesidades de inversión que pueda tener.

Si el resultado de ese análisis es que la iniciativa requiere inversión para seguir haciendo girar la rueda, y considerando que está aún en una fase de desarrollo temprana, se puede optar por el crowdfunding de recompensa, si es que aún no se ha hecho. Otra de las opciones sería la incorporación de un socio capitalista, un pequeño inversor al que atraer a cambio de una parte de la propiedad de la empresa, o

bien optar por la financiación bancaria, que a diferencia de la fase anterior, verá con mayor interés el hecho de que la empresa ya se ha puesto en marcha, y cuenta con los primeros clientes.

De forma adicional, y una vez que la empresa se ha puesto en marcha, aunque esté en una fase temprana de desarrollo, sería buen momento para que el equipo emprendedor esté atento a las ayudas públicas destinadas a elementos específicos del desarrollo y crecimiento de empresas, tales como los prototipos, la incorporación de personal, especializado o no, los procesos de dirección estratégica, y por supuesto, la tecnificación del proceso, el marketing online y offline, así como los procesos de innovación en cualquiera de sus vertientes.

- **Crecimiento, o growth stage:** la fase de crecimiento refleja el salto que se ha producido en la empresa, que ha demostrado ya una cierta viabilidad, y se ha asentado en el mercado. En ese punto, muchas empresas podrían iniciar dinámicas de empobrecimiento, pérdida de innovación y/o retroceso si no llevan a cabo acciones que permitan crecer en los mercados en los que operan.

Así, para esos procesos de crecimiento es muy habitual recurrir a la inversión privada, destinada a la consolidación, a la mejora del equipo humano, a la intensificación de la producción, a la creación de nuevos productos y servicios..., o al rediseño del modelo de negocio para que permita hacer crecer la empresa.

Es el momento de optar por las entidades bancarias, o bien acudir a

las fórmulas de inversión privada, tales como los *business angels*, o entidades de capital riesgo. En muchos casos se podría valorar la posibilidad de acceder a algunas iniciativas públicas como los créditos subvencionados. Como en todos los casos, la preferencia sobre uno u otro método de acceso al capital debe ser decisión del equipo emprendedor, pero siempre tras un análisis de sus posibilidades ante cada una de las opciones.

- **Desarrollo, o *expansion stage***: si como todos deseamos, los productos y servicios de la empresa son aceptablemente exitosos, si su modelo de negocio es estable, y si la manera en que se gestiona y dirige la empresa es ya un referente en su zona geográfica, podría ser momento de dar el salto y desarrollarse en otro lugar, o en otros sectores.

Para ello, obviamente, se necesitan recursos, que pueden venir de dentro de la empresa, o bien solicitarse fuera. Es un momento delicado, ya que si estos movimientos no se diseñan bien, o no se hace un buen cálculo de las necesidades de financiación y de liquidez de la empresa, si optamos por los recursos propios y una vez iniciado el proceso vemos que no se llega, se podría poner en peligro el proceso de desarrollo, e incluso la pervivencia de la propia empresa.

Por eso, es recomendable en este momento que la empresa opte por la inversión externa para estos procesos de desarrollo, buscando en inversores privados y en fondos de capital riesgo, a través de rondas de inversión, pero también en las entidades bancarias y el crowdlending, el capital que necesita para su expansión e

internacionalización. De hecho, muchas de estas entidades cuentan con productos específicos para estas acciones empresariales.

- **Salida, o *exit stage*:** aunque no sucede en todos los negocios, por supuesto, solo en el caso de los más rentables, con la mejor cartera de productos y servicios, y con los clientes más fieles..., alcanzan un estado en que no dejan de crecer y cada vez tienen más y más clientes, situación que continuará a menos que se lleve a cabo una mala gestión, o bien cambie el ciclo empresarial.

Cuando esto ocurre, es posible que un grupo inversor pudiera interesarse por adquirir la empresa, parte o en su totalidad, o bien que el propio emprendedor que la inició quiera salir, vendiendo a un tercero sus participaciones. En este momento del ciclo, si la empresa está bien profesionalizada, podría seguir desarrollándose sin necesidad de estar vinculada con el equipo emprendedor que la puso en marcha.

Pero, por otro lado, si previamente la empresa recibió inversión por parte de un inversor privado, tal vez sea este el momento en que le interese salir, igualmente vendiendo sus participaciones, si ve que la ocasión es propicia para multiplicar su inversión por una cifra que le resulte atractiva. Este proceso de desinversión seguramente ya fue negociado en el momento de la entrada en el capital, y por tanto, el proceso de desinversión o *exit*, se producirá de forma ordenada y según lo previsto en las cláusulas que se firmaron en su momento.

Si este es el caso, y el equipo emprendedor permanece en la empresa, es muy probable que los acuerdos vinculen la venta de

participaciones del inversor, a una adquisición por parte del equipo emprendedor, a fin de no perder el control de la empresa.

Como ya se ha comentado, las mejores opciones de inversión y financiación de empresas están siempre vinculadas al momento de desarrollo de la misma. Sin embargo, hemos de decir que no todas las empresas son susceptibles de ser financiadas de forma externa, incluso cuando seamos muy conscientes de cual es el momento en que se encuentra la empresa, y optemos por el instrumento ideal.

Hay proyectos y empresas que, bien por el sector en que operan, el modelo de negocio que tienen, el segmento de clientes al que se dirigen, el tipo de productos y servicios que ofrecen..., o incluso por el equipo emprendedor que las lideran, no son apropiadas para recibir inversión privada. En el siguiente apartado conoceremos qué hace que un proyecto o una empresa sea atractiva para un inversor privado, y qué podemos hacer para mejorar dicho atractivo.



05.- ¿CÓMO HACER EL PROYECTO ATRACTIVO PARA EL INVERSOR?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



UNIÓN EUROPEA
UNIO EUROPEA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

05. ¿Cómo hacer el proyecto atractivo para el inversor?

Hacer que una persona o entidad invierta en una empresa es un proceso mucho más complicado que vender. Cualquier persona en una venta, a cambio del desembolso económico, recibe siempre el producto o servicio que se le ha prometido. Sin embargo, cuando un tercero invierte en una empresa, lo que recibe a cambio del riesgo económico que asume es la promesa de una rentabilidad futura, que en realidad, está en el aire la mayoría de los casos.

Es cierto que se analiza de forma pormenorizada, con tiempo y tranquilidad, todos los aspectos de la empresa; sus productos y servicios, su equipo directivo, su modelo de negocio, sus métricas de venta, la rentabilidad de sus acciones de marketing, y cualquier cosa que puedas imaginar. Es verdad que se deja, bien atado mediante contratos y obligaciones todo en torno a la relación de inversión, las posibilidades de desinversión, qué sucederá en las sucesivas ampliaciones de capital, los posibles socios a incorporar, las preferencias en la venta y adquisición de participaciones, etc... Todo ello, en un proceso de negociación sin fin, que erosiona económicamente a la empresa y emocionalmente al emprendedor..., y que puede durar no menos de 6 meses, y más cercano habitualmente a los 18 meses.

Y sin embargo, a pesar de todo ello, lo que el inversor adquiere siempre es un riesgo. Nada hay seguro para quien mete la mano en su bolsillo y apuesta por ponerlo en una empresa dirigida por un tercero, por mucho que se investigue y se aten todos los posibles cabos sueltos en un acuerdo.

Esta es la razón por la que los procesos de inversión son tan complejos, y por la que, más allá de las ayudas y subvenciones, las entidades o personas que van a invertir en un proyecto empresarial, querrán saberlo todo del mismo, buscando respuestas a las siguientes cuestiones, que se repiten de forma

recurrente, y permiten establecer un camino por el que deberá transitar toda empresa o proyecto que busque financiación privada.

Esta es una breve lista de requisitos con los que se encontrará el emprendedor y el empresario, en caso de recurrir a la inversión privada. Si quiere recibir dinero de un tercero, debe ser consciente de que su proyecto deberá cumplir con estas condiciones:

1. **Debe ser un negocio ya en marcha:** como norma general, los inversores privados no financian proyectos, sino empresas ya reales, que ya se han puesto en marcha, y han puesto ya a disposición de sus clientes potenciales, su cartera de productos y servicios. De hecho, algunos incluso establecen un tiempo mínimo de rodaje de la empresa para considerar la inversión en la misma.

Esto se debe a varios factores; por un lado, el hecho de que haberse lanzado ya significa que el equipo emprendedor ha tomado las riendas de su proyecto, que no está a la espera del inversor, y que ha sabido iniciar su actividad con una hoja de ruta adaptada, con un plan B, por si la inversión que buscan no llegara. Además, a medida que pase el tiempo, el inversor podrá determinar qué resultado tienen sus productos y servicios en el mercado, qué aceptación tienen por parte de sus clientes y si aquello parece que gusta y es potencialmente rentable.

Finalmente, esperando un poco, el inversor aminora el elevado riesgo que tiene una empresa al iniciar su actividad, relacionados con la viabilidad técnica y/o legal de los productos y servicios, las tensiones iniciales que se suelen producir en el equipo emprendedor, e incluso la reacción de los competidores frente a un nuevo operador en su mercado.

2. **Debe ser un negocio ya viable:** un inversor privado tiene como meta la rentabilidad de sus inversiones, ya que ese es su negocio. Es verdad que puede haber otras motivaciones también, como apoyar el emprendimiento, ayudar a otros emprendedores que están viviendo lo que ellos han vivido..., pero no debemos olvidar que su objetivo es colocar su dinero allí donde le puede dar una mayor rentabilidad. Por eso, además de buscar para invertir aquellos proyectos que ya están en marcha, también busca aquellos que ya son un negocio, ya que de esa manera, la incertidumbre sobre la rentabilidad se reduce bastante.

Si la empresa que busca la inversión ya tiene en el mercado una cartera variada de productos y servicios, y por los que los clientes optan de forma creciente, recurrente y rentable, esta tendrá más posibilidades de recibir inversión privada. Es decir, que el inversor va buscando un negocio que tiene productos y servicios que ya se están vendiendo, que están siendo bien aceptados por los clientes, que compran cada vez más y que tienen capacidad de fidelización. De esa forma, es más probable que la empresa ya sea rentable, y que la inversión la busque para crecer y expandir el modelo de negocio, que en realidad es la situación ideal para la inversión privada.

Por eso, los inversores analizan muy bien el modelo de negocio, buscando que sea viable, es decir, que la empresa cuente con productos y servicios con suficientes ventajas competitivas, como para que los clientes opten por ellos de forma repetida, lo cual hace viable el negocio. Y por supuesto, la posibilidad de inversión en un negocio viable aumenta, a medida que las ventajas competitivas sobre otras empresas son más claras, suponen una barrera de entrada en el sector o segmento, o por supuesto, no son fáciles de copiar.

- 3. Debe ser un negocio con un equipo emprendedor fuerte:** un negocio tiene más capacidad de atraer y captar inversores, como ya hemos dicho, si es una empresa ya constituida, con un modelo de negocio viable. Pero el siguiente paso en que se fijará un inversor, es si es una empresa factible..., y este concepto hace referencia a la capacidad que él cree que tiene el equipo emprendedor para llevar adelante esa empresa.

