



**FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD**

**Instrumentos y Mecanismos de Financiación para Startups**

Trabajo Fin de Grado presentado por Javier Rodríguez Halcón, siendo el tutor del mismo Antonio García Sánchez.

Vº. Bº. del tutor:

Alumno:

D.

D.

Sevilla. Junio de 2015



**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD  
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO  
CURSO ACADÉMICO [2014-2015]**

TÍTULO:

**INSTRUMENTOS Y MECANISMOS DE FINANCIACIÓN PARA STARTUPS**

AUTOR:

**JAVIER RODRÍGUEZ HALCÓN**

TUTOR:

**DR. D. ANTONIO GARCÍA SÁNCHEZ**

DEPARTAMENTO:

**ECONOMÍA E HISTORIA ECONÓMICA**

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

**ECONOMÍA APLICADA**

RESUMEN:

El trabajo consiste en un análisis de los instrumentos y mecanismos financieros con los que cuentan las startups en España. Para ello planteamos una definición de startup y sus diferencias con las empresas de base tecnológica, analizamos los mecanismos de ayudas para el desarrollo de startups como son las incubadoras y aceleradoras de empresas y exponemos de forma teórica los instrumentos financieros que nos ofrece el mercado español explicando cada uno de ellos. También analizamos a través de gráficos los instrumentos financieros que mejor se adecuan a este tipo de empresas, que son: equipo promotor, family-friends-fools, business angels, family office, fondos de capital riesgo y el mercado alternativo bursátil. Por medio de estos tipos de financiación observamos la variación de las variables de ventas, ganancias, riesgo y valor de la startup. Por último explicamos los sectores existentes en los que operan estas empresas y cuáles son las mejores ciudades y que índices se tienen en cuenta para decidir donde establecer el refugio de la startup.

PALABRAS CLAVE:

Startups; Financiación; Semilla; Riesgo.



## ÍNDICE

1. ALGUNAS PRECISIONES TERMINOLÓGICAS .....	3
1.1. DEFINICIÓN STARTUP .....	3
1.2. CARACTERÍSTICAS STARTUP .....	4
1.3. CUANDO UNA STARTUP DEJA DE SER UNA STARTUP.....	4
1.4. DEFINICIÓN EMPRESA DE BASE TECNOLÓGICA .....	4
1.5. CARACTERÍSTICAS EMPRESA DE BASE TECNOLÓGICA .....	5
1.6. DIFERENCIAS ENTRE EBT Y STARTUP.....	5
1.7. INCUBADORAS DE EMPRESAS.....	5
1.8. ACELERADORAS DE EMPRESAS .....	7
1.9. DIFERENCIAS ENTRE ACELERADORAS E INCUBADORAS .....	7
2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	9
2.1. APORTACIÓN DE LOS PROMOTORES.....	9
2.2. AUTOFINANCIACIÓN.....	9
2.3. SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA.....	9
2.4. FINANCIACIÓN BANCARIA.....	10
2.5. PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS.....	11
2.6. SUBVENCIONES Y AYUDAS PÚBLICAS.....	11
2.7. 3F: FAMILY, FRIENDS Y FOOLS.....	15
2.8. BUSINESS ANGELS.....	15
2.9. FAMILY OFFICE.....	17
2.10. VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY.....	17
2.10.1. Venture capital .....	17
2.10.1.1. Funcionamiento venture capital .....	17
2.10.2. Private equity .....	18
2.10.3. Diferencias entre venture capital y private equity .....	18
2.11. CROWDFUNDING.....	19
2.12. MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB).....	19
2.12.1. Requisitos y procedimientos de incorporación .....	20
3. ANÁLISIS STARTUPS .....	21
3.1. ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	21
3.2. ANÁLISIS POR SECTORES.....	25
3.2.1. Análisis sector tecnológico 2014-2015.....	26
3.3. ANÁLISIS GLOBAL STARTUPS.....	28
3.3.1. ¿Cuál es el mejor refugio para una startup?.....	28
3.3.2. Análisis Madrid, Barcelona vs Silicon Valley .....	30
4. CONCLUSIONES .....	33

5. BIBLIOGRAFÍA ..... 34



## **INTRODUCCIÓN, OBJETIVOS Y ESTRUCTURA**

### **INTRODUCCIÓN**

En el contexto de una continua necesidad de renovación e innovación y con el desarrollo continuo de las tecnologías nos encontramos con un tipo de negocio innovador, las startups, que necesitan de distintos mecanismos e instrumentos financieros para prosperar.

En todo momento se ha intentado dar un enfoque nacional al estudio realizado, por lo que se hacía necesario estudiar que se entiende por startup en nuestro país tal y como explica el capítulo 1, los instrumentos y mecanismos financieros que ofrece el mercado Español a este tipo de empresas desarrollado en el capítulo 2 y por último en el capítulo 3 se realiza un análisis de los distintas opciones de financiación y se plantea el caso de Silicon Valley en comparación con dos ciudades Españolas.

### **OBJETIVOS**

Este trabajo pretende colaborar a dar a conocer una definición y las distintas posibilidades de financiación y mecanismos financieros con los que cuentan las startups.

Concretamente se persigue ayudar a un mayor conocimiento de las compañías startups, como funcionan y que instrumentos financieros son los más adecuados para estas empresas.

Así mismo se pretende analizar los instrumentos financieros que aportan financiación a las empresas startups, los sectores más exitosos y los lugares con más proyección para el refugio de estas empresas.

Para ello nos marcamos los siguientes objetivos:

1. Definir el concepto de startup, empresa de base tecnológica y una comparativa de ambos para establecer una definición clara de compañía startup y evitar la equivocación con las EBTs.
2. Realizar un estudio de las distintas posibilidades de financiación que ofrece el mercado para las startups.
3. Análisis de los instrumentos financieros más adecuados, sectores más importantes y el caso de Madrid y Barcelona contra Silicon Valley.

### **METODOLOGÍA Y ESTRUCTURA**

Para resumir la metodología empleada podemos dividirla en dos puntos principales:

La delimitación del objeto de estudio, la profundidad del proceso de análisis y diversos aspectos tanto de contenido como metodológicos se han configurado a lo largo de un proceso continuo y frecuente de tutorías personales.

Desde el punto de vista de la información para la elaboración de este trabajo se han utilizado las siguientes fuentes:

- Entrevista personal con responsable de la compañía Solarmens Technologies.
- Artículos de sitios web y blogs.
- Informes de consultoras sobre estudios de las startups.
- Bibliografía económico - financiera.





# CAPÍTULO 1

## ALGUNAS PRECISIONES TERMINOLÓGICAS

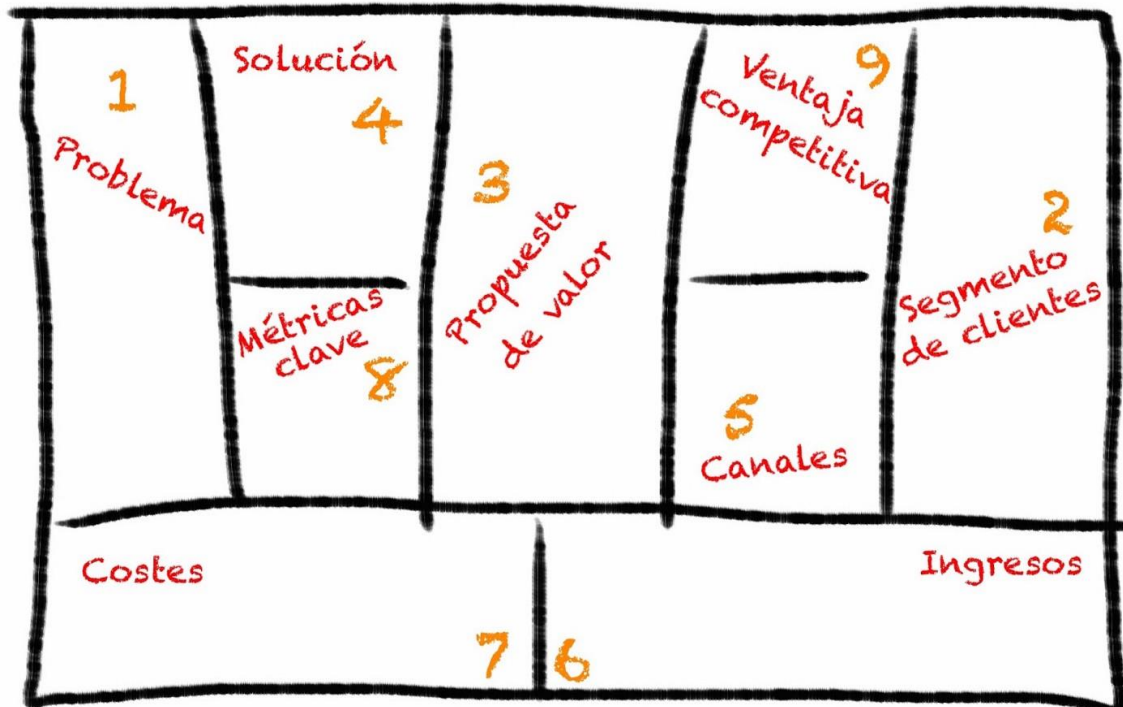
### 1.1. DEFINICIÓN STARTUPS

Cuando se procede a realizar una definición de startup hay que tener en cuenta que no existe una definición homogénea o estandarizada del mismo y que la definición aquí desarrollada es el resultado de un conjunto de fuentes.

Una startup es una empresa de nueva creación diseñada para buscar un modelo de negocio repetible y escalable.

El término startup se relaciona con empresas emergentes que tienen una fuerte relación laboral con la tecnología. Se trata de negocios con ideas innovadoras y que destaquen en el mercado con ayuda de las nuevas tecnologías.

Una startup es una organización humana de gran capacidad de cambio, que se dedica a desarrollar productos o servicios de gran innovación y altamente deseados o demandados por el mercado, donde su diseño y comercialización están dirigidos completamente al cliente. Esta estructura suele operar con costes mínimos pero obteniendo ganancias que crecen exponencialmente, mantiene una comunicación constante y abierta con los clientes y se orienta a la consecución de un elevado volumen de ventas. ([www.medium.com](http://www.medium.com); [www.leanstart.es](http://www.leanstart.es); [www.todostartups.com](http://www.todostartups.com))



1.1. Método Lean Canvas  
Fuente: [www.medium.com](http://www.medium.com)

La imagen número 1 muestra el método Lean Canvas, es una política necesaria en el proceso de creación de una startup para descubrir y definir los problemas que encontramos, como vamos a solucionarlos, que valor vamos aportar al mercado, en que nos vamos a gastar el dinero y como lo vamos a ganar.

