Siete pasos para alcanzar el cielo

Si una empresa necesita crecer pero no es lo suficiente grande como para atraer capital riesgo, deberá recurrir a los *business angels*, esos inversores privados, pequeños o medianos, que pueden dar alas a un negocio. Pero como hay *business angels* de todo tipo y la mayoría más que buscar se dejan encontrar, la empresa tendrá que elegirlos con mucho cuidado. A partir de una investigación realizada, los autores de esta nota técnica trazan un perfil de los distintos tipos de *business angels* y de los siete pasos que éstos deben seguir si quieren convertirse en "ángeles" ganadores.

18 de abril de 2008

Más pronto que tarde todas las *start-up* necesitan financiación, pero si son pequeñas el capital riesgo no estará interesado en ellas. La mejor opción es recurrir a los *business angels*, inversores privados que normalmente invierten entre 25.000 y 500.000 euros en nuevas empresas con el objetivo de auparlas hasta que puedan atraer capital riesgo.

En su nota técnica "Best Practices of Angel Investing: Tactics and Strategies of the Winners", Heinrich Liechtenstein y Istvan M. Fulop estudian los distintos tipos de *business angels* y estipulan lo que éstos deben hacer para convertirse en "ángeles" ganadores.

Los autores presentan cuatro categorías de "ángeles":

- *Los jugadores*. Son "emprendedores en serie" que ya han fundado y vendido una o más de sus empresas. Son inversores oportunistas y dedican menos tiempo a las empresas de su cartera que otros "ángeles".
- *Los inversores mudos*. Aunque son tan oportunistas como los anteriores, adoptan un papel menos activo en los negocios en los que invierten y suelen hacerse a un lado

©IESE Business School

a la espera de que la empresa dé beneficios.
- *Los inversores activos*. Como su nombre indica, estos inversores adoptan un papel activo, por lo que existe el riesgo de que se produzca alguna fricción con la empresa si su participación en la misma es significativa.
- *Los profesionales*. Son a la vez emprendedores en serie e inversores que utilizan sus redes para maximizar el valor de las empresas de su cartera.

A siete pasos del éxito

Todos ellos pueden triunfar si siguen los siguientes pasos:

Criterios de inversión. Los "ángeles" ganadores saben muy bien lo que quieren. Tienen criterios de inversión muy bien definidos que les ayudan a identificar y descartar los negocios que no les interesan.

Evaluación. Estudian si hay mercado para el servicio o productos, la ventaja competitiva, si el tiempo y la escala son las correctas, la estrategia de salida y, sobre todo, si el emprendedor y su equipo les inspiran confianza.

Valoración. Algunos se fijan por regla general un tope de 3 millones de dólares. Otros invierten 1 millón de dólares por una idea sólida, un prototipo, control de calidad y una venta ya asegurada, y luego hasta otros 2 millones por un buen equipo. Pero no existe una regla de oro, cualquiera de estos procedimientos es válido.

Estructura. Hay quien sostiene que si se logra mantener una buena relación con el equipo fundador, la estructura pierde importancia. Pero, aun así, hay que decidir sobre cuestiones muy importantes, como la relación legal (inversor privado o socio), la elección del instrumento de inversión y la estructura corporativa de la empresa, teniendo en cuenta cómo puede afectar a su flexibilidad.

Negociación. Al igual que con la estructura, no todos los ángeles coinciden en este punto. Muchos ganadores no negocian, o dejan la negociación a terceros, mientras que otros sí lo hacen, sobre todo el precio, la estructura y la cantidad a invertir.

Apoyo. La mayoría de los ángeles trabajan mano a mano con la dirección de la empresa. Pueden representar seis posibles papeles:

- *Mudo*: inversión sin participación.
- *Fuerza de reserva*: preparado para ayudar si se lo piden.

©IESE Business School

- *Líder de equipo*: muy activo.
- *Líder*: el inversor más activo.
- *Entrenador*: actúa como mentor del empresario.
- *Inversor controlador*: controla el negocio.

Muchos "ángeles" ganadores creen que, una vez realizada su inversión, su función más importante es preparar a la empresa para la próxima ronda de financiación, esta vez con el capital riesgo.

Salida. Es el indicador financiero que mide el éxito de la inversión.

Las salidas positivas son:

- *Venta estratégica*: la forma más habitual de salida del negocio, por la que se vende la empresa a un actor del sector.
- *Venta financiera*: la empresa se vende a organizaciones financieras, que la compran para su flujo de caja futuro.
- *OPV inicial*: la empresa vende un porcentaje de sus títulos, que pasan a cotizar en Bolsa. De este modo crea un mercado para las acciones de los inversores.
- *Ventas parciales*: la participación del inversor se vende a la dirección de la empresa o a terceros.
- *Dividendo*: la empresa distribuye regularmente un dividendo entre los inversores.

Por supuesto, también hay salidas negativas, como cuando la empresa se queda sin fondos (en Estados Unidos, se acoge al Capítulo 11 de la Ley de Bancarrota) o cuando se liquida, en cuyo caso el inversor recupera muy poco o nada de lo invertido.

Los "ángeles" ganadores son conscientes de que su éxito dependerá de la medida en que puedan seguir estos siete pasos fundamentales. Han aprendido a centrar su atención en el empresario, ya que saben que lo que realmente cuenta para triunfar son las personas. Planifican desde el primer día su estrategia de salida y se aseguran de que ésta sea también la prioridad del empresario.

©IESE Business School