Su confianza en el equipo es un elemento clave para que un inversor meta o no su dinero en la iniciativa. Por tanto, un inversor necesita percibir que son justo esos emprendedores las personas apropiadas para alcanzar las máximas cotas de desarrollo con ese negocio, que cuentan con el equipo de trabajo apropiado para aprovechar la oportunidad que se le brinda, y hacerlo de forma rentable, tanto para la empresa como para el inversor.

En ese sentido, un inversor suele buscar un equipo que haya apostado de forma decidida por esa empresa, que haya invertido en ella, que se la crea, que se dedique al 100% a la misma, y que tenga la pasión suficiente como para poder superar obstáculos. Vivir el proyecto, creer en él, tener pasión y ser capaces de contagiarla al resto es algo fundamental para que un inversor pueda creer que el proyecto y el equipo tienen futuro.

Sin embargo, más allá de la actitud, también es necesario que el equipo conozca muy bien el sector, que tenga experiencia previa en emprendimiento, que sea profesional, y además que sea diverso y equilibrado. En el líder del equipo, se valora tanto la capacidad de atraer talento y construir equipos, como de motivarlo y comprometerlo con el proyecto.

Por supuesto, el modelo de negocio es importante, la idea, el sector, la rentabilidad..., pero todo ello pasará a un segundo plano si el inversor no cree en el equipo emprendedor que tiene delante. El inversor tiene que percibir que las personas que forman el equipo son capaces de desarrollarlo, de ejecutarlo, y de hacerlo rentable. O bien, si llegara el caso, capaces de modificarlo y adaptarlo a lo que el mercado esté demandando en ese momento, si en un principio no funciona.

- 4. Debe ser un negocio que resuelve el problema justo, en el momento justo, y de la forma más rentable:** hay muchas maneras de concebir una iniciativa empresarial, y muchas maneras de detectar algo que se puede solventar a través de un proyecto, en un momento dado. Pero como ya hemos dicho, no todas las iniciativas son factibles de recibir inversión privada. En cuanto al contenido de la iniciativa y su modelo de negocio, los inversores prefieren empresas que resuelven un problema concreto, en un mercado concreto, para el que hay clientes concretos..., y por supuesto, que el equipo emprendedor tiene la capacidad para solventar ese problema que aún no ha resuelto nadie, o que la resuelve de una forma innovadora, en el momento justo, y con el modelo de negocio más sostenible posible.

Lo que queremos decir es que, hay muchas formas de abordar un problema con un proyecto de emprendimiento, y al inversor le suele interesar aquella forma que es novedosa, es más eficaz o resuelve problemas que aún nadie ha resuelto. Todo ello le indicará que, tal vez, las ventajas competitivas que obtengamos frente a la competencia en ese mercado serán mayores si resolvemos algo muy concreto de una forma muy novedosa, que si no es así, con lo cual, en principio, podría parecer rentable.

Pero lo siguiente que el inversor va a verificar es que, esa forma en que estamos resolviendo el problema, puede insertarse en un modelo de negocio que permite convertir esa solución en productos y servicios que podemos poner en manos de los clientes, a un precio que están dispuestos a pagar, y de forma continuada para hacer el negocio sostenible. El proyecto que busca recibir inversión tendrá que contar con una propuesta de valor clara, bien construida, que se inserte en un modelo de negocio rentable, y que no se prevean en el futuro cambios que podrían hacerlo inviable, como regulaciones, cambios legislativos, etc. El modelo de negocio ideal sería aquel que, además, pudiera ser extendido a otra gama de productos dentro del mismo sector, o incluso a otros sectores.

Finalmente, está el concepto de *timing* del proyecto, es decir, si este proyecto llega o no en el momento justo. En ocasiones hemos oído que en el mundo de las empresas, *tal vez no todo esté inventado, pero sí que todo está intentado...* Es el efecto más perverso de la globalización; que todos vivimos cosas parecidas, que todos enfrentamos problemas parecidos, y que por tanto, todos tratamos de darle solución de formas parecidas. Esta es la razón por la que, aunque los emprendedores no quieran admitirlo, muchas veces se plantean soluciones a problemas de forma parecida, pensando que el proyecto es absolutamente innovador, pero que se parece mucho a proyectos que están planteando en el presente, o que se plantearon en el pasado.

Y por esta razón, una de las cosas que más le interesa a un inversor es conocer, de la mano del equipo emprendedor, cuál es la razón por la que justo en este momento, ese proyecto va a funcionar y antes no era posible. Y de hecho, esa es una pregunta muy habitual en el encuentro con un inversor: "*¿Qué ha cambiado en tu mercado que hace que sea ahora el*

momento exacto para que el desarrollo de tu empresa sea factible?". Para responder a esa pregunta, el emprendedor debería mostrar las métricas de su proyecto, ya que la empresa deberá estar en marcha, o al menos, el resultado de un prototipo.

5. **Debe ser un negocio que tenga tracción, y sea escalable:** estos son dos de los conceptos más relevantes en el ámbito de la inversión de los que se pueden aplicar a una iniciativa empresarial al buscar recursos económicos. En este caso, tener tracción significa que, en el momento de la búsqueda de la inversión, la empresa ya tiene productos en el mercado, y estos están generando por parte de los clientes, una serie de ingresos de forma recurrente. Los inversores buscarán que esa tracción sea lo mayor posible, y por tanto, despejar de esa manera las dudas sobre la rentabilidad del negocio una vez que inviertan en él.

Además, no debemos olvidar que el proceso de negociación para recibir inversión privada va a ser largo, y esa tracción debe ayudar a superar el periodo que va entre el primer contacto y la firma del acuerdo. Si el emprendedor o la empresa están asfixiados económicamente, su posición en la negociación de la inversión será muy débil, y casi tendrá que aceptar todas las condiciones, por malas que sean.

Y el segundo concepto relevante es el de escalabilidad. Que el proyecto sea escalable quiere decir que puede crecer de forma exponencial, generando ingresos de forma exponencial, sin aumentar los gastos de la misma forma. Es decir, que si el inversor hace una apuesta y mete una gran cantidad de recursos, esos irán destinados a hacer crecer el negocio y sus beneficios, sin que necesariamente eso aumente en igual medida sus gastos.

Esto determina claramente qué proyectos son invertibles y qué proyectos no son invertibles. Será más invertible un proyecto que esté vinculado al mundo tecnológico, y mucho menos invertible, aquel que ofrece una atención personalizada, y que por tanto se vincula a la calidad del equipo del que dispone la empresa. Por ejemplo, si el proyecto es tecnológico y se invierte en marketing para vender más, seguramente con la misma tecnología ya desarrollada y un pequeño refuerzo de servidores, podremos dar servicio a muchísima más gente, beneficiándose la empresa de las economías de escala. Pero si el proyecto es una residencia de mayores que ofrece una atención personalizada, generar economías de escala es más complicado, ya que a medida que aumenta nuestra capacidad de producción y generación de ingresos, también lo hace nuestra necesidad de recursos humanos y nuestros gastos.

6. **Debe ser un negocio del que sea fácil desinvertir:** ningún inversor va a meter su dinero en la empresa de un empresario si no tiene claro cuáles van a ser las vías de salida, y qué va a pasar en los próximos años con su dinero. Al proceso de desinversión de un proyecto es a lo que se denomina en el sector un *exit*, y este tendrá que ser muy claro desde el principio.

En realidad, en principio todos los inversores van buscando desinvertir; es decir, son más expertos en los procesos de desinversión que en los de inversión, ya que su objetivo no es quedarse como parte del accionariado de la empresa, sino aportar una cantidad, que pueda darle un empuje a un negocio, y del que pueda salir posteriormente con la mayor rentabilidad posible. Y esa salida, es la que van a negociar muy bien antes de entrar.

Si un inversor no ve claramente cuál va a ser el exit en una operación, simplemente no va a entrar. Es normal, ya que necesita salvaguardar su dinero, y no debemos olvidar que su negocio es lograr más rentabilidad, con el menor riesgo posible. Debemos tener en cuenta que para un inversor, en realidad hay muchas opciones en el mercado para hacer crecer su dinero..., apostar por el emprendimiento es solo una de ellas.

Y es muy importante que esto lo conozca el equipo emprendedor, para que, en la medida de lo posible, adopte la actitud correcta a la hora de captar inversión. El inversor tiene muchas opciones, muchos proyectos, muchas maneras de hacer más rentable su dinero, e invertir dinero en un proyecto de emprendimiento es solo una de ella; y ni siquiera la que más seguridad ofrece en la rentabilidad. Por eso, es muy importante que el equipo emprendedor adopte la actitud correcta, que es la del que necesita la inversión, y por supuesto, ser consciente de que la entrada del inversor tendrá consecuencias directas sobre su empresa; ya sea sobre la propiedad del capital, sobre la toma de decisiones, sobre la dirección que tiene que tomar el negocio, etc.

Por otro lado, quien asume el principal riesgo en un proceso de este tipo es el inversor, y eso hay que tenerlo claro. El emprendedor también arriesga, por supuesto, pero en realidad es su proyecto, es su vida y es su empresa. El inversor tendrá que analizar si quiere meterse en ese lío..., o no. Y lo hace en un proceso de negociación en el que no solo se analiza la forma de entrada, la cantidad económica a invertir, o lo que recibe a cambio por la inversión. También se negocia cuál va a ser su papel durante su estancia dentro de la empresa, cómo se van a tomar las decisiones, qué va a pasar con los demás socios, presentes o nuevos, etc. Y finalmente, la parte esencial es que van a negociar su salida; en qué condiciones van a salir, qué

medidas proponen para asegurar su rentabilidad, cómo desinvierten y reciben la mayor rentabilidad posible por el papel que han jugado en este proceso.

7. **Debe presentar el negocio de forma adecuada:** en todos los procesos de búsqueda de inversión para un negocio, tiene un papel clave la forma en que el equipo emprendedor lo cuenta y sobre todo, el contenido de lo que cuentan. Tanto si se trata de financiación bancaria, inversión privada, un fondo de capital riesgo, sea público o privado..., todos estarán deseando que sea el equipo el que les cuente la iniciativa, ya que esa comunicación personal del proyecto aporta muchos más datos, matices y sensaciones que los que puede transmitir un plan de negocio. Y recordemos que hemos dicho que el inversor ha de confiar en el equipo emprendedor para apostar por él, y solo con el contacto personal podrá tomar esa decisión.

Por eso, es muy relevante que el equipo emprendedor prepare de forma adecuada su presentación del proyecto. Y en esta presentación, habrá de guiarse por una serie de elementos clave que ahora comentamos, en la secuencia que creemos más lógica:

- **Planificar muy bien la búsqueda de inversión:** incorporar capital a la empresa, de forma adecuada y cuando es necesario, es uno de los procesos más importantes que se van a producir en el negocio del emprendedor. Por eso, es importante que el proceso no se improvise, que esté bien planificado, saber muy bien cuándo empezarlo, ya que hay que tener en cuenta que siempre va a durar más de lo que cualquiera desearía.

En esa planificación, además del cuándo, hay que saber muy bien qué tipo de inversión necesita, quién la puede ofrecer, cómo hay que preparar el estado del negocio para poder contarlo bien, y tener así más posibilidades de éxito, y finalmente, saber también cuál es el momento propicio para iniciar el contacto previo.