## **1.2. CARACTERÍSTICAS STARTUPS**

Una vez analizado en profundidad el concepto de startup he llegado a la conclusión de que las características comunes que se pueden mencionar de dichas compañías son las siguientes:

- Son empresas que empiezan, recientes, que suponen un emprendimiento.
- Tienen un carácter innovador: algo nuevo, aprovecha un nicho de mercado o una nueva tecnología o idea creativa.
- Orientadas completamente al cliente y a la masificación de las ventas.
- Su carácter innovador y de orientación al cliente requiere un factor de inversión valiente. Al ser tan novedoso, el papel de los inversores es crucial.
- Suelen empezar en un entorno reducido y abierto: incubadoras, garajes, propio hogar, etc.

## **1.3. CUANDO UNA STARTUP DEJA DE SER UNA STARTUP**

No existen unos criterios que nos ayuden a decir con claridad que una startups deja de ser considerada como tal.

Ayudándonos del propio nombre de startups cuyo significado en español significa puesta en marcha, podríamos considerar que una startups deja de serlo cuando han transcurrido 3 años ya que una compañía que tiene una vida de 3 años no puede considerarse que siga en su etapa de arranque (Rodríguez, 2015).

Ejemplo de ello tenemos algunas ayudas públicas o subvenciones específicas para startups que como requisito exigen que no tengan más de tres años de recorrido.

## **1.4. DEFINICIÓN EMPRESA DE BASE TECNOLÓGICA**

Como en el caso de la definición de startup en las empresas de base tecnológica no hay una definición estandarizada.

Cuando nos referimos a empresas de base tecnológica (EBTs) nos referimos a empresas que basen su actividad en la explotación de nuevos productos y servicios a partir de los resultados de la investigación científica y tecnológica. Son empresas que tienen la capacidad para generar y transferir tecnología, siendo está la base de su ventaja competitiva y de su actividad empresarial.

La característica más diferenciadora de este tipo de empresas radica en la capacidad de que disponen para potenciar el tejido tecnológico y el desarrollo económico a la par que favorecen la creación de empleo de alta cualificación, aportando un alto valor añadido al entorno industrial. (Rodríguez, 2015; EOI, 2010).

## 1.5. CARACTERÍSTICAS EMPRESA DE BASE TECNOLÓGICA

Las empresas de base tecnológica presentan las siguientes características comunes:

- Son empresas muy pequeñas en comparación con las grandes corporaciones ya que ocupan poco personal y producen bienes y servicios con alto valor añadido.
- Se identifican con su fundador o pocos fundadores y son totalmente independientes en cuanto que no forman parte o son subsidiarias de otras empresas de mayor tamaño.
- La principal motivación para la creación de una EBTs es la posibilidad de explotar una idea tecnológicamente innovadora.
- Suelen estar relacionadas con las universidades, institutos o centros de investigación donde desarrollan tecnologías en áreas de conocimiento similares a las que dichas empresas requieren para su desarrollo y actualización tecnológica.

## 1.6. DIFERENCIAS ENTRE EBTs Y STARTUPS

Las principales diferencias entre los conceptos de empresa de base tecnológica y startups son las siguientes:

- La EBT está relacionada siempre con una innovación tecnológica o científica y la startup no.
- La EBT suele estar relacionada con una entidad educativa de donde procede la patente o la idea tecnológica o científica. Suele ser una spin-off mientras que la startup no.
- La EBT requiere de un perfil profesional de alto nivel cualificado: ingenieros, científicos, etc. La startup necesita buenos profesionales cualificados pero no de un alto nivel de cualificación.
- La EBT suele llevar relacionado un esfuerzo I+D+I muy fuerte, como ventaja de su innovación tecnológica, para facilitar la explotación de la idea.

Una startup puede iniciar su proceso comercial inmediatamente, pero la EBT puede requerir un proceso más costoso (tiempo y dinero) de comercialización de su producto o servicio, debido a la falta de madurez de la tecnología. No es raro que una EBT tarde varios años en comercializar su producto o servicio, plazo en el cual requiere de una alta inversión y apoyo financiero.

## 1.7. INCUBADORAS DE EMPRESAS

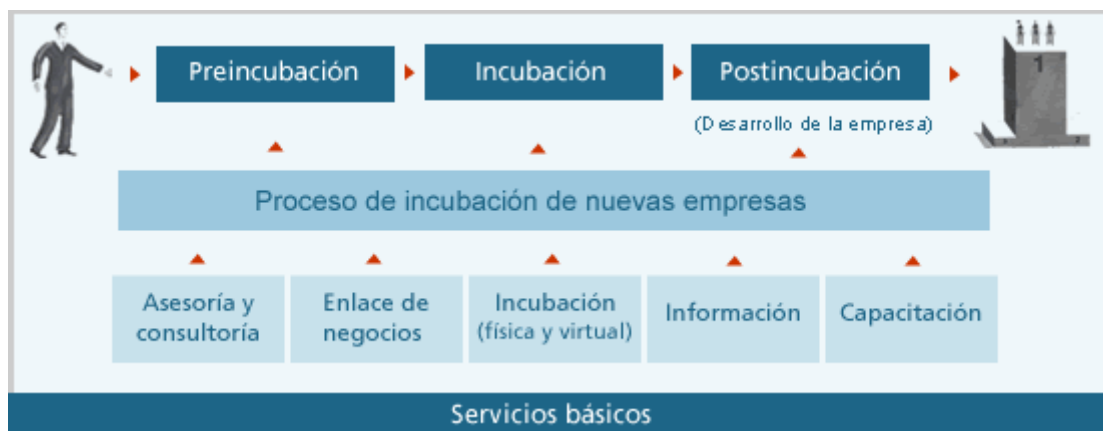
Una incubadora de empresas es una organización pensada para acelerar el crecimiento y asegurar el éxito de proyectos emprendedores a través de una amplia variedad de recursos y servicios empresariales que pueden incluir alquiler de espacios físicos, capitalización, coaching, acceso a una red de contacto (networking) y otros servicios básicos como telecomunicaciones, limpieza o estacionamiento. (Rodríguez, 2015).

Estas organizaciones suelen estar apoyadas y controladas por empresas privadas, entidades gubernamentales o universidades. Su objetivo fundamental es colaborar en la creación y en el crecimiento de empresas jóvenes aportándoles servicios técnicos y financieros.

Las incubadoras de empresas fueron pensadas para crear un ambiente de mayor protección para la implantación o creación de nuevas empresas.

Dentro del proceso de incubación se distinguen tres etapas en la que se ofrecen distintos servicios:

- Preincubación: ofrece los servicios de tutoría, asesoría, capacitación, información sobre base de datos, orientación, oportunidades de negocios. Esta primera etapa tiene una duración de 6 meses y ayudan en la elaboración, desarrollo y finalización del plan de negocios.
- Incubación: facilita servicios integrales de tutoría, asesoría especializada, consultoría, capacitación, información, orientación y enlaces de negocios, vinculación con fuentes de financiamiento, además proporciona una oficina y servicios secretariales y la puesta en marcha del plan de negocios. El periodo de esta etapa es de un año y facilita el desarrollo de la empresa.
- Postincubación: es la última etapa del modelo de incubación y dura seis meses ofreciendo servicios de tutoría, asesoría especializada, consultoría, capacitación, orientación y enlaces de negocios para ayudar a que la empresa se consolide.



## 1.2. Proceso de incubación

Fuente: [www.monografias.com](http://www.monografias.com)

La imagen número 2 describe de forma gráfica el proceso de incubación, las diferentes etapas por las que tienen que pasar las startup y los diferentes recursos que ofrece la incubadora.

Ejemplos de incubadoras de empresas podemos citar a: Grupo Intercom, Mola, Seedrocket,

## 1.8. ACELERADORAS DE EMPRESAS

Son organizaciones diseñadas para impulsar startups o proyectos de emprendedores y que se basan en un programa de convocatorias con un plazo de tiempo estipulado, dichos programas incluyen mentorización, formación, educación digital y tutorización por parte de la aceleradora. Las aceleradoras pueden ser de carácter público y privado. ([www.cink-emprende.es](http://www.cink-emprende.es)).

El principal valor que obtiene el emprendedor de la aceleradora es el adquirido por medio del mentoring, los contactos y el hecho de haber sido seleccionado para el programa de aceleración. La idea del modelo de negocio de las aceleradoras está basada en el retorno del dinero que ha sido invertido en el proyecto del emprendedor o de la startup. Estas organizaciones no tienen la necesidad de disponer de un espacio físico.

Al final de los programas de aceleración es habitual presentar las startups aceleradas en un foro de inversión. Algunas aceleradoras ofrecen inversión a las startups seleccionadas con fondos propios.



### 1.3. Metodología de aceleración

*Fuente: Cink Emprende*

En la imagen 3 representa la metodología de aceleración, describiendo las 4 etapas principales por las que tiene que pasar una startup, desde la idea hasta el lanzamiento al mercado, incluyendo la estrategia de inversión requerida y también aparece fuera del proceso como alternativa para la startup que lo requiera la posibilidad del mentoring.

Algunas de las aceleradoras más importantes son: Wayra, TetuanValley, Conector Startup Accelerator.

## 1.9. DIFERENCIAS ENTRE INCUBADORAS Y ACELERADORAS.

Actualmente estos dos conceptos se confunden con facilidad debido a que no se conoce la diferencia entre ambos términos.

La diferencia principal que encontramos entre estos dos conceptos es el papel que desempeña cada uno. Las incubadoras de empresas crean proyectos propios mientras que las aceleradoras de empresas lo que hacen es dar impulso a proyectos que ya están empezando a ser desarrollados por sus emprendedores. (Blanco, 2012).



## **CAPÍTULO 2**

### **INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

La financiación de las requiere de una combinación de diferentes fuentes de aporte económico a los largo de las distintas etapas del ciclo de vida de una empresa. Este proceso de financiación se realiza por medio de rondas de financiación en diferentes momentos de la vida de la compañía. Las fuentes de financiación pueden tener su origen del propio emprendedor, de fondos ajenos, con carácter privado y público.

#### **2.1. APORTACIÓN DE LOS PROMOTORES**

Esta fuente de financiación hace referencia a aquellos fondos propios proporcionados por el mismo emprendedor.

Es la principal vía de financiación en etapas iniciales y no solo en lo que se refiere a las aportaciones económicas sino también en lo que respecta a la aportación de conocimientos, tiempo y dedicación en el proyecto empresarial.

#### **2.2. AUTOFINANCIACIÓN**

La autofinanciación o financiación interna está formada por todos los recursos que genera la propia empresa.

Es una fuente financiera que integra el pasivo, concretamente forma parte del patrimonio neto o recursos propios de la entidad, es decir, son los recursos que la propia empresa va generando con el transcurso de su actividad empresarial.

#### **2.3. SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA**

Estas entidades son sociedades de capital variable especializadas en el otorgamiento de garantías a sus socios que deben ser las pequeñas y medianas empresas y sirve para que puedan obtener financiación en condiciones más favorables que si acuden por si mismas a una entidad de crédito.

Suelen estar vinculadas a un determinado territorio o sector empresarial, y su actividad se apoya también en la cooperación que reciben de sus socios protectores públicos, cajas de ahorro u otras entidades privadas de arraigo local o sectorial.

Estas entidades no debemos considerarlas en sí misma como una fuente de financiación si no como un elemento para facilitar el acceso a las fuentes de financiación de las pequeñas y medianas empresas. ([www.ipyme.org](http://www.ipyme.org))

## 2.4. FINANCIACIÓN BANCARIA

Las entidades financieras ofrecen una amplia oferta de formas de financiación de fondos ajenos, entre los que podemos diferenciar fondos a corto plazo y fondos a largo plazo.

Entre las principales fuentes de financiación que ofrecen los bancos se encuentran:

- **Préstamo:** es un contrato financiero mediante el cual la entidad financiera entrega al cliente una determinada cantidad de dinero, estableciéndose contractualmente la forma en la que habrá de restituirse el capital y abonar los intereses remuneratorios generalmente en unos vencimientos prefijados en el cuadro de amortización que acompaña al contrato.

Normalmente están vinculados a una inversión concreta ya sea en bienes de consumo, productivos o de servicio. (Durban, Irimia, Alfonso, & Palacín, 2009).

- **Crédito:** es aquel a través del cual la entidad financiera se obliga a poner a disposición del cliente una cantidad de dinero pactada en unas determinadas condiciones y en un cierto plazo. El cliente podrá disponer o no de la cantidad estipulada en contrato según sus necesidades financieras. El cliente tendrá que pagar intereses por el crédito dispuesto y no por el total disponible.

El crédito es un instrumento financiero genérico y no está vinculado a ninguna operación concreta como es el caso del préstamo. (Durban, Irimia, Alfonso, & Palacín, 2009).

- **Emisión de deuda, bonos y obligaciones:** son títulos que representan una parte de un préstamo emitido por la empresa emisora, en los que figura de manera expresa el tipo de interés y los plazos en los que debe ser devuelto el capital. Se dividen en participaciones y reciben nombres como: obligaciones, bonos, pagaré.

En el caso de los bonos y obligaciones son activos a medio y largo plazo que reparten unos intereses periódicos y se devuelve el valor nominal al final de la vida útil del título. (Durbán, Irimia, Oliver, & Palacín, 2009).

- **Proveedores:** se trata de la financiación que conceden los acreedores comerciales a las empresas con el aplazamiento de los pagos a realizar. Es difícil de conseguir pero al mismo tiempo necesaria para poder reducir el periodo medio de maduración de la empresa.

- **Leasing:** contrato financiero por el cual un empresa (sociedad de arrendamiento financiero) cede a otra (arrendatario) el uso de un bien comprado por la sociedad siguiendo las instrucciones del arrendatario, durante un tiempo determinado y a cambio del pago de unas cuotas periódicas por parte de éste, teniendo el mismo la posibilidad de ejercitar la opción de compra al final del contrato. Es un contrato financiero atípico que surge ligado a ventajas fiscales para el arrendatario. (Durban, Irimia, Alfonso, & Palacín, 2009).

- **Renting:** contrato de alquiler a largo plazo de bienes muebles o inmuebles, que se celebra entre una compañía especializada arrendadora y un arrendatario. El cual mediante el pago de una cuota fija mensual durante un plazo determinado la compañía de renting garantiza el uso y disfrute del bien y se compromete a prestar unos servicios adicionales para su utilización.



Tienen mayores coberturas y servicios que los contratos de leasing y también es una opción más costosa pero la compañía se garantiza una gestión y un buen funcionamiento del bien. (Durban, Irimia, Alfonso, & Palacín, 2009).

## 2.5. PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

Se trata de un tipo de préstamo, a largo plazo y con posibilidad de carencia, dirigido sobre todo a la financiación de PYMES que acaban de empezar.

Los préstamos participativos son un instrumento financiero que proporciona a la empresa recursos propios a largo plazo sin interferir en su gestión. Financian proyectos empresariales en su propio conjunto, contemplando todo tipo de inversiones materiales e inmateriales. ([www.expasion.com](http://www.expasion.com)).

Es un préstamo que se caracteriza por la participación en la entidad de prestamistas en los beneficios de la empresa financiada además del cobro por lo general de un tipo de interés fijo. Distinguimos dos tipos de préstamos participativos:

- Préstamos participativos convertibles a capital: pasado un determinado periodo de tiempo y a un precio estipulado, el préstamo participativo se convierte en capital de la empresa.
- Préstamos participativos no convertibles a capital: es aquel préstamo que obligatoriamente debe ser devuelto.

## 2.6. SUBVENCIONES Y AYUDAS PÚBLICAS

Las subvenciones, préstamos y ayudas públicas con las que cuentan los emprendedores para apoyar sus proyectos de ideas de negocio tecnológicas son convocados y otorgados por las administraciones públicas competentes de cada país en cuestión. Pueden encontrarse ayudas de alcance autonómico, local o incluso de otros organismos públicos.

En el caso español podemos destacar como ayudas públicas para financiar las startups los siguientes organismos y programas:

- CDTI: Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial, es una entidad pública empresarial dependiente del ministerio de economía y competitividad. Promueve la innovación y el desarrollo tecnológico de las empresas españolas. Es la entidad que canaliza las solicitudes de financiación y apoyo a los proyectos de I+D+I de empresas españolas en los ámbitos estatal e internacional. Presta asesoramiento y formación en la etapa de idea a emprendedores, aporta financiación en la fase semilla, arranque e internacionalización de la empresa y apuesta por impulsar las pymes tecnológicas. ([www.cdti.es](http://www.cdti.es))

Sus iniciativas de apoyo más destacadas son:

- Iniciativa NEOTEC: iniciativa del gobierno español para apoyar la creación y consolidación de nuevas empresas de base tecnológica en España. El aspecto más relevante en las propuestas presentadas en esta línea es la estrategia de negocio basada en el desarrollo de

tecnología, basándose en la creación de líneas de I+D propias. No se adecuan las empresas cuyo modelo de negocio se basa preferentemente en servicios a terceros, sin desarrollar la tecnología propia.

Estas ayudas se incluyen en el régimen de ayudas a empresas jóvenes e innovadoras, previstas en el artículo 35 del reglamento (CE) No 800/2008 de la comisión, del 6 de agosto de 2008, por el que se declaran determinadas categorías de ayuda compatibles con el mercado común en aplicación de los artículos 87 y 88 del tratado (reglamento general de exención por categorías. DOUE L 214, de 9.08.2008).

- NEOTEC capital riesgo: este programa es una iniciativa del CDTI, que posee un extenso conocimiento sobre las tecnologías innovadoras y la financiación de proyectos tecnológicos, y el Fondo Europeo de Inversiones (FEI), que cuenta con amplia experiencia en la industria de capital riesgo en Europa.

Para garantizar una flexibilidad y acceso óptimos, el programa estará estructurado en dos actuaciones que funcionarán a través de dos vehículos, ambos con forma legal de sociedad de capital riesgo:

- La sociedad de capital riesgo NEOTEC capital riesgo, actuará como fondo de fondos, invirtiendo en vehículos de inversión de capital riesgo, gestionados por equipos cualificados con base en España.
- La sociedad de capital riesgo coinversión NEOTEC co-invertirá, con vehículos de inversión de capital riesgo previamente seleccionados (actuación de fondo de coinversión), en pymes tecnológicas españolas.

El objetivo del programa es invertir 183 millones de euros que serán comprometidos para su inversión durante el periodo 2006-2010 (escenario rápido) o 2006-2012 (escenario lento).

- ICO: Instituto de Crédito Oficial es un banco público con forma jurídica de entidad pública empresarial, adscrita al ministerio de economía y competitividad a través de la secretaria del estado de economía y apoyo a la empresa. Ayuda a las pymes a través de AXIS que es una gestora de capital riesgo participada al 100% por el instituto de crédito oficial, que pone a disposición de las empresas instrumentos de capital y cuasi-capital para financiar su crecimiento.

Su principal objetivo es ayudar a las empresas a crecer al mismo tiempo que mantienen el equilibrio financiero de los fondos que gestionan para asegurar su continuidad. ([www.ico.es](http://www.ico.es))

Las principales ayudas del ICO a través de AXIS son:

- FOND-ICO global: el objetivo es servir de catalizador para la creación de fondos de capital riesgo con mayoría de capital privado con el fin de facilitar a las pymes financiación alternativa a la bancaria.
- FOND-ICO pyme: apoyar a las compañías en sus planes de expansión para contribuir al desarrollo del tejido empresarial, a la creación de empleo y la dinamización de la economía. Además, la movilización de la mayor cantidad posible de recursos del sector privado.

Para lograrlo, los recursos de este fondo se emplean de dos maneras:

- Inversión directa: en el crecimiento de las compañías, líderes en su segmento de mercado, a largo plazo, siempre con criterios financieros, sin sustituir al emprendedor o equipo directivo y principalmente en régimen de coinversión.
  - Indirectamente: mediante los fondos en los que FOND-ICO pyme a su vez participa, para lograr una mayor capilaridad en la distribución de sus recursos.
- ENISA: empresa pública dependiente del ministerio de industria, energía y turismo a través de la dirección general de industria y de la pequeña y mediana empresa que participa activamente en la financiación de proyectos empresariales viables e innovadores.