- **Conocer muy bien quién es el inversor y en qué invierte:** un elemento fundamental en todo proceso de inversión es saber quién es la persona, el fondo, la entidad..., con la que el emprendedor se va a sentar a negociar. Esa negociación se inicia desde el primer momento, desde el primer contacto, y lo ideal es hacerlo ya habiendo elegido muy bien con quién se quiere sentar. Un aspecto relevante que se debe conocer es su cartera de inversión, lo que se denomina el *portfolio de inversión*. A qué tipo de proyectos dedica sus recursos, qué tipo de proyectos le atraen..., ya que la mayoría de inversores o fondos de inversión tienen preferencia por algunas temáticas, sectores, o ámbitos, tal vez por preferencias personales, por tener mayor conocimiento de esos sectores, por considerarlo más rentable, o simplemente por tener la intención de crear sinergias entre las empresas que reciben su inversión.

Es habitual que un fondo prefiera invertir en tecnología, que a otro no le guste el turismo, y otros que busquen dentro del sector salud, aquellos proyectos que vinculan tecnología y salud. En realidad, como ellos mismos evitan tener que decir que no a multitud de proyectos que les llegan lejos de esos ámbitos, en su página web indican qué es lo que prefieren, y por tanto, en la mayoría de los casos conocer en

qué prefieren invertir es tan sencillo como ir a su web, conocer sus ámbitos de preferencia, o echar un vistazo a qué se dedican las empresas en las que han invertido hasta el momento.

Finalmente, un truco interesante es poder analizar qué piensa del mercado de inversión, de las empresas en las que invierte, o del mundo de los negocios, a través de ponencias que puede haber dado en diversos eventos, o bien en entrevistas en los medios de comunicación. Así, el emprendedor podrá contar previamente con información acerca del fondo al que se dirige, o de la persona con la que se va a sentar a negociar el futuro de su empresa. Esto permite estar mucho más tranquilo, pero sobre todo, aumentar la posibilidad de tener éxito en el encuentro con ese inversor concreto.

- **Vender la empresa como producto:** los inversores no compran los productos que la empresa vende; el negocio del inversor es comprar participaciones en empresas y hacerlas crecer para recuperar la inversión multiplicada por el máximo posible. Por eso, hay que huir de uno de los errores más importantes en los encuentros con inversores, que es venderle a un inversor el producto que la empresa fabrica o provee. El inversor no es el cliente; está allí para comprar la empresa, no el producto.

Obviamente, el inversor ha de conocer bien el producto o servicio que ofrece la empresa, pero le interesa mucho más el modelo de negocio con el que se ofrece en el mercado, y su rentabilidad futura. Lo que espera no es que un emprendedor le cuente con detalle su producto, sino que le cuente cómo es por dentro su empresa, cuánto tiene de

rentable, de viable, de factible..., de escalable.

Quiere escuchar sus ventajas competitivas, quiere ver sus métricas, quiere saber cuánto invierte en marketing, y cuántos clientes logra con esa inversión. El inversor quiere que el emprendedor le cuente cuál es su proyección futura, qué va a hacer con el dinero si lo logra, cuál es el plan de desarrollo a partir de ahora...

Y esto se debe a que, más allá del esfuerzo, la pasión y la entrega del equipo emprendedor..., para el inversor solo es una oportunidad más de inversión, como existen otras. El emprendedor está viviendo un día muy relevante en el que, una vez desarrollado todo el esfuerzo desde la puesta en marcha de la empresa, es la decisión del inversor la que va a permitir que su empresa pueda o no continuar creciendo. Sin embargo, para el inversor este es su trabajo, su día a día, y lo que desea es encontrarse con una iniciativa en la que invertir su dinero para poder multiplicarlo. No busca comprar productos, hacer el bien, o ayudar al emprendimiento en general; un inversor busca rentabilidad.

- **Manejar bien las métricas del proyecto:** de forma que, tal y como hemos dicho, el emprendedor pueda vender la calidad de su empresa como lugar en el que invertir. Claro, antes de presentarle al inversor las métricas, estas han de ser medidas, y analizadas. Para muchos de los inversores privados, la forma en que las métricas son diseñadas, recogidas, analizadas y presentadas por el equipo emprendedor son un buen indicador de la potencia del negocio, y tiene una influencia importante en su decisión.

El inversor espera que el equipo del proyecto haya medido todo lo posible, y que el resultado de esas métricas indiquen de forma coherente y veraz que el proyecto ya es rentable, y que lo será mucho más si recibe la inversión que está pidiendo.

- **Un equipo comprometido, equilibrado y con pasión:** finalmente, pero no menos importante, es mostrar ante el inversor la potencia del equipo que se ha constituido para llevar adelante este proyecto. No es habitual que un inversor apueste por un emprendedor en solitario, de la misma manera que no es habitual que una empresa funcione con una sola persona. Los equipos son clave para poder salvar las enormes dificultades con que se va a enfrentar una empresa en el día a día, y si el emprendedor se muestra como uno solo, se siente solo, o prefiere hacerlo todo solo..., sin querer, estará aumentando el riesgo percibido sobre su iniciativa en la mente del inversor.

Por supuesto, eso no quiere decir que el líder del proyecto no sea una pieza clave, y por supuesto, el inversor esperará de él que esté absolutamente comprometido con el proyecto, como el resto del equipo. Pero rechazará invertir en cualquier empresa en la que el promotor comparta su dedicación con otro empleo, dirija el proyecto a la espera de un empleo mejor, o le falte pasión... Y también rechazará invertir en un proyecto en el que el equipo emprendedor no haya invertido una buena cantidad de dinero, tiempo y esfuerzo. No se puede esperar de un inversor que arriesgue su dinero en esa empresa, sin un compromiso total por parte de todo el equipo emprendedor.

Y eso significa haber pasado por las etapas previas de inversión, en las que el equipo ha comprometido una buena cantidad de recursos económicos, ha implicado a su familia, a sus amigos..., y eso tiene que ser contado. Es importante dejar clara la apuesta y la implicación de todo el equipo con el proyecto.

Y hablando de equipos, en cuanto a su composición, son los equipos capaces, equilibrados y heterogéneos los que más gustan al inversor. Esa es la diferencia clave entre un proyecto factible y otro que no lo es; que cuenta con un equipo capaz de convertir el proyecto en un éxito, superando las dificultades que se presentan. Por bueno que sea un proyecto, necesita un equipo capaz de llevarlo a término, y eso es algo que le interesa mucho al inversor dilucidar: si ese equipo será capaz de devolverle su dinero, y por supuesto, multiplicado por mucho.

Un equipo atractivo para un inversor es un equipo heterogéneo, que cuenta con perfiles diferentes que son complementarios, que permiten responder a todas las demandas de un negocio, de forma solvente y eficaz. Habrá que contar en el equipo con capacidades dirigidas a liderar el proyecto, a gestionarlo financieramente, a diseñar productos y servicios en contacto con los clientes, a desarrollar la tecnología, a la logística, a la venta del producto, etc...

Y por supuesto, hablamos de capacidades, no de personas. Tal vez el equipo sea pequeño, pero esas capacidades han de estar distribuidas entre las diferentes personas que forman el equipo. No significa que deba haber una persona para cada cosa, pero sí que todas ellas estén cubiertas. Por eso, un equipo de perfiles homogéneos es menos útil, y

es mucho más factible un equipo cuyas capacidades puedan responder de forma eficaz a todas esas demandas. Esto, junto con la pasión del equipo por satisfacer al cliente y luchar por hacer crecer el negocio, son elementos que interesan mucho al inversor.

- 8. Resolver con eficacia las dudas que pueda tener el inversor:** como ya se ha dicho, los procesos de inversión son muy complejos, ya que en el momento en que un inversor se acerca a una iniciativa que está naciendo, existen demasiadas incertidumbres para decidir sobre su inversión o no. En cambio, invertir en un proyecto maduro, que tiene un mercado establecido y productos aceptados por los clientes es mucho más sencillo. Aunque ninguna inversión está libre de riesgos, si la empresa está consolidada, bastaría con analizar cómo se ha ido comportando en cuanto a rentabilidad en los últimos años, puesto que las métricas de los negocios consolidados existen, y también expertos a la hora de interpretarlas.

Sin embargo, apostar por una empresa que acaba de nacer, con métricas pobres o incluso inexistentes, con muchas tensiones provocadas por su propio crecimiento, y una cartera de productos o servicios que aún tienen que dar lo mejor de sí mismos frente a sus clientes..., eso es más complejo. Por eso, parte de la labor del equipo emprendedor ha de ser prepararse para responder de forma solvente a las preguntas más habituales que suelen hacer los inversores en los encuentros de financiación.

El equipo emprendedor deberá hacer un esfuerzo por resolver estas dudas del inversor, ya que al mismo tiempo, una vez que las vayamos planteando y resolviendo, se estará preparando emocionalmente para asumir lo que significa recibir en la empresa el dinero de un tercero, y qué consecuencias

puede tener sobre su negocio y la forma en que se va a gestionar a partir de entonces:

- **La duda de *cuánto dinero necesitas*:** si una empresa necesita una inversión, es imprescindible que haya analizado de forma correcta cuánto necesita. Nos sorprendería el número de emprendedores que, aún necesitando inversión, no saben exactamente cuánto necesitan, y lo que reflejan es que no tienen un conocimiento real sobre el análisis de las necesidades de financiación de su iniciativa. De hecho, es habitual observar en los encuentros con inversores, cifras demasiado redondas (250 mil euros, 150 mil euros...) que indican dos cosas: o la casualidad ha querido ser así de caprichosa, o no se han hecho un buen análisis de necesidad, ya que es raro que una estimación correcta termine con una cifra tan redonda.
- **La duda de *cuándo necesitas el dinero y cuándo me lo vas a devolver*:** ningún inversor apuesta por una empresa, y realiza una inversión, sin antes ver un plan de inversión claro, que determina de forma exacta, cuáles son los puntos en el tiempo en los que se necesita ir incorporando la inversión, y qué tiene que pasar para que eso sea así. Es decir, el inversor espera ver un plan de inversión, una hoja de ruta para esos 250 mil euros, en el que se refleje, no la entrega de todo el capital junto, sino pequeñas inversiones, que se irán cumpliendo a medida que se van alcanzando una serie de indicadores por parte del proyecto.

De esta forma, también ayudamos al inversor a que vaya haciendo una planificación de su propio capital, y sobre todo, a ir aportando

cantidades a medida que se van cumpliendo objetivos. Hay que tener en cuenta que esto es también una salvaguarda para el propio equipo emprendedor, ya que recibir toda la inversión en el mismo momento puede provocar un exceso de deuda si finalmente el proyecto no funciona como esperábamos. Y por otro lado, muchos emprendedores no tienen una experiencia previa de gestión de grandes cantidades de capital, y sería más un problema que una solución. Es más útil que vayan produciéndose hitos de inversión, que permitirá a la empresa evaluar si todo va bien, e ir modificando compromisos con mayor capacidad de maniobra si no es así.

Si en algún caso, el equipo emprendedor no puede disgregar esa cantidad global, y su expectativa es recibirla toda en el mismo momento, estaría enviando un mensaje al propio inversor de su falta de capacidad para marcar fases dentro su proyecto, para estructurarlo de manera que se reduzcan los costes de la propia inversión, y confianza para cumplir retos intermedios.

Y finalmente, también formará parte de esta conversación el cuándo va a ser devuelto ese dinero, y de qué manera. Recordemos que hemos dicho que un inversor no apuesta por un negocio si no ve clara la desinversión, y por esa razón, busca proyectos en los que invertir, pero también de los que desinvertir una vez que ha alcanzado la rentabilidad que desea. Para poder satisfacer esta necesidad, lo que el inversor espera del equipo promotor es que ese Plan de Inversión del que hemos hablado, incorpore también la fórmula de desinversión.

En este sentido, hay muchas formas de que esa desinversión se produzca, y este punto será muy importante a la hora de negociar con

el inversor su participación en el proyecto. Habrá que determinar si el equipo promotor le compra las participaciones, si se hace una nueva ronda de inversión para incorporar nuevos inversores, si el inversor sale retirando solo la inversión realizada dejando en acciones el beneficio, si recibe los beneficios generados, etc.

- **La duda de *para qué lo necesitas*:** unido a lo anterior, el inversor tiene interés en saber qué destino tendrá su dinero, y nuevamente aquí esperará ver un Plan de Inversión, que explicita qué necesidades tiene el proyecto, para qué se va a utilizar el dinero, en qué momento, y por supuesto, cuáles son los resultados esperados cuando ocurra. En este sentido, hay que conocer bien a los inversores privados, ya que no es habitual que un inversor privado ponga dinero para lanzar un proyecto, o para hacer crecer una empresa, dicho así en genérico. Lo ponen para algo más concreto, en función de una hoja de ruta, que debe establecer muy claro, en qué momento recibir, qué cantidad, para qué cosa, y con qué resultados esperados.

De hecho, no todos los inversores son iguales y como ya hemos podido ver en otros espacios de este Manual, no todas las empresas necesitan el mismo tipo de inversor. Hay quienes ofrecen préstamos participativos, quienes entran en el capital, quienes sitúan al lado del emprendedor a un gerente para que le ayude a gestionar la empresa y el dinero que han arriesgado..., hay quienes apuestan por ofrecer inversión en forma de desarrollo tecnológico, y quienes abren la llave de sus contactos, su conocimiento y apoyo personal..., pero también los hay que no.

La clave es conocer todas las opciones posibles, y determinar cuál es la fórmula más satisfactoria para la empresa, para que se produzca un mejor ajuste entre lo que se necesita y lo que se solicita, y por supuesto, que esté diseñada de forma que pueda tener éxito en la búsqueda de la inversión. De hecho, cuanto más concreto sea el plan de inversión, cuanto más trabajadas estén las demandas, cuanto más ajustados sean los precios, y más certero sea el análisis de en qué se va a invertir..., más confianza recibirá el inversor, y más posibilidades tendrá el emprendedor de que finalmente la inversión se produzca.

- **La duda de *qué me vas a dar si invierto*:** no se puede esperar que una persona o entidad haga una inversión sobre una empresa, y no exista una garantía sobre dicha inversión. Eso es poco realista, y en el mercado de la inversión no suele ocurrir, aunque también es verdad que hay muchos tipos de garantías. Lo habitual es que, si alguien invierte en una empresa, se mantenga muy cercano a ella para cuidar su inversión, marcando ciertas obligaciones al equipo promotor.

Una de las más directas, es que muchos inversores esperan recibir un porcentaje del capital de las empresas en las que invierten. Es lógico pensar que si invierten capital en una empresa, una parte de la empresa será suya desde ese momento. Por eso, es muy importante que el equipo emprendedor decida qué porcentaje de la empresa está dispuesto a establecer para el inversor, sabiendo que será el punto de partida de la negociación en la que luego esos porcentajes es posible que varíen.

En este sentido, es necesario asumir que a medida que el equipo promotor va dando entrada a inversores en el capital de la empresa,

su propiedad sobre la misma se va diluyendo, al tiempo que también se reduce su capacidad para la toma de decisiones autónoma. De hecho, muchos inversores utilizarán ese porcentaje de la empresa que toman de ella para entrar en el Consejo de Administración y poder tomar decisiones sobre la misma, cuyo objetivo es cuidar de su inversión y hacer que crezca a medida que la empresa va creciendo. Ni que decir tiene que, ese crecimiento, beneficiaría a ambas partes.

Si no se está dispuesto a ceder esta parte de dirección y propiedad sobre la empresa, tal vez la inversión privada no sea la mejor opción. De hecho, lo cierto es que incorporar a un inversor privado es una de las fórmulas más caras que existen de financiación de empresas, en el sentido de que, a diferencia de lo que sucede con un préstamo bancario o un capital riesgo público, estás pagando la inversión con la propiedad de la empresa. Por otro lado, tal vez ya hayamos probado esas opciones, sin éxito...

- **La duda de *qué representa la inversión que pides, sobre el valor total de la empresa*:** junto a la duda de qué porcentaje de la empresa está dispuesto el equipo promotor a dar a cambio del dinero al inversor, está la de cuánto representa eso en el total de la empresa. Es decir, si se están pidiendo 250 mil euros, y a cambio de ello, los promotores ofrecen un 25% de la empresa, ¿quiere eso decir que esa empresa vale 1 millón de euros?

Vale la pena hacer bien ese cálculo, ser realistas y manejar bien la negociación, ya que de lo contrario, el inversor podría pedir un porcentaje mayor de la propiedad de la empresa, o bien proponer una

inversión menor a cambio de esa participación en la empresa. Y en ese cálculo, si se quiere obtener rendimiento de los intangibles, del valor y conocimiento del equipo, del modelo de negocio, o de las horas invertidas por el equipo, habrá que exponerlo de forma muy acertada, pues no es habitual que un inversor lo tenga en cuenta.

Mejor que eso, la empresa debería prepararse para buscar patentes, barreras de entrada para competidores, la exclusividad del modelo..., o cualquier cosa que pueda poner en valor, y que el inversor esté dispuesto a valorar como positivo.

La duda de *quiénes van a ser los socios*: habida cuenta de que el inversor está adquiriendo una parte de una empresa, le interesa saber quiénes son los socios con los que va a compartir el negocio. Este es un momento en que toma relevancia quiénes iniciaron esta aventura con el equipo promotor, cómo se constituyó el accionariado de la empresa, y de qué manera se fue construyendo.

En este momento es importante cada socio, cada participación, y los compromisos que la empresa tiene con ellos. Nos referimos a esa pequeña participación de la empresa que se le dio a un cliente, a un padre, a un proveedor..., que hasta ahora no había tenido importancia, pero que ahora podrían estar haciendo complejo el accionariado de la empresa, con muchos socios con participaciones pequeñas. Son cosas que seguramente habrán de ser resueltas antes de alcanzar un acuerdo con el inversor principal.

Pero algo igualmente relevante para el inversor es saber si la empresa está contactando o negociando con algún otro inversor o entidad de financiación en paralelo. Lejos de lo que se pudiera pensar, ofrecer el proyecto a diferentes inversores no es una mala opción, pero por supuesto, todos ellos tienen que estar informados de con quién se está trabajando. Si se niega, se esconde o miente, y se descubre..., todo el mundo perderá su confianza en el proyecto y el emprendedor.

De hecho, es muy habitual que diferentes inversores colaboren entre sí en rondas de financiación de proyectos. A ellos les refuerza el hecho de que otro inversor vea interés en el mismo proyecto, ya que de esa forma, reducen un poco la incertidumbre y aumenta su confianza en la rentabilidad percibida de la inversión. Y finalmente, es importante hacerle ver al inversor que el proyecto, ya recibió la atención de otros inversores o entidades financiadoras, sean públicas o privadas, que ya eso habla bien del potencial del proyecto.



06.- ¿CÓMO SE VA A PRODUCIR EL PROCESO DE INVERSIÓN?



Interreg
España-Portugal



Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

06. ¿Cómo se va a producir el proceso de inversión?

Todos los emprendedores y empresarios que están buscando inversión para sus proyectos, deberían conocer muy bien cuál es el proceso habitual por el que transcurre una inversión privada en un proyecto, para que, si van a optar por este tipo de financiación, pudieran preparar el proceso de la mejor manera posible.

Dos elementos distinguen claramente al proceso de inversión privada en un proyecto. El primero de ellos es negativo para el emprendedor, ya que suele durar mucho más tiempo, y ser mucho más complejo y costoso de lo que todo emprendedor desearía. El segundo de ellos es positivo para el emprendedor, ya que si bien cada proceso de entrada de capital en una empresa tiene sus peculiaridades, fases y tiempos..., en función del tipo de proyecto, de la entidad o instrumento de inversión al que acuda..., todos se desarrollan de una manera muy similar, con una serie de fases e instrumentos parecidos, y eso es lo que permite al equipo emprendedor prepararse para el mismo.

En cada una de las fases que ahora comentaremos, se utilizarán una serie de instrumentos que permiten que tanto el emprendedor como el inversor vayan generando un clima de confianza, de seguridad y de certezas, que contribuya a que, en el menor tiempo posible, se pueda cerrar la negociación y aprovechar la inversión para hacer crecer la empresa. En este proceso como comentamos, la confianza es un elemento fundamental, pero no es suficiente. Además de ello, tanto el emprendedor como el empresario deberán mostrar lo mejor de sí mismos a la hora de negociar, así como una fortaleza emocional importante.

Finalmente, en este proceso juegan un papel relevante los profesionales que puedan prestar al emprendedor servicios de asesoramiento experto, y que le tendrán que acompañar durante todo el tiempo que dura la negociación, así

como durante el día a día de la empresa una vez que se realice la inversión para el seguimiento de los compromisos y las obligaciones que se establezcan.

Lo habitual es considerar que un proceso de inversión se desarrolla siguiendo al menos 5 etapas, que son las que a continuación se describen:

1. **Etapas de toma de contacto:** se trata del momento en el que se produce el primer contacto entre el proyecto y el inversor. Puede haber ocurrido en un evento, ser consecuencia del envío del proyecto por cuenta del emprendedor, o por medio de la recomendación de un conocido del inversor..., pero es el primer contacto entre las dos partes, y es un momento clave.

En ese momento se le presentará el proyecto de la forma en que ya se ha comentado en este Manual, mostrando el plan de inversión que se ha tenido que elaborar, las métricas que reflejan el beneficio que ofrece invertir en el proyecto, y qué se está ofreciendo a cambio de la inversión que se pide. Lo habitual es que el inversor se tome un tiempo para pensarlo, que pida más información, o que se le aclare algún concepto sobre el que tal vez aún tenga dudas. Estas peticiones las puede hacer en la misma sesión, o bien en un momento posterior. También es momento para que el emprendedor resuelva toda sus dudas respecto a la inversión, ya que el acuerdo ha de ser por ambas partes.