Facilita financiación a las PYMES ligadas a la innovación. ([www.enisa.es](http://www.enisa.es))

Algunas de las iniciativas de financiación que ofertan son:

- Línea ENISA jóvenes emprendedores: dirigida a dotar de financiación a pymes de reciente constitución, creadas por emprendedores de hasta 40 años. El importe de esta ayuda está entre 25.000 y 75.000 euros.
  - Línea ENISA emprendedores: línea dirigida a apoyar financieramente a pymes de reciente constitución, promovidas por emprendedores sin límite de edad. El importe que proporciona esta línea es entre 25.000 y 300.000 euros.
- COFIDES: es la compañía española de financiación del desarrollo, es una sociedad mercantil estatal creada en 1988 cuyo objeto es facilitar financiación, a medio y largo plazo, a proyectos privados viables de inversión en el exterior en los que exista interés español, para contribuir, con criterios de rentabilidad, tanto al desarrollo de los países receptores de las inversiones como a la internacionalización de la economía y de las empresas españolas. ([www.cofides.es](http://www.cofides.es))  
Para cumplir con esta doble finalidad, COFIDES utiliza; por un lado sus propios recursos para financiar proyectos de inversión en países emergentes o en desarrollo y por otro, gestiona por cuenta del estado los fondos FIEEX y FONPYME, creados para financiar proyectos de inversión en el exterior con independencia del grado de desarrollo del país destino del proyecto. En total, COFIDES posee una capacidad de movilización de recursos superior a 2.000 millones de euros.
- FIEEX (Fondos para Inversiones en el Exterior): este fondo permite realizar participaciones temporales y minoritarias directas en el capital

social de empresas españolas para su internacionalización o de empresas situadas en el exterior y, en general, mediante participaciones en los fondos propios de las empresas mencionadas anteriormente y a través de cualquier instrumento participativo.

Con el fondo también podrán tomarse participaciones temporales y minoritarias directas en aquellos vehículos de capital expansión con apoyo oficial ya existentes o que se establezcan o fondos de inversión privados que fomenten la internacionalización de la empresa o de la economía española. Este fondo tiene un límite de financiación de 30 millones de euros y un importe mínimo de 250 mil euros.

- FONPYME (Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior de la Pequeña y Mediana Empresa): a través de este fondo se pueden realizar participaciones temporales y minoritarias directas en el capital social de empresas españolas para su internacionalización o de empresas situadas en el exterior y en general mediante participaciones en los fondos propios de las empresas mencionadas anteriormente y a través de cualquier instrumento participativo. Con cargo al fondo también podrán tomarse participaciones temporales y minoritarias directas en aquellos vehículos o fondos de capital expansión con apoyo oficial ya existentes o que se establezcan o fondos de inversión privados que fomenten la internacionalización de la empresa o de la economía española. Establece un límite de financiación de 5 millones de euros y un importe mínimo por operación de 75.000 euros.
  
- CERSA: Compañía Española de Reafianzamiento S.A., es una compañía estatal adscrita al ministerio de industria, a través de la Dirección general de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa. A través de esta compañía e instrumenta uno de los sistemas más consolidados en España de apoyo público-privado a la financiación: los avales para las pymes y autónomos otorgados por el sistema de garantía. CERSA da soporte a través de su cobertura por reafianzamiento al sistema de garantía en España integrado por CERSA, las 23 sociedades de garantía y SAECA (Sociedad Anónima Española de Caucción Agraria). Los riesgos asumidos por estas sociedades de garantía están respaldados por el estado a través de CERSA.  
Su objetivo es facilitar a las pymes y autónomos en España la obtención de todo tipo de financiación, con especial incidencia en las empresas de reciente creación y menor tamaño y, por tanto, con mayor dificultades de acceso a recursos ajenos. ([www.cersa-minetur.es](http://www.cersa-minetur.es))
  
- CESCE: es una empresa de capital mixto, con mayoría del estado y participación de bancos y compañías privadas de seguros españolas, creada en 1970 para gestionar el seguro de crédito a la exportación por cuenta del estado y proporcionar una herramienta de financiación de la expansión internacional de las empresas españolas.

## **2.7. 3F: FAMILY, FRIENDS, FOOLS.**

El primer lugar donde un emprendedor puede buscar financiación para montar una startup es su propio entorno. Para ello cuenta con un primer tipo de financiación que se denomina tres F's.

El término tres F's hace referencia a las fuentes de financiación que están formadas por la family, friends y fools, no son propiamente inversores pero su papel es muy importante ya que cubren la fase inicial y más arriesgada del ciclo de vida de un nuevo proyecto.

Son personas que creen en el proyecto y cuyo objetivo es meramente altruista, es decir, tienen un elevado riesgo y poseen poco conocimiento, solo buscan apoyar al emprendedor. Cada componente de las tres F's lo identificamos con:

Family - Familia: es el apoyo principal con el que cuenta un emprendedor a la hora de poder autofinanciarse ya que en la mayoría de los casos las personas que suelen ayudar se van a conformar con la devolución del dinero prestado.

Friends - Amigos: el segundo grupo en el que puede buscar financiación son los amigos, son las personas que tienen plena confianza en el emprendedor. Lo importante a la hora de pedir financiación a los amigos es tener bien claros los términos y condiciones en los que se va a prestar el dinero con el fin de evitar posibles malentendidos o la pérdida de las relaciones personales con los mismos. Este grupo no se conforma con la simple devolución del préstamo si no que busca estar involucrados en el proyecto o participar de alguna manera.

Fools - Locos: estos son los más valientes ya que a diferencia de los dos anteriores no existe ningún tipo de vínculo emocional con las personas que necesitan la financiación, simplemente confían en la persona y apuestan por la idea de negocio. Este inversor o grupo de inversores buscan una mayor implicación en el proyecto que los dos grupos anteriores y diferentes condiciones en lo que respecta a devoluciones de préstamos.

## **2.8. BUSINESS ANGELS**

Los business angels también conocidos como inversores informales, son inversores individuales (empresarios, directivos de empresas, emprendedores o ahorradores) que toman sus propias decisiones de inversión y que aporta su propio dinero, sus conocimientos y habilidades directivas o su red de contactos personales para participar activamente en la puesta en marcha del proyecto empresarial, ayudar en la gestión de negocios tecnológicos a emprendedores y obtener plusvalías a medio plazo. ([www.ovtt.org](http://www.ovtt.org), [www.eban.org](http://www.eban.org), [www.aeban.es](http://www.aeban.es)).

Los business angels financian operaciones de entre 25.000 y 300.000 euros, en sociedades con perspectivas de crecimiento rápido que permitan una desinversión a medio plazo, entre 3 y 5 años. Una de las principales características de estos inversores es el anonimato al pertenecer a redes de business angels.

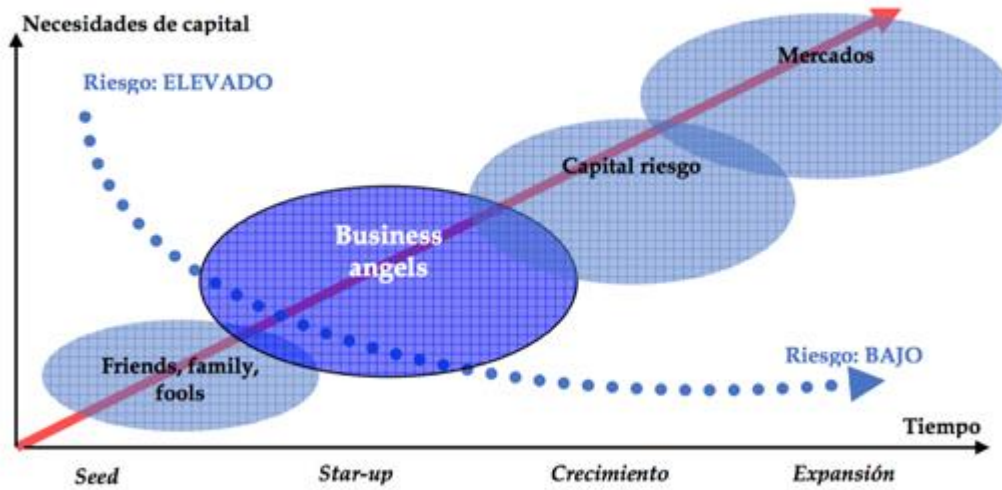
Las redes de business angels actúan como catalizadoras en dos puntos clave: la oferta y demanda de capital.

Por un lado atraen proyectos empresariales de interés, tanto de empresas de nueva creación como compañías que buscan llevar a cabo un proceso de expansión y por otro lado identifican potenciales inversores informales con capacidad y expectativa de realizar inversiones en proyectos empresariales con un elevado nivel de riesgo.

Aunque invierten en cualquier etapa del ciclo de vida de una compañía el business angels realiza un papel fundamental en la creación de empresas innovadoras al apoyar a los emprendedores en las fases iniciales del ciclo de vida de sus empresas.

El objetivo fundamental que busca la empresa con las aportaciones de los business angels es que contribuyan a la expansión y consolidación de la compañía.

Fases de inversión de una empresa y el papel del business angel



Fuente: EBAN (European Business Angels Network).

## 2.1. Business Angels Network

Fuente: EBAN

La imagen que observamos, número 1, nos muestra en que momento del desarrollo de la startup entran a realizar inversiones de capital los business angels y el alto riesgo que asumen en el momento en el que entran a realizar rondas de capital y como conforme avanzan en el tiempo el nivel de riesgo disminuye debido a que la empresa está más consolidada en el mercado.

Las características de los business angels ([www.aeban.es](http://www.aeban.es)) son:

- Invierten sus propios fondos en el proyecto.
- Toman sus propias decisiones de inversión.
- Invierten en empresas con la que no tienen relación personal.
- Invierten en función de la viabilidad del proyecto esperando una gran ganancia futura.
- El objetivo principal es la rentabilidad de la inversión.

## **2.9. FAMILY OFFICE**

El concepto family office hace referencia a un caso poco conocido de inversor. Se trata de una estructura o grupo que gestiona el patrimonio y las inversiones de un grupo familiar ya sean en inversiones financieras, inmobiliarias o empresariales.

Hay que destacar que no se trata de una entidad que se dedica a invertir en startups o EBTs si no que un porcentaje de su patrimonio lo dedica a las inversiones de alto riesgo entre las que se encuentran las empresas de base tecnológica o startups.

Aunque como todo inversor se esfuerza por apoyar a las empresas en las que participa su involucración es bastante reducida si la comparamos con la de un business angels. Se trata de una inversión más financiera que busca obtener altas plusvalías. El momento de entrada de este grupo inversor suele ser en etapas avanzadas del ciclo de vida de la empresa e invierten unas cantidades más altas.

Las inversiones llevadas a cabo por este grupo son más serias y se establecen unos mecanismos de control y supervisión más duros. Alguno de los grupos más conocidos en España son la Fundación entrecanales o Casa Grande Cartagena. (Megias, 2013).

## **2.10. VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY**

### **2.10.1. VENTURE CAPITAL**

El venture capital puede traducirse como capital riesgo y es un tipo de operación financiera en la que se aporta capital a startups y empresas con un alto potencial de crecimiento y elevados niveles de riesgo a cambio de un porcentaje de la empresa.

Este instrumento financiero es una de las principales formas de financiación para las startups que se encuentran en su fase de crecimiento y que ya han usado otras fuentes de financiación.

Busca la obtención de una inversión superior a la de las primeras fases para poder seguir creciendo y hacer que su modelo escale. La inversión en venture capital o capital riesgo no se hace en una sola ronda si no que se reservan capital para realizar inversiones sucesivas en rondas posteriores y que va a permitir que la startup no se quede sin dinero en las futuras.

Los principales fondos de venture capital en España son: Cabiedes & Partners, vitamina K, Kibo Ventures o Inveready.

#### **2.10.1.1 FUNCIONAMIENTO DEL VENTURE CAPITAL**

Este tipo de financiación consiste en la aportación de capitales permanentes, por parte de una sociedad inversora especializada o no a una pequeña o mediana empresa, llamada comúnmente sociedad receptora o participada que en este caso se trata de una startup.

Mediante esta aportación, la sociedad inversora toma una posición minoritaria en la startup de medio a largo plazo sin la intención de permanecer de modo indefinido dentro de su grupo accionista. Su objetivo es obtener participación en las utilidades de la compañía.

La inversión en una startup está valorada como una inversión que posee considerables niveles de riesgo y debido a esto tienen dificultades para la obtención de financiación por vías más comunes. Lo que pretende la sociedad inversora debido a la participación accionarial que posee en la empresa es el éxito de la misma traduciéndose en un rápido incremento del valor de la startup.

Lo que busca este tipo de inversor es ofrecer un valor añadido al negocio por medio de la integración en el consejo de administración de la startup. La sociedad inversora aporta asesoramiento en las principales decisiones estratégicas, ayuda en la contratación de personal clave, proporciona contactos en las esferas jurídicas, bancas de inversión y otros negocios del sector. ([www.expansion.com](http://www.expansion.com))

### **2.10.2. PRIVATE EQUITY**

Private equity también se conoce como capital riesgo y se trata de la inversión en empresas privadas a través de un proceso negociador. La mayoría de estas inversiones se realizan en acciones de empresas con un alto potencial de crecimiento y que no coticen en bolsa.

La inversión private equity es normalmente una estrategia activa de inversión con el objetivo de controlar un porcentaje de la empresa para así realizar cambios en la misma para lograr que su rendimiento mejore.

Este tipo de inversión suele tener un alto grado de liquidez y a la misma vez unas valoraciones con un menor grado de transparencia debido a que las empresas en las que invierten los fondos de capital riesgo no están cotizadas. ([www.expansion.com](http://www.expansion.com)).

### **2.10.3. DIFERENCIAS ENTRE VENTURE CAPITAL Y PRIVATE EQUITY**

Las principales diferencias entre venture capital y private equity que nos ayudaran a diferenciar entre ambos instrumentos son:

- Mientras que el venture capital suele centrarse en empresas tecnológicas los fondos de private equity invierten en todo tipo de empresas e industrias.
- Los fondos de private equity tienden a invertir mayores cantidades de dinero que el venture capital, con cifras que superan los 100 millones de euros.
- El private equity suele comprar el 100% de la compañía o porcentajes mayoritarios mientras que el venture capital adquiere entre un 20% y 30%.
- Como las cantidades invertidas por parte del private equity son mayores que las de venture capital, las instituciones de private equity realizan menos operaciones a lo largo del año lo que le lleva a tener un riesgo asociado menor que las operaciones de venture capital. El venture capital tiende a realizar varias inversiones para diversificar riesgos. (Ramiro 2014)



## 2.11. CROWDFUNDING

Se trata de un tipo de financiación colectiva en la que los inversores proporcionan dinero a cambio de una participación en el capital social. Suele utilizarse para negocios en fases iniciales y el gobierno ha regulado su funcionamiento fijando límites tanto por proyecto (3.000€) como por plataforma (6.000€ al año).

En los últimos años se ha vuelto en una de las vías más populares entre los pequeños proyectos. Además, con la nueva ley de fomento empresarial estas operaciones son supervisadas por la Comisión nacional del Mercado de Valores (CNMV)

Una buena campaña de crowdfunding requiere dedicación especial a los patrocinadores del proyecto por parte del empresario. La creencia popular sobre los sitios web para recaudar fondos, como Kickstarter, es que los empresarios pueden reducir mucho el esfuerzo requerido para captar dinero. Sin embargo, los expertos dicen que eso está lejos de ser cierto y es necesario seguir una serie de pasos:

- Formar una empresa.
- Encontrar patrocinadores.
- Tener bien informados a los patrocinadores.
- Pensar a largo plazo.

Algunas de las principales plataformas de financiación colectiva en España son: Bihoop, Bizup, the crowd angel, FundeByMe o Arboribus. (Expansion & advance, 2015).

## 2.12. MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB)

El mercado alternativo bursátil es un mercado orientado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas y unos costes y procesos adaptados a sus características. ([www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)).

El MAB facilita a las pequeñas y medianas empresas un acceso sencillo y eficiente al mercado de valores. Es una plataforma diseñada para que las pymes con proyectos de expansión puedan beneficiarse de las ventajas del mercado: financiación, liquidez, valoración, etc.

Los costes y la regulación del MAB están adaptados a las características de cada una de estas empresas. Para muchas compañías que alcanzan una dimensión adecuada, el mercado alternativo bursátil puede ser una interesante plataforma de aprendizaje para su posterior cotización en la bolsa.

En el mercado alternativo bursátil se han adaptado todos los procedimientos existentes para que estas empresas puedan cotizar en el mercado, pero sin renunciar a un adecuado nivel de transparencia. Para ello se ha introducido la figura del asesor registrado, profesionales especializados para ayudar a las empresas en todo el proceso, desde la incorporación al mercado hasta el día a día de su cotización.

Las ventajas para las pymes que entran a cotizar en el MAB son:

- Mayor transparencia y gracias a esto una mayor facilidad en el acceso a financiación a través de créditos, préstamos, emisión de bonos, etc.
- Una mejor comunicación con los inversores lo que les lleva a mejorar algunos de sus procesos (gestión de la empresa).
- Mayor prestigio.
- Publicidad gratuita.

### **2.12.1. REQUISITOS Y PROCEDIMIENTOS DE INCORPORACIÓN**

Las empresas que soliciten su incorporación al mercado alternativo bursátil deberán ser sociedades anónimas que cumplan los siguientes requisitos, tal y como nos indica la página web del MAB:

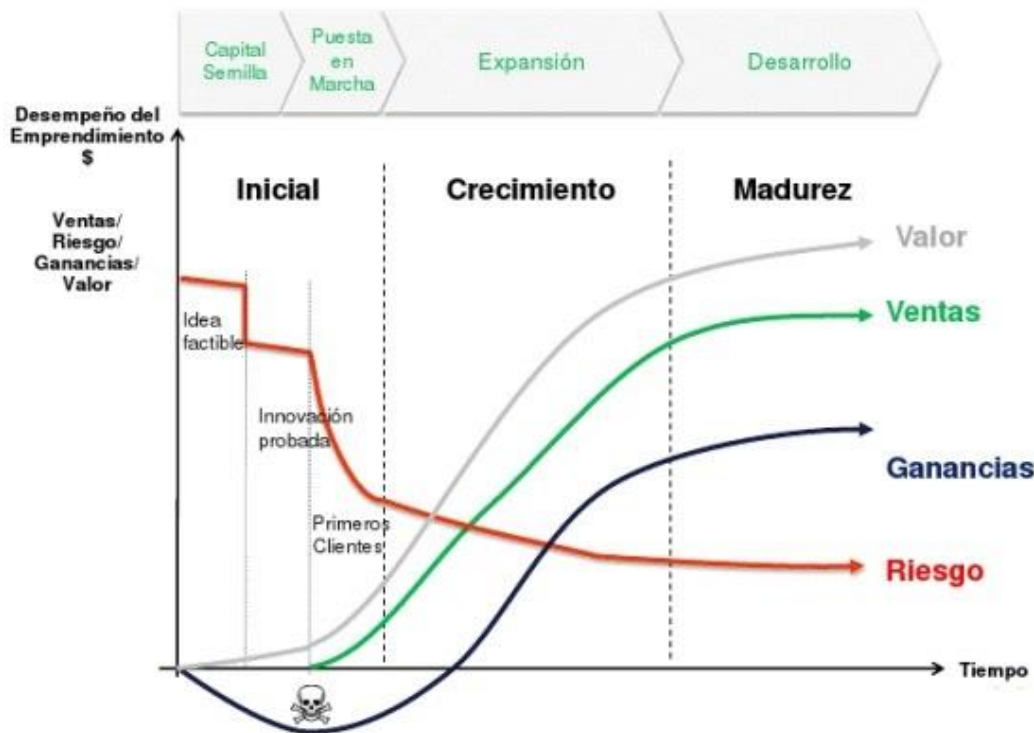
1. **Transparencia:** El nivel de transparencia implica un cambio profundo en la mentalidad de los accionistas de referencia, en los órganos de gobierno y sus formas de actuación. La regulación está adaptada a sus necesidades e introduce unos interlocutores nuevos, el asesor registrado y el propio MAB. Y siempre manteniendo unos adecuados niveles de transparencia, a través de diferentes procedimientos.
2. **Información:** Asumir el compromiso de información semestral y anual, debidamente auditada, requerido por el MAB.
3. **Asesor registrado y proveedor de liquidez:** Designar un asesor que les ayude tanto en la salida como durante su permanencia en el mercado, y escribir un contrato con un proveedor de liquidez que facilite la negociación.
4. **Difusión accionarial:** Para la incorporación al mercado alternativo bursátil es imprescindible que las acciones de las que sean titulares accionistas con porcentajes inferiores al 5% del capital social, representen un valor estimado superior a dos millones de euros. En muchas ocasiones, las empresas que inicialmente no cumplen este requisito, lo alcanzan gracias a la colocación o venta previa de acciones que realizan con motivo de su incorporación al mercado. ([www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)).