A partir de ahí, si ambas partes han mostrado interés, y están de acuerdo en seguir avanzando en el proceso, lo habitual es incorporar al proceso dos documentos, como son el *acuerdo de confidencialidad*, en el que se marcan las obligaciones tanto del emprendedor como del inversor con respecto a los

datos a los que se va a tener acceso durante todo el proceso, y la *carta de intenciones*, a través de la cual, ambas partes manifiestan su interés de seguir adelante con el proceso de negociación, venta y/o adquisición de participaciones del negocio en la fórmula que se esté analizando. A continuación, vamos a conocer ambos tipos de documentos con mayor profundidad:

- **Acuerdo de confidencialidad:** a lo largo de un proceso de inversión, si está bien hecho, si es honesto y veraz, tanto la empresa como el inversor, van a revelar y a conocer una gran cantidad de datos que son muy sensibles para la una y la otra parte. Datos de la estructura del negocio, datos de los clientes, del modelo que hace rentable a esa empresa..., pero también datos personales de ambas partes, datos de la cartera de empresas participadas por el inversor... En definitiva, todo un arsenal de información cuyo uso durante el proceso, fuera del proceso, o a posteriori del proceso ha de ser regulado.

El uso de toda esa información sensible queda regulada a través de un acuerdo de confidencialidad entre partes, llamado en ocasiones DNA por sus siglas en inglés de *Non-Disclosure Agreement*, y que vincula no solo a las personas que lo firman, sino a los equipos de ambas entidades, tanto de la empresa que la recibe como de la entidad que hará la inversión, y a los profesionales que están asesorando el proceso. Cuando se hace la inversión a través de una entidad, un club de inversores, o algún instrumento similar, estos suelen tener un acuerdo marco que vincula a la totalidad de los inversores que forman parte de ese club.

- **Carta de intenciones:** se trata de un documento que se firma por ambas partes, una vez que se ha tomado la decisión de continuar con el proceso de inversión, y suele ser firmada después del documento de confidencialidad o incluso incluirlo.

Lo cierto es que no hay dos cartas de intenciones iguales, puesto que va a depender del tipo de empresa, del tipo de inversor, o de cómo se haya producido el acercamiento, o el interés y la confianza que ambas partes se tenga. Lo que sí se mantiene siempre es que la carta de intenciones, conocida a veces por sus siglas LI, TS o EL, provenientes del inglés *Letter of Intent*, *Term Sheet* o *Engagement Letter*, recoge cuáles son las intenciones del inversor con respecto al proyecto, así como otro tipo de cuestiones previas. Esto es muy relevante, ya que podría establecer algún tipo de preferencia sobre otros inversores, y ser utilizada para demostrar el interés previo que había en el proyecto.

Se trata de un documento que, no solo recoge la declaración formal del inversor sobre su interés en el proyecto, sino que además, recoge los acuerdos previos a la propia negociación. Como punto de partida de todo, y aún sabiendo que no es el acuerdo de inversión como tal y podría sufrir modificaciones a medida que avanza el proceso, sí que es un documento muy relevante al que se suele hacer referencia durante todo el proceso, ya que es aquí donde se establece preliminarmente el calendario para las negociaciones, la información relevante que el emprendedor deberá aportar, la cantidad que se tiene prevista invertir en la empresa, el periodo de inversión, la fórmula preferente para la desinversión, etc., así como las normas que regirán la negociación.

2. **Etapa de análisis:** una vez que se ha firmado el acuerdo de confidencialidad sobre los datos que van a ser compartidos, y recogido el interés de ambas partes por seguir negociando en la carta de intenciones, se empieza con el proceso de análisis y valoración del proyecto en base a los datos que hayan sido solicitados o se vayan a solicitar.

La petición de datos del inversor al proyecto se suele hacer a través de una fórmula concreta que se conoce por su nombre en inglés *due diligence*, y que hace referencia tanto al proceso como a los documentos generados. De esta manera, gracias a los datos contenidos en estos informes, el inversor puede hacerse una idea más clara de la situación de proyecto en el que quiere invertir. También es una forma de eliminar incertidumbres, ya que en los momentos iniciales del proceso de inversión, el emprendedor cuenta con mucha más información que el inversor sobre el proyecto, y esa sensación no es positiva para que pueda producirse la inversión. Por eso, es importante que el equipo emprendedor esté receptivo a resolver todas las dudas que pueda tener el inversor, de forma honesta, veraz y ágil.

Si todo va como debería, es posible que el inversor, una vez que haya tomado la decisión de negociar la inversión en el proyecto, invite al emprendedor a firmar con él una *carta de exclusividad*, que establece su preferencia por este inversor frente a otros, y en algunos casos, la finalización de las negociaciones con otros inversores o instrumentos de inversión con los que estuviera negociando hasta la fecha. En ese momento el inversor habrá mostrado claramente que el proyecto le interesa, y por tanto, el empresario ha ganado posición en la negociación. Así, podría ser un buen momento para que el emprendedor se apunte un tanto, solicitando algún tipo de beneficio a cambio de la firma de ese acuerdo de exclusividad.

A continuación, vamos a analizar con mayor detalle qué es la *due diligence*, y qué es la *carta de exclusividad*, y veremos qué aporta a cada una de las partes:

- **Due Diligence:** como ya hemos comentado, este es el nombre que recibe el proceso de solicitud y entrega de información vinculada a un proyecto, para el análisis de la inversión. No hay dos procesos iguales y por tanto, los contenidos podrían variar en función de cada tipo de proyecto, del instrumento de inversión con el que se está negociando, y del conocimiento previo de las partes.

Sin embargo, lo habitual es que una *due diligence* funcione como un proceso de auditoría sobre el estado del proyecto en su conjunto, y por tanto, contenga al menos información acerca del estado de cuentas de la empresa, las métricas sobre clientes, sobre inversiones en marketing y su resultado, el mercado, la competencia, la gestión, las áreas de la empresa y quienes las dirigen, las obligaciones a nivel legal, contable, industrial, medioambiental..., etc.

Por eso, y a pesar de que pueda parecer una fiscalización excesiva, es bueno pensar que una *due diligence*, no solo tiene utilidad para que el inversor decida o no sobre qué va a hacer con la empresa desde un punto de vista mucho más cercano a la realidad, sino que además, a la propia empresa le sirve como auditoría del propio proyecto, ya que les obliga a ser muy minuciosos en la información que ofrecen. Con la *Due Diligence* el inversor podrá detectar riesgos que pueden estar produciéndose en el proyecto; y lógicamente, a un emprendedor eso también le va a interesar conocerlo.

- **Carta de Exclusividad:** como se ha comentado anteriormente, en algunas ocasiones el inversor, una vez que ha entrado en el proceso de negociación, quiere bloquear la posibilidad de que algún otro inversor o instrumento de financiación pueda arrebatarse la posibilidad de invertir en el proyecto, ya que podría desear hacerlo en exclusiva. Si esto ocurre, es posible que solicite al emprendedor la firma de una carta de exclusividad, que solicitará bloquear todo contacto con otros inversores o instrumentos de financiación para la inversión en la empresa, al menos mientras dure la negociación.

Este es un momento muy relevante para el emprendedor, ya que de esta forma, el inversor está mostrando abiertamente que el proyecto le interesa, y mucho. Y lo que está marcando es el terreno, queriendo proteger para él esta posibilidad de inversión, al menos mientras dura la negociación. Este documento es muy relevante, ya que es habitual incorporar cláusulas que obligan al emprendedor, caso de incumplirlo, a tener que pagar al inversor una importante indemnización por el perjuicio que podrías causar.

Obviamente, la carta de exclusividad no garantiza que finalmente el inversor vaya a apostar por la empresa, pero si no es una práctica habitual para este inversor en concreto, sí que es un buen indicador. El inversor quiere proteger una inversión en la que está interesado, pero también puede ser un buen momento para que el emprendedor saque rendimiento de su interés, haciéndolo valer a cambio de algún elemento de la negociación.

- 3. Etapa de negociación:** una vez que el inversor cuenta con todos los datos de la empresa, o al menos todos los que haya podido recabar, y en el caso de que siga estando interesado en invertir en la misma, se inicia la etapa de negociación. En esta parte del proceso, tanto el emprendedor como el inversor tratarán de hacer valer su posición respecto del proceso, por un lado, aportando los puntos fuertes de la empresa y la rentabilidad futura, y por otro lado, el inversor haciendo ver al otro lo mucho que la empresa le necesita para que eso sea posible. Todos estos debates se producirán sobre la base de la información aportada o no a través de la Due Diligence.

En ambos casos, hay que entender que tanto el emprendedor como el inversor tienen como objetivo alcanzar un acuerdo, ya que ambos desean llevar a cabo la firma de la inversión, y sin embargo, lo querrán hacer de forma que maximicen su posición frente al otro. Aquí se debe producir un equilibrio de fuerzas, de forma que sin perder la confianza mutua, y sin erosionar en demasía la relación, pueda llegarse a un acuerdo. Hemos de tener en cuenta además que, la parte más importante no es la firma del acuerdo de inversión, sino todo el trabajo conjunto que habrá que hacer a partir de entonces para que la empresa pueda alcanzar el desarrollo que todos desean. Sin ese trabajo conjunto posterior, no habrá ni viabilidad para la empresa, ni rentabilidad para el inversor.

Es en esta etapa de inversión donde se producen la firma de diferentes documentos, a medida que se van alcanzando acuerdos, como son el propio *contrato de inversión*, el *pacto de socios*, y la *carta de garantías*, y que ahora comentamos con mayor profundidad:

- **Contrato de inversión:** el objetivo de ambas partes es el acuerdo, como ya se ha dicho, puesto que existe un interés que beneficiará a ambos. Sin embargo, tras la negociación, será necesario recoger todo lo acordado en un contrato de inversión, un documento que suele ser bastante complejo, y que recoge no solo la cantidad que se va a aportar a la empresa, sino también el cómo se hará, los plazos, los indicadores de dichos plazos..., y qué se ofrece desde la empresa al inversor a cambio de su inversión.

Es el documento en que se recoge el plan de inversión del que hemos venido hablando hasta ahora, pero también otros documentos como el *pacto de socios*, la *carta de garantías*, y el *proceso de desinversión*. De hecho, es este contrato de inversión el que va a marcar la forma en que se van a relacionar a partir de entonces el inversor y el equipo emprendedor.

- **Pacto de Socios:** todas las empresas deberían contar con un pacto de socios, que regule la relación de los mismos, no solo entre ellos, sino también de cada uno de ellos con la empresa. Este pacto de socios establece la forma en que entran, conviven y salen los socios de una sociedad. Cuando se produce una inversión en una empresa, el pacto de socios es una herramienta clave para marcar cuál debe ser la fórmula de relación entre todos los que ahora forman parte de la iniciativa.

Es en este documento donde los nuevos socios, establecen de forma conjunta cuál es el precio de compra de la participación que se haya acordado, recogiendo de forma detallada, qué cantidad de lo aportado

pertenece a capital social, y qué cantidad pertenece a prima de emisión, así como el porcentaje de participación en la empresa al que equivale la inversión que se ha realizado.

Pero además, el acuerdo de socios debe establecer cuál va a ser la fórmula de gobierno de la empresa, la participación del inversor en las decisiones y la administración de la misma, así como la manera en que se va a llevar el control sobre su inversión. Es habitual que los inversores privados se impliquen de forma personal en el seguimiento de los proyectos, o bien que pudieran querer nombrar a consejeros delegados o establecer un proceso de auditoría o seguimiento, a fin de tener acceso en todo momento al estado real del proyecto.

- **Carta de Garantías del inversor:** en casi todos los acuerdos de inversión de *startups*, el inversor rechaza quedarse con más del 50% de las participaciones de la empresa, lo que supondría en la práctica la compra del negocio. No es eso lo que quieren, sino tomar una porción de las participaciones, que sea lo menos arriesgada posible, y obviamente, que le permita alcanzar el máximo nivel de rentabilidad posible.