## CAPÍTULO 3

### ANÁLISIS STARTUPS

#### 3.1. ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

Una vez comentado de forma teórica los instrumentos financieros que ofrece el mercado para obtener financiación para las compañías startups vamos a analizar los instrumentos financieros que verdaderamente usa este tipo de negocio debido a que son más adecuados para el momento en que se encuentra dicha compañía.



#### 3.1. Ciclo de vida startups

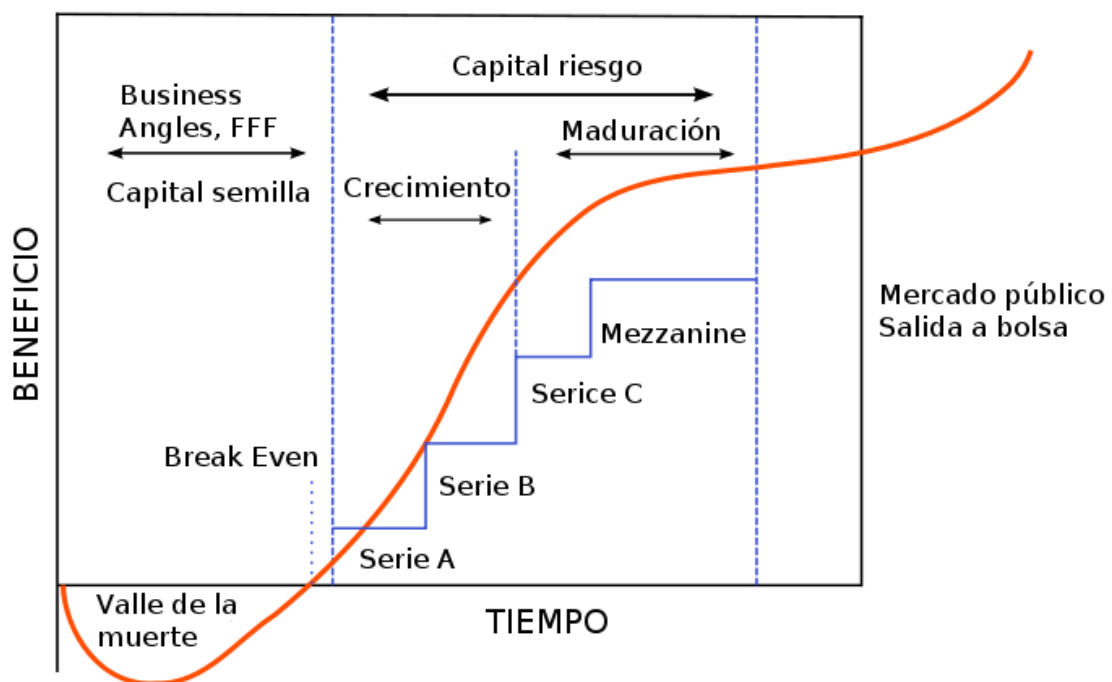
Fuente: Instituto de emprendimientos científicos y tecnológicos

Como podemos observar en la imagen 1 se distinguen las distintas etapas del ciclo de vida de una empresa:

- Etapa inicial: se realiza un análisis de la idea a desarrollar, si es factible de llevar a cabo o si por el contrario no lo es. En el caso de que la idea propuesta fuera posible se lleva a cabo el desarrollo de la startup coincidiendo este momento con la entrada de capital semilla. Una vez llegado el momento de la puesta en marcha de la empresa, al final de la etapa inicial, la empresa cuenta con sus primeros clientes siendo este momento donde tienen las primeras ventas. En esta etapa el riesgo es muy elevado y las compañías solo obtendrán pérdidas y que comenzaran a convertirse en ganancias una vez que entren en la etapa de crecimiento. El valor de la startup en esta etapa es mínimo pero a partir de aquí solo irá en aumento. El valle de la muerte que

soportan estas empresas es muy elevado y debido a esto muchas compañías fracasan en los momentos iniciales de la compañía.

- Etapa de crecimiento: se produce una expansión de la startup junto con la posibilidad de acceder a otro tipo de financiación que le ayudara a mejorar y ser más competitivo en el sector en el que opere. Resultado de esta mejora lo vemos en el incremento de valor de la compañía, en una reducción del riesgo que soporta la empresa, incremento elevado de las ventas y en la obtención de las primeras ganancias de la startup.
- Etapa de madurez: coincide con el momento en el que la empresa se consolida y cuenta con un riesgo de inversión bajo a la vez que las ganancias, las ventas y el valor de la startup está en sus valores más elevados.



### 3.2. Tipos de financiación

Fuente: *Blog escuela de organización industrial*

La imagen 2 al igual que la número 1 distingue las distintas etapas del ciclo de vida de la empresa pero ahora en vez de mostrarnos la evolución del valor, ventas, ganancias y riesgo de la startup, nos explica de donde obtiene la financiación. Tomando como referencia las etapas del ciclo de vida de la empresa:

- Etapa inicial: la financiación que obtiene la startup procede del capital semilla. El capital semilla hace referencia al capital que se obtiene de las aportaciones de los mismos socios, las 3Fs (family, friends and fools) y de los business angel. En esta etapa también se produce el break even, es decir, el momento en el que la empresa cubre los gastos.
- Etapa de crecimiento: las posibilidades de obtener financiación de inversores fuertes es más elevada. La financiación que aquí obtienen proviene de los

family office y de fondos de capital riesgo que aportan el capital en las etapas tempranas de la empresa.

- Etapa de madurez: el capital obtenido por la startup proviene de venture capital y del private equity. Estos inversores aportan el capital en la última etapa, es decir, en el momento que la empresa ya comienza a tener un hueco en el sector y con las aportaciones de estos se produce la consolidación de la empresa en el sector. Una vez superado estas etapas y que la startup ya está consolidada la siguiente posibilidad que puede barajar la startup para obtener financiación es la salida a bolsa en el mercado alternativo bursátil.

El cuadro que observamos a continuación hace referencia a las rondas de financiación y a las cantidades que se invierten en las diferentes etapas explicadas con anterioridad.

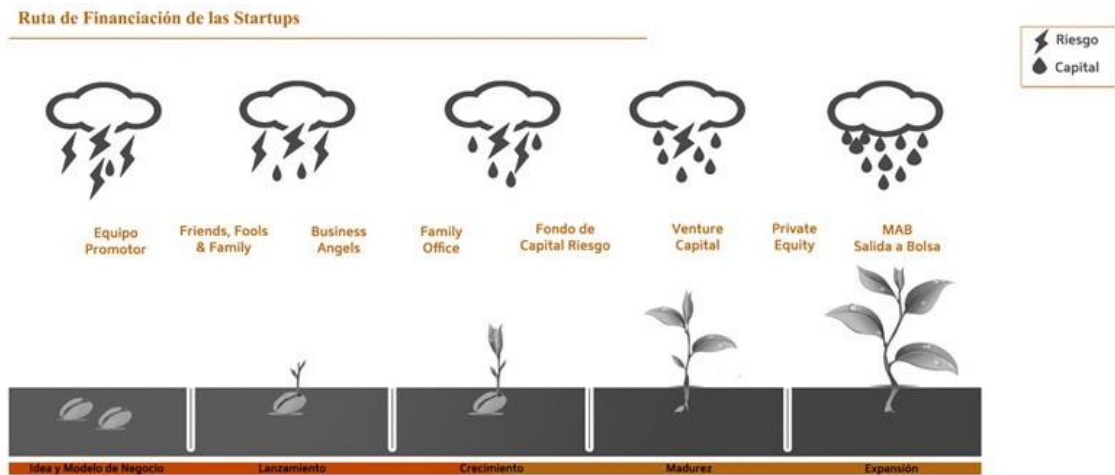
IMPORTE RONDAS DE FINANCIACIÓN	ESPAÑA	EE.UU.
<b>CAMITAL SEMILLA</b>	25.000 – 300.000€ invertidos por 3F's y Business Angels	25.000 – 1.000.000\$ invertidos por 3F's y Business Angels
<b>EARLY STAGE</b>	300.000 – 500.000€ invertidos por Family Office	1.000.000 – 2.000.000\$ invertidos por Family Office
	SERIE A 500.000 – 1.500.000€ suscritas por fondos capital riesgo	SERIE A 2.000.000 – 5.000.000\$ suscritas por venture capital
	SERIE B 2.000.000 – 5.000.000€ suscritas por fondos capital riesgo	SERIE B 5.000.000 – 10.000.000\$ suscritas por venture capital

### 3.3. Importes rondas de financiación

*Fuente: Elaboración propia*

En el cuadro 3 hacemos referencia a las cantidades que se invierten en las distintas etapas de una startup y al mismo tiempo vemos la comparativa entre las inversiones realizadas en España y EE.UU., más concretamente las que invierten las 3F's, business angels, family office y el capital riesgo haciendo distinción en dos momentos distintos (A y B).

No metemos las cantidades que invierte el equipo promotor por que no existen unos varemos de que cantidades invierte cada persona o grupo de personas que están dispuestos a desarrollar una startup. Estas cantidades de dinero quedan más sujetas a lo que tenga cada emprendedor y esté dispuesto arriesgar.



### 3.4. Proceso rondas de financiación

Fuente: [www.medium.com](http://www.medium.com)

La foto 4 muestra el proceso de rondas de financiación y muestra los instrumentos financieros más adecuados para las startups sin olvidarnos de las ayudas públicas y las subvenciones.