Sin embargo, pese a contar con menos del 50% de la propiedad, son conscientes de que la inversión que realizan es muy importante para la vida de la empresa en ese momento, y por esta razón, antes de hacer efectiva la inversión, firman con los emprendedores una serie de acuerdos que les permiten tener derechos de decisión y voto, por encima de lo que correspondería al porcentaje de propiedad de la empresa que adquieren.

Entre las medidas más habituales, que no son las únicas existentes, están las *cláusulas antidilución*, los *derechos preferentes*, y las *cláusulas de permanencia* de los emprendedores en la empresa, y otros, que ahora analizaremos con un poco más de detalle:

- Cláusula antidilución: es un acuerdo que garantiza al inversor el mismo nivel de participación en la empresa, incluso cuando se produzcan nuevas rondas de financiación.
- Derechos preferentes: es un acuerdo que ofrece al inversor la preferencia en el caso de que se produzcan ciertas operaciones dentro de la sociedad, como ventas, compras, etc.
- Estabilidad de los socios promotores originales: es un acuerdo que establece la obligatoriedad de permanencia en la empresa para los socios originales, los emprendedores que la iniciaron, con el objetivo de proteger los elementos que generaron la buena marcha de la empresa, y tratar así de no alterar su ecosistema original. En esta caso se suelen establecer tiempos mínimos de permanencia en la empresa.
- Acuerdos de no competencia de los socios promotores: es un acuerdo que establece que, incluso una vez transcurrido el periodo de estabilidad de los socios promotores en la empresa, una vez que salgan, no pueden crear empresas en el mismo sector, o en el mismo lugar, o lo que se establezca... que pudiera poner en peligro la rentabilidad de la empresa que dejan.
- Acuerdos de protección de la propiedad intelectual: de igual manera, es un acuerdo que establece que antes de salir de la empresa los emprendedores originales, tendrán que ceder la propiedad intelectual de determinados productos a la empresa.

4. **Etapas de inversión:** una vez firmado el acuerdo de inversión, el acuerdo de socios, y si la hubiera, la carta de garantías, se produce de forma real la inversión en la empresa, con la inyección de liquidez en la forma que haya sido acordada. Hay muchas formas de llevar a cabo este movimiento, aunque lo habitual es llevar a cabo una ampliación del capital social de la empresa.

Pero también es habitual, en lugar de hacer una aportación total, llevar a cabo varias aportaciones más pequeñas, siguiendo lo establecido en el plan de inversión, y que estarían en función de la consecución de los indicadores establecidos previamente. De ser así, esto debería estar previamente establecido en el contrato de inversión, tal y como se ha comentado.

5. **Etapas de desinversión:** finalmente, y siempre en función de lo que haya sido negociado con anterioridad, se produce la etapa de desinversión, lo cual cerraría un ciclo con el inversor actual, que podría nuevamente ser invitado a una ronda de financiación diferente. El proceso de desinversión, de salida o exit del inversor de la empresa ha de ser estudiado, analizado y pactado con el mismo interés que la entrada, ya que puede generar igualmente desajustes importantes en la empresa, o bien hacer que los empresarios tengan que realizar aportaciones fuertes para complementar el capital que sale de la empresa.

De forma operativa, si se trata de un inversor que ha llegado a la empresa a raíz de su inversión, es muy probable que su salida haya sido negociada y pactada ya con anterioridad. Por eso, en ese caso se aplicaría la fórmula

que se pactó en el momento de la inversión, para valorar el precio de salida, así como las condiciones de venta de participaciones, no solo a los empresarios que se quedan fuera, sino ante la posibilidad de vender dichas participaciones a un tercero. En muchos casos, se acuerda de forma previa que en la salida del inversor, los emprendedores tengan la oportunidad de recomprar una parte de sus participaciones que le vendieron, a veces incluso a un precio preferente, como premio por haber alcanzado el momento de la salida del inversor, y según ciertos indicadores previamente acordados.

Pero si es uno de los emprendedores el que quiere salir aprovechando la desinversión o la nueva ronda de financiación, o si el inversor quiere quedarse con la iniciativa compensando a los emprendedores originales, también habría que haber establecido de qué forma se hace, o se negocia en ese momento. Habrá que establecer cuál es el precio que se va a aportar por cada una de las participaciones, y sobre todo, saber si existiría o no una indemnización, de qué cuantía..., y si se van a establecer cláusulas de no competencia para los emprendedores, impidiendo así crear en el mismo sector una empresa similar a la que abandonan, considerando toda la información que ahora poseen.

Y finalmente, junto con la desinversión de unos, tiene que producirse la inversión de otros, si se quiere mantener la empresa en funcionamiento, salvo que el resultado económico de la empresa esté siendo extraordinario y le permita asumir la pérdida de capital de la salida de inversores. De no ser así, en su momento tendríamos que haber previsto previamente cuáles iban a ser las condiciones de entrada de nuevos socios, inversores que acuden a las segundas rondas de inversión en el momento de la salida del primer inversor, etc.



07.- ¿CÓMO USAR LA UE PARA FINANCIAR TUS PROYECTOS?



Interreg
España-Portugal

Fondo Europeo de Desarrollo Regional
Fundo Europeu de Desenvolupament Regional



UNIÓN EUROPEA
UNIÓN EUROPEA



CETEIS

Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

07. ¿Cómo usar la UE para financiar tus proyectos?

La Unión Europea tiene un importante conjunto de ayudas e instrumentos para financiar proyectos de pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, muchos de los emprendedores lamentablemente no los conocen, consideran que son para empresas mucho más grandes, o bien que acceder a ellos es un proceso muy complejo. Y aún así, los esfuerzos de la Estrategia Europa 2020 se dirigen a apoyar al emprendimiento y la creación de empresas, bien de forma directa, o a través de entidades intermedias.

De hecho, hay multitud de vías a través de las cuales las empresas pueden acceder a financiación europea. Además claro está de apoyo y asesoramiento, que están vinculadas básicamente a 2 grandes bloques de financiación: por un lado, están los grandes fondos como FEDER, FSE, FEADER, etc., cuyos fondos llegan directamente a través del Estado y las Comunidades autónomas en forma de ayudas, subvenciones e instrumentos financieros, y por otro lado, los Programas Europeos como COSME, Horizon 2020, Erasmus, etc., cuyos fondos llegan de forma indirecta, a través de organismos de la Unión Europea a los que hay que dirigirse para obtener la financiación, sea esta una subvención, o una financiación a través de un instrumento financiero.

En este Manual centraremos la atención sobre los Programa Europeos, ya que hay algunos que disponen de líneas concretas de financiación dirigidas a emprendedores, con contenidos vinculados a fomentar la cooperación, la puesta en común de buenas prácticas, el acceso al conocimiento o el desarrollo de metodologías innovadoras, y que sin duda, son una fuente de financiación para tu proyecto empresarial. Pero además de la financiación, casi siempre en forma de subvenciones, estos Programas Europeos son una buena manera de hacer networking con otras empresas a nivel europeo, y conocer e incluso participar de la creación de innovadoras metodologías de empresariales y de

negocio. En concreto, mostramos ahora cuáles son esos Programas Europeos dirigidos a empresas y emprendedores:

1. **Horizonte 2020:** es el programa destinado a fortalecer la investigación y la innovación en Europa, con el objetivo último de lograr un crecimiento sostenible, inteligente y competitivo de la economía europea. Básicamente, el programa tiene tres líneas de financiación:

- **Ciencia Excelente:** cuyo objetivo es mejorar el nivel de excelencia de la base científica de la Unión, mejorando la competitividad del sistema europeo de innovación. Y lo hace con varias líneas: el apoyo a investigadores europeos, el apoyo a proyectos de desarrollo de nuevas tecnologías de mercado, los fondos para formación de investigadores, movilidad, intercambio de conocimientos, desarrollo de infraestructuras de investigación..., y finalmente, el desarrollo de infraestructuras de investigación en Europa hasta 2020.
- **Liderazgo Industrial:** cuyo objetivo es invertir en tecnologías industriales clave y proporcionar apoyo para la innovación y el acceso a la financiación de las PYMEs. Y lo hace con varias líneas: la investigación y desarrollo en sectores que refuercen la capacidad industrial europea y mejore las perspectivas de negocio de las PYMEs, mejorar el acceso de las PYMEs a la financiación para la investigación y la innovación a través de mecanismos de riesgo, y el apoyo al crecimiento fomentando la innovación en las PYMEs a lo largo de todo el ciclo de innovación.
- **Retos Sociales:** cuyo objetivo es combatir los retos sociales mediante la investigación y puesta en mercado de nuevos productos y servicios vinculados a aspectos como salud, cambio demográfico, seguridad alimentaria, agricultura sostenible, investigación marina, energías

limpias, seguras y eficientes, transporte inteligente, ecológico e integrado, así como clima, y eficiencia en recursos y materias primas.

De todo ello, tal vez lo más relevante es ser conscientes de que todo tipo de empresarios pueden encontrar financiación para proyectos en el programa Horizonte 2020, bien por sí mismos como beneficiarios directos, o bien a través de entidades como universidades, asociaciones o agrupaciones de empresas, centros de investigación, centros tecnológicos, y la administración pública en general.

2. **Instrumento Pyme:** es un programa que forma parte de Horizonte 2020, y que ofrece financiación de proyectos en ámbitos como materia espacial, TICs (escenarios innovadores y disruptivos), nanotecnología y materiales avanzados, biomercados y/o dispositivos de diagnóstico médico, uso eficiente de los recursos para la producción, soluciones innovadoras de estímulo del crecimiento de la economía azul, sistemas energéticos bajos en carbono, investigación en el sector del transporte, eco-innovación y suministro sostenible de materias primas, e infraestructuras urbanas. La financiación la desarrolla en tres fases:

- Fase 1: estudio de la viabilidad del concepto o idea innovadora, desde un punto de vista práctico, tecnológico y económico, cofinanciando en esta fase un 70%, hasta un máximo de 50.000 euros.
- Fase 2: desarrollo de proyectos de alto potencial de competitividad y crecimiento en el marco de un plan de negocios estratégico, y que están enfocados a un reto específico, con una tasa de cofinanciación

del 70%, e incluso del 100% de forma excepcional si el componente de investigación esté muy presente.

- Fase 3: apoyo a la comercialización de las soluciones innovadoras, a través del acceso al capital riesgo privado/público. Aquí no se concede financiación directa a la PYME, pero pueden acceder de forma más sencilla a la financiación del programa Horizonte 2020.

Como elemento complementario a la subvención, a cada beneficiario se le ofrece *coaching empresarial*, tanto en la fase 1 como en la fase 2, respectivamente. En esta fase 3 no se concede subvención.

3. **Programa COSME**: es un nuevo instrumento europeo de financiación de la competitividad empresarial en Europa, diseñado para promover la iniciativa empresarial, mejorar la competitividad de las PYMEs y apoyarlas en su acceso a la financiación y a los mercados. COSME apoya a las PYMEs en sus fases de crecimiento e internacionalización a través de préstamos y garantías directas, pero también subvenciona proyectos de cooperación en los que pueden participar las Administraciones Públicas locales y regionales cuyo objetivo sea mejorar la competitividad empresarial de la UE.