Este gráfico (9) muestra a la perfección cómo funcionan las rondas de inversión en una startup, desde la ronda seed (o semilla), necesaria para conformar un prototipo del producto, hasta la salida a bolsa. Al avanzar en las rondas vemos como el riesgo va disminuyendo y el capital aumentando.

### 3.2. ANÁLISIS POR SECTORES.

En este punto vamos a analizar los sectores en los que se mueven las startups.

A continuación veremos un mapa de España con la gran mayoría de las startups que existen actualmente en nuestro país, aproximadamente unas 3586 y en la que no hacemos distinción por sectores.



**3.5. Mapa startup España**

*Fuente: Startupxplore*

El mapa de startups de España (foto 5) que podemos observar en la parte superior es simplemente una imagen para hacernos una idea del gran número de startups que existen en nuestro país y que hasta hoy desconocíamos.

La tabla siguiente (imagen 6) muestra los mejores sectores para desarrollar startups y algunos ejemplos de dichas compañías.

Actualmente los mejores sectores para invertir o por los que decidirse a la hora de desarrollar una startup son los relacionados con la tecnología. Ejemplo de ello puede ser el e-commerce, internet, social media o el fintech.

De todos los sectores a continuación mencionados podemos decir que el gran ganador y que consiguió atraer la gran mayoría de la inversión realizada en compañías startups fue el sector del fintech.

El término fintech supone la redefinición del sistema financiero y un alto impacto en la competitividad de los servicios ofrecidos por este sector.

Este concepto deriva de la unión de las palabras Financial Technology. Es el nombre dado a las empresas de servicios financieros que han sabido integrar la tecnología en su actividad principal, incorporando en sus procesos, transacciones, inversiones, pagos, etc... Las ventajas de las nuevas tecnologías.

STARTUPS POR SECTORES					
E-commerce	Ilovewine	Inzity	Onestic	Dropea	Pixelmio
Empresa	Opentix	Bluetab	ADTZ	Sit10	Kable
Móvil inalámbrico	Go music	Biapum	160world	Vismart	Softme
Móvil	Lorem	Cifrapay	Mobsyte	Idintel	Galf
Viajes	Tripea	Labtrip	Moovit	Pigafe	Trovel
Educación	Gurus	Wekab	Smab	Memopulse	Flikn
Medios de Comunicación	loogic	ADmira	Evomote	Filmin	Viasite
Internet	Muaaka	Drawfolio	Qinti	Yuvod	Mailify
Vida Saludable	Neomed	Inmedics	ApPain	Samastah	Salumedia
Software	Bitergia	FacePhi	matimbo	Buoki	Everlaw
Juegos de Entretenimiento	Appnormals	Wikiduca	Sellopolis	Sila games	Valadar
Deporte	Galf	Deporclub	Sporttia	Wolkam	Nubhes
B2B	Celpax	Mailify	LICUOS	Buyit	prinnel
Marketing	Lebranch	Showpad	SocialBro	Jooicer	Beezzing
B2C	Letus.do	at-moment	Luraki	SHARIO	Trendzo
Marketplace	Bumbi	Etsy	Waywook	Flikn	doido
Social Media	ask.fm	Obolog	Alianzo	Listenic	Etceter
Publicidad	Admedo	Tripory	Zed	Tapps	Trovit
Fintech	Pagobit	Aplazame	Whallet	TIP	Taulia
Otros	Youzee	Acierto.com	Motor.es	Siptize	Minijobs

### 3.6. Ejemplos startups por sectores

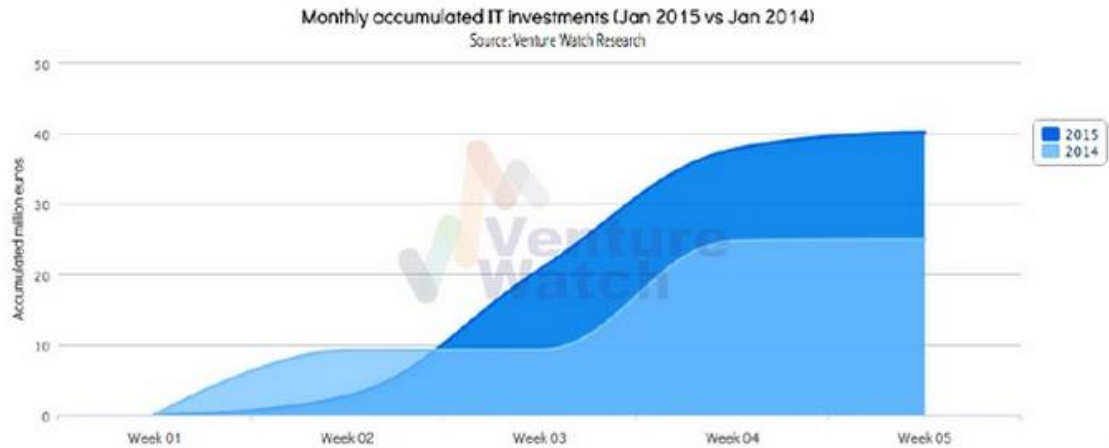
*Fuente: startupxplore*

#### 3.2.1. ANÁLISIS SECTOR TECNOLÓGICO 2014/2015

Analizando los datos del sector tecnológico en los años 2014-2015, más concretamente en Enero de dichos años observamos como en este primer periodo el año 2015 triplica la cantidad recibida por los inversores en comparación con el 2014 tal y como nos muestra la representación gráfica número 7.

La cantidad recibida por este sector en el 2015 era aproximadamente de 109 millones de euros.

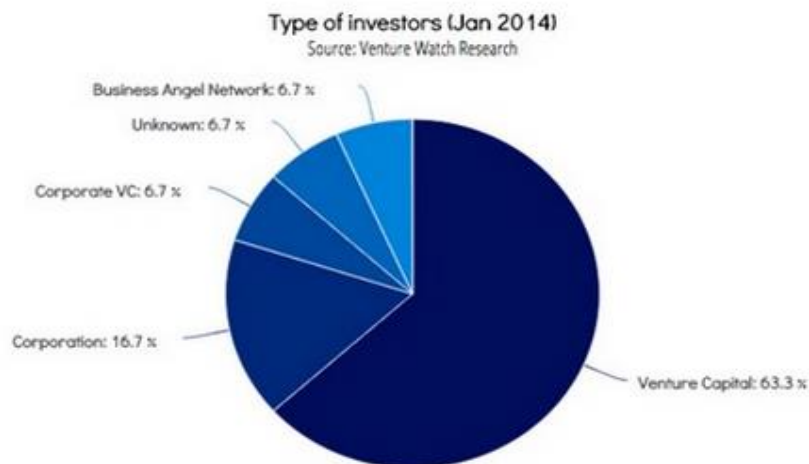
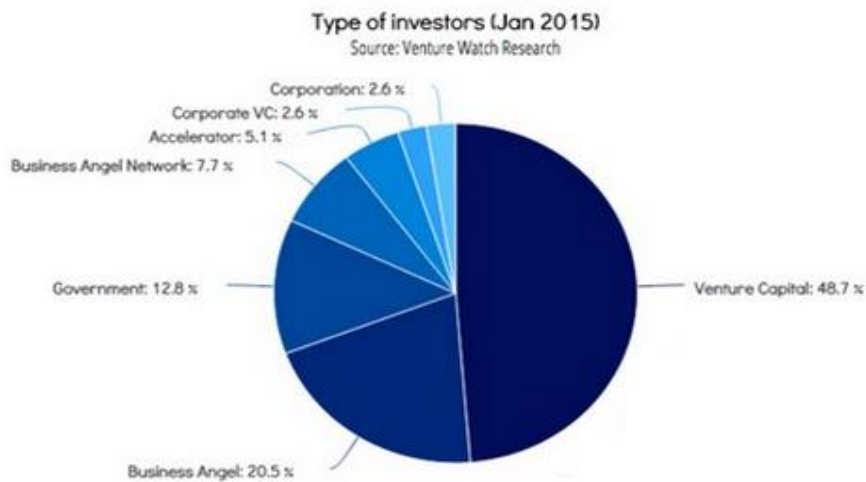




### 3.7. Comparativa inversiones (Enero 2015 vs Enero 2014)

Fuente: Venture Watch

Esta inversión realizada de 109 millones de euros tenía su procedencia de: capital riesgo, business angels, el gobierno a través de ayudas públicas, de la misma empresa, etc. Proviene de los instrumentos financieros comentados con anterioridad.



### 3.8. Tipo de inversores (2015 vs 2014)

Fuente: Venture Watch

En la comparativa descrita en los diagramas circulares de la imagen 8, los dos años que se comparan la principal fuente de inversión es el capital riesgo pero su peso se ve disminuido del 63,3% del 2014 a menos de un 50% en el años 2015.

En el año 2014 solo se tiene en cuenta como inversores la red business angels y en el 2015 aparte de esta red también empiezan a surgir business angels en solitario sin una red de los mismos que les respalde. Entra en el 2015 con una importancia del 20,5%.

En el 2015 aparecen las ayudas públicas o subvenciones con un peso del 12,8% como forma para obtener financiación en las startups. También juega un papel importante el capital aportado por la propia corporación para el momento inicial de empezar con la startup pero en el año 2015 tanto la importancia como el capital aportado por los propios promotores o componentes de la empresa es más reducida que lo que se aportaba en el 2014.

### **3.3. ANÁLISIS GLOBAL STARTUPS.**

Cuando pensamos en desarrollar una startups no solo hay que pensar que producto ofrecer, que nicho de mercado ocupar, sector al que querer enfocar el negocio y así muchos factores pero hay un factor sobre el que también hay que discernir y es el lugar donde vamos a establecer nuestra startups.

No solo está la conocida Silicon Valley también hay muchos otros lugares como por ejemplo Madrid o Barcelona pero como discernir si un lugar es más adecuado que otro.

#### **3.3.1. ¿CUÁL ES EL MEJOR REFUGIO PARA UNA STARTUPS?**

Analizando el mapa global de las startups encontramos el informe startup ecosystem report, un estudio que analiza diversas variables con el objetivo de proporcionar información y recomendaciones para ayudar a los emprendedores y ejecutivos a tomar decisiones y asignar recursos en condiciones de alta incertidumbre.