En concreto, las líneas de apoyo de COSME a los emprendedores son las siguientes:

- Mejorar las condiciones generales para la competitividad y la sostenibilidad de las empresas de la Unión, en particular las PYMES.
- Promover el emprendimiento y la cultura empresarial.

- Mejorar el acceso de las PYMES a la financiación en forma de capital y de deuda, con la creación de diferentes instrumentos financieros propios, como el *Instrumento de Capital para el Crecimiento (ICC)*, que son fondos de capital riesgo que invierten en PYMEs en sus fases de expansión y crecimiento, y el *Instrumento de Garantías de Préstamo (IGP)*, que son fondos para aportar garantías de préstamo a las pymes. Estos instrumentos se gestionan a través de intermediarios financieros.
- Ayudar a las empresas a acceder a nuevos mercados, en particular en el interior de la Unión, pero también a escala mundial.

Y otro aspecto relevante del COSME es el programa *Erasmus para Jóvenes Emprendedores Pyme*, cuyo objetivo es aumentar el emprendimiento, el desarrollo internacional y la competitividad de las PYMEs europeas, apoyando las startups y micropymes de reciente creación. Para ello, ofrece intercambios internacionales dentro de la unión para empresarios noveles, y personas que deseen crear una empresa, aprendiendo de empresarios experimentados que dirigen pequeñas empresas en otros países.

4. **EaSI; Programa Europeo de Empleo e Innovación Social:** aunque se trata de un programa vinculado a apoyar el empleo, la inclusión social y la movilidad laboral, lo traemos a este Manual por la línea de microcréditos para emprendedores sociales que tiene. En concreto, el programa EaSI se estructura en torno a 3 líneas: la línea PROGRESS de apoyo al empleo y la inclusión social, la línea EURES, de servicios europeo de empleo, y una tercera línea, que son los Instrumentos de Microfinanciación y Emprendimiento Social.

Estos instrumentos de microfinanciación están dirigidos a microempresas y emprendedores en una fase muy inicial de desarrollo, y de forma especial, a aquellas iniciativas que emplean a personas de colectivos de riesgo y de la economía social. Son en definitiva, medidas dirigidas a aquellas personas que quieren crear una empresa, y se encuentran en una posición de cierta desventaja en cuanto a su acceso al mercado tradicional del crédito.

En concreto este instrumento, gestionado por intermediarios financieros, concede préstamos de hasta 25.000 euros para personas de colectivos vulnerables y microempresas, así como capital, instrumentos de préstamo y subvenciones de hasta 500.000 euros para empresas sociales.



08.- GLOSARIO DE TÉRMINOS PARA HABLAR COMO UN INVERSOR.

08. Glosario de términos para hablar como un inversor.

A continuación queremos mostrar algunos términos que suelen utilizarse en el ámbito de la inversión privada y que proceden del mundo de las empresas. Habitualmente son términos en inglés, pero recomendamos a todos los emprendedores, empresarios, empresas y técnicos del sector que los conozcan y los manejen perfectamente, si quieren obtener los mejores resultados en la búsqueda de la financiación privada. Estos términos son esenciales para presentar un proyecto, y desde luego, si se quiere generar una comunicación más fluida con los inversores privados.

Obviamente, solo presentamos algunos de ellos, ya que la terminología es muy extensa, y lo más relevante es que se van produciendo cambios a menudo en los conceptos, vinculados a nuevos desarrollos en el campo de la inversión privada, o a modas que ponen de manifiesto lo activo que es el sector. Para ello, bastará con ser un lector asiduo de blogs y páginas de información vinculada a las *startups* y los procesos de inversión para estar al día.

Por otro lado, es posible que algunos emprendedores no se sientan cómodos incorporando esta forma de hablar a su discurso de venta de sus iniciativas, y es claro que nadie está obligado a hacerlo, pero sí que deberán conocerlos, si quieren entender aquello que el inversor tenga que decirles:

1. **Aceleradora:** programa u organización, público o privado, que apoya a las startups a iniciar su actividad, y en ocasiones a buscar inversión. Suelen tener convocatorias abiertas que se cierran para trabajar con un grupo de proyectos de forma intensiva, mediante formación y mentorización, y posteriormente llevar a cabo acciones de búsqueda de capital.

2. **Activos:** son los bienes y derechos que posee una empresa, y cuyo valor se puede cuantificar. Aunque muchos emprendedores piensen lo contrario, las ideas, propuesta de valor o modelo de negocio, al ser difícilmente cuantificables, no se consideran por parte del inversor como un activo.
3. **Agile:** es una metodología de desarrollo de software cuyo objetivo es optimizar los recursos dedicados a un proyecto y acelerar al máximo su finalización.
4. **B2B (Business to Business):** son empresas que se dedican a ofrecer y vender productos y/o servicios a otras empresas, y no a particulares o usuarios finales.
5. **B2C (Business to Customers):** el B2C incluye a las empresas que se dedican a vender productos y/o servicios a consumidores particulares.
6. **Benchmark:** un vocablo que proviene de las palabras *bench* (banco, mesa) y *mark* (marca); es por tanto, una marca en la mesa. En este contexto, significa algo así como una “medida de calidad”, un parámetro utilizado para medir el crecimiento de una empresa, como sus beneficios anuales o su crecimiento internacional.
7. **Big Data:** rama de la informática encargada de gestionar y analizar grandes cantidades de datos en tiempo real.
8. **Break even:** se le conoce también como punto muerto, punto de equilibrio o umbral de rentabilidad, y se trata del punto o el momento en el que los gastos de tu empresa se igualan a los ingresos. Si empezaste perdiendo dinero a causa de una inversión,

el break even marca el momento en el que tus ingresos alcanzan a los gastos, y tu empresa inicia el camino de la rentabilidad.

9. **Board of directors:** se trata de la Junta Directiva clásica, que en el ámbito de las startups supervisa la actividad de la empresa que va a recibir inversión, e interviene en las decisiones estratégicas de la misma.
10. **Bootstrapping:** este concepto se utiliza cuando se emprende con muy pocos recursos, sin grandes inversiones de capital.
11. **Bridge loan:** préstamo provisional para ir comenzando mientras se consigue el grueso de la financiación.
12. **Business Angel:** persona que invierte en una startup aportando dinero, experiencia empresarial y contactos, que ayudarán al crecimiento de la empresa. El business angel es un inversor profesional que te da una cantidad de dinero que puede oscilar entre los 20.000 y 100.000 euros, pero que además se implica en tu empresa y en su desarrollo, facilitándote contactos o llevándote a lugares interesantes. De un modo u otro, es un “compañero de viaje”. Se sitúa por encima de las 3F´s y el seed capital, y por debajo de venture capital, private equity o family offices.
13. **Canvas:** es una tipología de plan de negocio resumido y simplificado, en el que se explica el negocio y las estrategias de una startup de forma sencilla y fácil de entender.
14. **Coworking:** los centros de coworking son espacios físicos abiertos en los que varios emprendedores, cuyas startups no tienen por qué tener nada en común, comparten espacio de trabajo. No sólo te

ayudará a reducir tu presupuesto para oficina, sino que, además conocerás a muchos otros emprendedores que pueden ayudarte con el desarrollo de tu empresa, el establecimiento de contactos y sinergias profesionales.

15. **Crowdfunding:** fórmula de financiación de proyectos en modo mancomunado y mediante una oferta pública, que se suele hacer a través de sitios de internet creados para este fin. Normalmente existen recompensas en función de la cantidad económica que se aporta al proyecto.
16. **Crowdsourcing:** se trata de la externalización de un proyecto para que sea desarrollado de forma conjunta por una comunidad de personas o entidades. Por lo general se hace mediante una convocatoria abierta, y la comunidad realiza aportaciones desde su ámbito de especialidad a ese proyecto. Es muy habitual en el desarrollo de software libre.
17. **Dragón:** se utiliza esta palabra que hace referencia a una criatura fantástica para denominar a los unicornios (*startups* cuya valoración supera los 1.000 millones de dólares) con capacidad para devolver a cada uno de sus inversores la totalidad del capital que aportaron. Empresas como Facebook y WhatsApp son ejemplos de dragones.
18. **Early stage:** sería la segunda de las cinco fases de desarrollo de una compañía. Una vez constituida, la early stage es la fase en la que tu empresa echa a andar, lanza su producto, evalúa su modelo de negocio, observa la repercusión... Se trata de una fase aún muy inicial.

19. **Elevator Pitch:** presentar una idea de negocio en un breve espacio de tiempo, digamos que en “lo que dura un viaje en ascensor”. Es muy recomendable trabajar esta técnica, porque es posible que tu potencial cliente o inversor sólo te conceda esos segundos.
20. **Exit:** la quinta y última fase de una empresa en crecimiento. Ya has demostrado que eres una empresa rentable y tu negocio no para de crecer, por lo que si esto ocurre tal vez alguien decida aportar el dinero de su bolsillo, te compre la empresa, y acabes vendiendo tus participaciones. O bien, es el momento en que un inversor que apostó por ti, ha logrado desinvertir, obteniendo con ello el beneficio pactado. “Hacer un exit” es vender las participaciones y, a ser posible, ganar dinero con la venta.
21. **Expansion stage:** la cuarta de las cinco fases de una empresa ¿Tu startup ya ha demostrado ser un referente en tu país? Ha llegado el momento de expandirte a otros países o exportar tu modelo a otros sectores. Para ello, por lo general, tendrás que hacer una ronda de financiación medianamente grande.
22. **Family, Friends & Fools (3 F’s):** cuando la primera ronda de financiación se consigue gracias a familiares y amigos. Algo que no está exento de riesgos, ya que frente a las personas a las que aprecias, el riesgo emocional de fracasar es mayor.
23. **Family offices:** se trata de fondos que ayudan a grandes familias adineradas a gestionar e invertir su patrimonio. Frente a los inversores conocidos por todos, los family offices mantienen un perfil mucho más discreto, pero con un movimiento de dinero mucho mayor. Tradicionalmente se han mantenido en sectores como

el inmobiliario, pero cada vez se acercan más a las empresas innovadoras y de internet.

24. **Failure:** este término se refiere a un error, pero en este contexto hace referencia al hecho de que tu empresa no haya salido adelante y tenga que cerrar. En los entornos empresariales es muy frecuente hablar sobre los errores, pero no para penalizarlos, sino para analizar qué provecho y aprendizaje se puede sacar de ellos.
25. **Fundraising:** una palabra que procede de *fund* (fondo) y *raise* (levantar), y se utiliza para todas aquellas actividades dedicadas a captar recursos para la actividad empresarial, ya sea arrancar o mantener una *startup*. Puede tratarse tanto de dinero como de otro tipo de bienes o derechos, pero, generalmente, en el mundo del emprendimiento se habla en términos económicos. Aquí es donde entran en juego los inversores.
26. **Gamification:** parte del concepto de que, fuera del ocio, algunas características de los juegos tienen mucha utilidad, como es el caso del terreno de la estrategia empresarial. En español usamos la palabra *gamificación*, con la que llevamos cosas como puntuaciones, competiciones o premios, para atraer y fidelizar a los clientes, o bien para motivar a los equipos.
27. **Growth stage:** es la tercera de las cinco fases de una compañía. Se refiere al momento en que tu compañía ya parece haber demostrado una viabilidad y se ha hecho con un hueco en el mercado. Es entonces el momento de crecer: haz una ronda de financiación para aumentar tu equipo, invertir más en publicidad, aumentar tus ventas, etc.

28. **IPO (Initial Public Offering):** en castellano oferta pública de venta, se usa cuando una startup sale a bolsa vendiendo sus acciones públicamente. En ese momento deja de ser una startup.
29. **Iterar:** se refiere a la estrategia de modificar la idea y esquema de negocio a medida vemos que algo no funciona, tomando como referencia los resultados previos, para una vez testado el proyecto, redefinir las hipótesis de partida. Es una de las bases de la metodología Lean Startup.
30. **J-curve:** es un gráfico que representa la evolución del flujo neto de capital de la empresa frente a la línea de tiempo. La letra que le da nombre se debe a su forma, descendente al principio (cuando los costes superan a los beneficios) y ascendente después, cuando los ganancias compensan gradualmente el dinero invertido en el proyecto.
31. **KPI:** hace referencia al *key performance indicator*, que en español sería el indicador clave de rendimiento o desempeño, y sirve para medir el avance de un proyecto en relación a un objetivo, medido habitualmente en porcentajes. Por ejemplo, se usa para indicar cómo de cerca está la empresa respecto de la meta propuesta.
32. **Lead investor - Inversor Líder:** es el inversor que pone más dinero en una ronda de financiación de una startup.
33. **Lean Startup:** se trata de una startup que sale al mercado rápidamente y con un producto o servicio básico, para probar si la idea funciona o no. El término se refiere a un modo de emprender según el cual lo que importa no es el lanzamiento de un producto final, sino llevar a cabo una serie de experimentos de prueba y error

para testear al mercado y poder ir haciendo cambios. Lo bueno de este método es que es muy rápido y barato, y te permitirá ir ajustando tu producto o servicio a lo que el mercado vaya demandando.

34. **Mentoring:** cuando una persona experta (mentor) ayuda y enseña a un emprendedor a lanzar su proyecto.
35. **NDA - Non-Disclosure Agreement:** contrato de confidencialidad entre dos partes, que protege la información que se maneja durante un posible acuerdo.
36. **Networking:** acto de ampliar la red de contactos mediante asistencia a reuniones, eventos o similar para generar nuevas oportunidades de negocio.
37. **Outsourcing:** en castellano externalizar, implica subcontratar un servicio a otra empresa o entidad (como un *freelance*) en lugar de hacerlo con recursos propios.
38. **Pivoting:** o en castellano *pivotar*, hace referencia a los cambios que se incorporan al modelo de negocio para impulsar su evolución. Si un proyecto está estancado o la idea no funciona, la única salida pasa por replantearse el esquema de principio a fin y modificarlo. Si el producto o servicio que ofrece ya no interesa al público objetivo, es necesario buscar nuevas oportunidades en otras direcciones, pivotando.
39. **Private equity:** es uno de los escalones más altos del capital riesgo, compuesto por grandes fondos de inversión que invierten en una empresa con alto potencial o incluso la compran. Las

operaciones de private equity nunca suelen estar por debajo del millón de euros, y suelen ser para empresas que están totalmente consolidadas, facturando varios millones de euros al año y que, por ejemplo, quieren optar por la internacionalización.

40. **Producto Mínimo Viable (PMV):** en línea con la metodología *lean startup*, es esa versión beta que sacas de tu producto. En vez de trabajar durante años en el desarrollo de un producto, el PMV te permitirá sacar algo cuanto antes para que tu mercado lo valore, te aporte feedback y veas si tienes que hacer algún tipo de cambio antes de seguir adelante.
41. **Proof of concept - Prueba de concepto:** demostración de que el proyecto se puede llevar a cabo. Suele ser un prototipo funcional que se asemeje lo más posible a la versión definitiva.
42. **ROI (Return of Investment):** en castellano retorno de inversión, es la cantidad de dinero que el inversor gana después de vender su participación. Toda empresa busca comprar barato y vender caro, obteniendo así un ROI lo más alto posible.
43. **Ronda de financiación:** es lo que llevas a cabo cuando decides que tu empresa, al margen de que aún sea rentable o no, necesita un empujón financiero. Según la situación de tu compañía, acudirás a un business angel, venture capital, a private equity, etc.
44. **Seed stage:** esta es la primera de las cinco fases de una empresa. Se trata del momento de constitución y nacimiento de tu compañía, así como de los primeros desarrollos.

45. **Seed Capital:** en castellano capital semilla, es la primera ronda de financiación que nos permite empezar con el negocio desde cero. El dinero suele venir de círculos cercanos al emprendedor, las 3F's, pequeños inversores o de tu propio bolsillo y el de tus socios.
46. **Startup:** es uno de los términos de moda para referirse a una empresa en fase inicial, pero con un potencial de crecimiento muy grande. Suelen ser empresas relacionadas con la tecnología, en sus primeros pasos de vida y con un gran potencial de crecimiento, pero también de riesgo alto.
47. **Target:** se trata del conjunto de clientes potenciales, pero seleccionados, a los que diriges los productos y servicios de tu empresa. En definitiva, el tipo de personas que constituyen tu nicho de mercado.
48. **Unicornio:** startup que, sin salir a bolsa, ya está valorada en más de mil millones de dólares, siendo el club del unicornio, la lista de estas empresas.
49. **Venture capital - Capital Riesgo:** inversión realizada por una empresa o fondo de capital riesgo en una startup. Estos fondos trabajan con el dinero que terceros han puesto para intentar obtener beneficio con las inversiones del mismo.
50. **Workaround:** un término que proviene del desarrollo de software, e implica una solución temporal para evitar parar todo el proyecto, a la espera de solucionar una parte que está dando problemas. En el resto de las empresas, se utiliza para definir una especie de apaño, que permite seguir avanzando para conseguir el objetivo principal.

51. **Yak shaving:** a veces hay pequeños detalles que, aunque parezcan nimios, resultan determinantes. Es a lo que se refiere el concepto de *yak saving*, a esas partes de un proyecto que parecen insignificantes pero que son cruciales para lograr que la idea funcione.

52. **Zombi:** nombre que reciben algunas *startups* que ni crecen, ni evolucionan..., simplemente siguen existiendo. Suele ocurrir que su proyecto no ha tenido éxito y, aunque de vez en cuando puedan resurgir un poco, sus planes no acaban de tener éxito. También se suele aplicar a empresas que no tienen para pagar sus costes del cese definitivo de actividad (despidos, finiquitos, pago a proveedores, etc.).



09.- ECOSISTEMA DE APOYO AL EMPRENDIMIENTO EN EUROACE.



Centros
Transfronterizos
de Apoyo
al Emprendimiento
Innovador

09. Ecosistema de apoyo al emprendimiento en Euroace.

A continuación, mostramos sin ánimo de ser exhaustivos, un conjunto de agentes de apoyo al emprendedor y la innovación, que contiene a modo de listado y sus contactos, aquellos recursos con los que contamos en la zona EUROACE, constituida por España y Portugal, para el apoyo a los proyectos, la innovación y la financiación. Nuestra recomendación es visitar sus páginas web, identificar aquello en lo que pueden ayudar a desarrollar el proyecto, y llegado el caso, contactar con ellos.

Ecosistema de Apoyo al Emprendimiento y la Innovación en Portugal:

- ▶ **PCTA, Parque de Ciência e Tecnologia do Alentejo.**
<http://pcta.pt>

- ▶ **PARKUBIS, Parque de Ciência e Tecnologia da Covilhã.**
<http://www.parkurbis.pt/>

- ▶ **CATAA, Centro de Apoio Tecnológico Agro Alimentar.**
<http://www.cataa.pt/>

- ▶ **ADRACES, Associação para o Desenvolvimento da Raia Centro - Sul.**
<http://www.adraces.pt/>

- ▶ **ADRAL, Agência de Desenvolvimento Regional do Alentejo.**
<http://www.adral.pt>

- ▶ **CEC, Câmara de Comércio e Indústria do Centro.**
<http://www.cec.org.pt/>

- ▶ **IPN-Incubadora. Associação para o Desenvolvimento de Actividades de Incubação de Ideias e Empresas.**
<https://www.ipn.pt/incubadora>

- ▶ **UA, Universidade de Aveiro.**
<http://www.ua.pt>

- ▶ **Inovcluster, Castelo Branco.**
<http://www.inovcluster.com>

- ▶ **IPCB, Instituto Politécnico de Castelo Branco.**
<http://www.ipcb.pt>

- ▶ **IPC, Instituto Politécnico de Coimbra.**
<http://www.ipc.pt>

- ▶ **UC, Universidade de Coimbra.**
<http://www.uc.pt>

- ▶ **IPN, Instituto Pedro Nunes.**
<http://www.ipn.pt>

- ▶ **UBI, Universidade da Beira Interior.**
<http://www.ubi.pt>

- ▶ **AIPMEI, Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e a Inovação.**
<http://www.iapmei.pt>

- ▶ **Instituto Piaget.**
<http://www.ipiaget.org>

- ▶ **IPV, Instituto Politécnico de Viseu.**
<http://www.ipv.pt>

Ecosistema de Apoyo al Emprendimiento y la Innovación en España:

- ▶ **FUNDECYT-PCTEx, Fundación para el Desarrollo de la Ciencia y la Tecnología, y Parque Científico y Tecnológico de Extremadura.**
<http://www.fundecyt-pctex.es/>

- ▶ **Junta de Extremadura.**
<http://www.juntaex.es/con02/>

- ▶ **Diputación de Cáceres.**
<https://www.dip-caceres.es/>

- ▶ **Diputación de Badajoz.**
<http://www.dip-badajoz.es/>

- ▶ **Ayuntamiento de Cáceres.**
<http://www.ayto-caceres.es/>

- ▶ **Cámara de Comercio de Cáceres.**
<http://www.camaracaceres.es/>

- ▶ **Cámara de Comercio de Badajoz.**
<http://www.camarabadajoz.es/web/>

- ▶ **CCMIJU, Centro de Cirugía de Mínima Invasión Jesús Usón.**
<http://www.ccmijesususon.com/>

- ▶ **CENATIC, Centro Nacional de Referencia de Aplicación de las Nuevas Tecnologías de la Información y la Comunicación Basadas en Fuentes Abiertas.**
<http://www.cenatic.es>

- ▶ **Centro Tecnológico de FEVAL.**
<http://centrotecnologico.feval.com/>

- ▶ **CETA-Ciemat, Centro Extremeño de Tecnologías Avanzadas.**
<http://www.ceta-ciemat.es>

- ▶ **CTAEX, Centro Tecnológico Agroalimentario.**
<http://www.ctaex.com/>

- ▶ **CETIEX, Centro Tecnológico Industrial de Extremadura.**
<http://www.cetiex.es>

- ▶ **CICYTEX, Centro de Investigaciones Científicas y Tecnológicas de Extremadura.**
<http://cicytex.juntaex.es/es/>

- ▶ **IAM, Instituto de Arqueología de Mérida.**
<http://www.iam.csic.es>

- ▶ **INTROMAC, Instituto Tecnológico de Rocas Ornamentales y Materiales de Construcción.**

<http://www.intromac.com>