Se analizan ocho índices cruciales para discernir el potencial o no de una determinada ciudad como refugio para startups. Estos índices son:

- Índice de productividad: la actividad total del ecosistema emprendedor en la región de estudio, en contraste con el tamaño de la población y la madurez de las startups.
- Índice de financiación: grado de actividad de capital riesgo existente.
- Índice de rendimiento: rendimiento total y parcial de las startups que conforman el ecosistema de la región.
- Índice de diferenciación: como se diferencian estos ecosistemas en comparación con Silicon Valley, tipo de perfil demográfico y número y tipología de startups.
- Índice de vanguardismo: nivel de facilidad al acoger nuevos procesos de gestión, nuevos modelos de negocio o nuevas tecnologías.
- Índice de apoyo: existencia en su caso de redes de apoyo, mentores, proveedores de servicios y fuentes de financiación.

- Índice de talento: edad, formación, capacidad de mitigar los riesgos, experiencias en proyectos de emprendimiento con anterioridad o niveles de éxito.

### The Global Startup Ecosystem Index

Ecosystem	Ranking	Startup Output Index	Funding Index	Performance Index	Talent Index	Support Index	Mindset Index	Trendsetter Index	Differentiation from SV Index
Silicon Valley	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Tel Aviv	2	2	1	12	5	5	9	17	18
Los Angeles	3	4	6	2	3	13	11	4	11
Seattle	4	19	7	6	2	4	6	11	14
New York City	5	3	4	8	12	9	8	7	8
Boston	6	10	1	7	7	8	7	5	20
London	7	7	5	10	9	2	3	14	17
Toronto	8	6	9	3	10	3	15	12	5
Vancouver	9	13	12	9	4	14	2	9	19
Chicago	10	8	15	5	14	7	13	18	9
Paris	11	14	13	4	17	6	12	15	6
Sydney	12	5	14	16	6	12	16	1	3
Sao Paulo	13	9	10	15	19	11	5	16	4
Moscow	14	16	19	18	11	10	14	8	2
Berlin	15	15	11	13	13	20	18	5	16
Waterloo	16	11	16	14	16	17	17	10	13
Singapore	17	18	8	19	8	16	20	19	12
Melbourne	18	12	17	20	15	18	19	3	15
Bangalore	19	17	18	17	18	15	10	20	10
Santiago	20	20	20	11	20	19	4	13	7

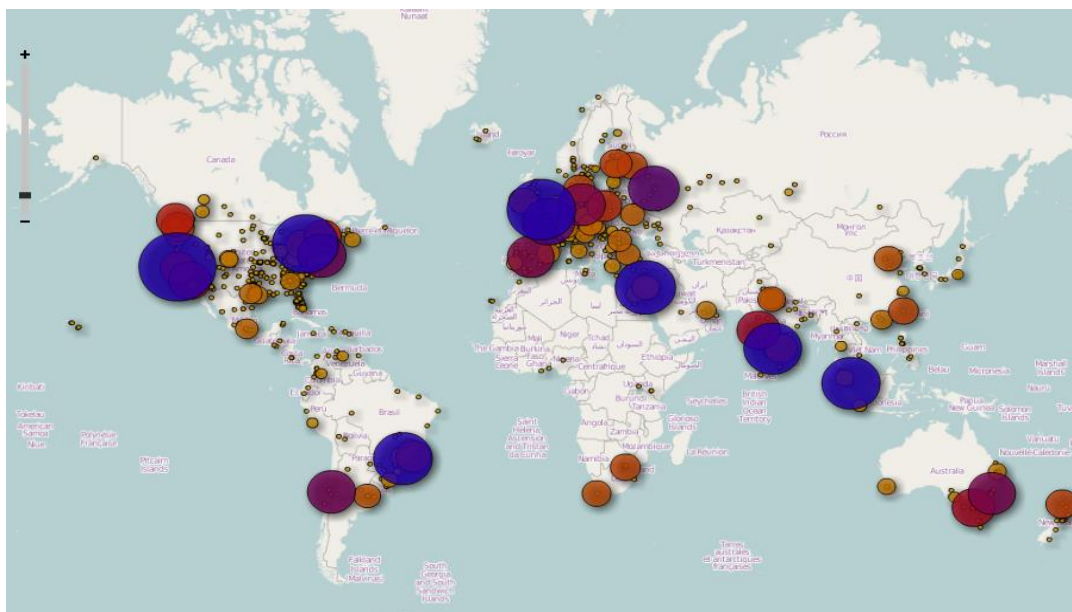
### 3.9. Índice global ecosistema startups

Fuente: Startup Ecosystem Report

La imagen 9 muestra el índice global de los ecosistemas de las startups y el ranking de diferentes ciudades entre las que establecer nuestra startups.

Se usan estas ciudades porque el mapa de startups es más grande que por ejemplo el de Madrid o Barcelona y la recogida de datos es más fiable.

A continuación mostramos un mapa del mundo (foto 10) donde existe o está empezando a existir un ecosistema de startups. Esta imagen la apoyamos de una lista publicada en el informe startup ecosystem report en la que se muestran las mejores ciudades para montar una startup.



3.10. Ecosistemas startups en el mundo

*Fuente: Startup Ecosystem Report*

La tabla 11 es el ranking de las 25 mejores ciudades para usar como refugio de una startups y entre las que encontramos ciudades como Londres, Paris, Santiago, etc. En el puesto décimo cuarto aparece Madrid como una de las ciudades con más potencial para el refugio de startups y que posteriormente entraremos a analizar.

<b>RANKING 25 MEJORES CIUDADES PARA MONTAR STARTUPS</b>	
1. Silicon Valley	
2. New York City	14. Madrid
3. Londres	15. Chicago
4. Toronto	16. Vancouver
5. Tel Aviv	17. Berlín
6. Los ángeles	18. Boston
7. Singapur	19. Austin
8. Sao Paulo	20. Mumbai
9. Bangalore	21. Sydney
10. Moscow	22. Melbourne
11. Paris	23. Warsaw
12. Santiago	24. Washinton D.C.
13. Seattle	25. Montreal

### **3.11. Ranking 25 mejores ciudades para startups**

*Fuente: Startup Ecosystem Report*

### **3.3.2. ANÁLISIS MADRID, BARCELONA VS SILICON VALLEY**

Hemos realizado un análisis comparativo de Madrid y Barcelona con Silicon Valley la ciudad por excelencia donde más startups se desarrollan y en la que hemos comparado diferentes datos: edad, género, horas de trabajo diarias, impacto que tiene la startup tanto en el mercado como con el cliente, preparación de los emprendedores, etc.

Esta información nos ayuda a observar la situación de Madrid y Barcelona en su desarrollo como ciudades de referencia para convertirse en refugio de startups.

	MADRID	SILICON VALLEY
Edad	35	34
Género(M/H)	3% / 97%	10% / 90%
Educación (Abandono vs master + Doctorado)	1 : 8	1: 2
Emprendedor constante	38%	56%
Porcentaje de equipos fundadores no técnicos	23%	16%
Horas de trabajo por día	6.75	9.95
Porcentaje de fundadores que vivían en SV	23%	100%
Motivación (producto vs impacto)	2 : 1	1 : 1
Cliente (B2B vs B2C)	2.5 : 1	2 : 1
Mercado (nuevo vs nicho)	1 : 1	4 : 1
Ejemplos startups locales	Idealista, tuenti, Gowex, BUYVIP, Fon, ZED, 24Symbols, TICKETBIS, GIGAS	

### 3.12. Análisis Madrid vs Silicon Valley

*Fuente: Startup Ecosystem Report*

En la tabla 12 observamos distintos aspectos de las startups en Madrid y su comparativa con Silicon Valley. Los números a los que se refiere la tabla son proporciones. El primer aspecto que vemos es la media de edad de las personas que deciden montar startups siendo la de Madrid de 35 años y la de Silicon Valley un año menos, en cuanto al porcentaje de mujeres y hombres que existen en estas empresas en Madrid el 3% son mujeres frente al 10% de Silicon Valley.

Madrid por cada 8 personas que tienen estudios tenemos 1 que no posee preparación a diferencia de Silicon Valley que la proporción es de 2 personas con preparación frente a 1 que abandona los estudios. Cuando hace referencia al emprendedor constante quiere decir a personas que se dedican continuamente a emprender, esta tarea de emprendimiento constante en Madrid es del 38% y un 14% superior en Silicon Valley. Las horas de trabajo dedicadas en la capital Española es de 6.75 de media y las de la ciudad americana de 9,95 siendo muy superior en comparación con Madrid.

Los fundadores de este tipo de empresas en Madrid no siempre son Españoles si no que el 23% proviene de Silicon Valley. La motivación de este tipo de negocio en Madrid muestra que nos interesamos más por el producto que por el impacto que este pueda ocasionar en el mercado en comparación con la de Silicon Valley que está en equilibrio. Madrid tiene más clientes al igual que Silicon Valley en el sector B2B que el B2C. Por último la creación de estas compañías creando productos nuevos o aprovechando nichos de mercado en Madrid es de un producto nuevo por otro que aprovecha un nicho y en Silicon Valley es de cuatro productos nuevos por uno que aprovecha un nicho.

	BARCELONA	SILICON VALLEY
Edad	33	34
Género(M/H)	5% / 95%	10% / 90%
Educación (Abandonos vs master + Doctorado)	1 : 10	1: 2.5
Emprendedor constante	41%	56%
Porcentaje de equipos fundadores no técnicos	12%	16%
Horas de trabajo por día	8.25	9.95
Porcentaje de fundadores que vivían en SV	27%	100%
Motivación (producto vs impacto)	1.6 : 1	1 : 1
Cliente (B2B vs B2C)	5 : 2	2 : 1
Mercado (nuevo vs nicho)	1 : 1	4 : 1
Ejemplos startups locales	eDreams, Privalia, Grupo intercom, Desigual	

### 3.13. Análisis Barcelona vs Silicon Valley

*Fuente: Startup Ecosystem Report*

En la tabla 13 vemos distintos aspectos de las startups en Barcelona y su comparativa con Silicon Valley. Los números a los que se refiere la tabla son proporciones. El primer aspecto que vemos es la media de edad de las personas que deciden montar startups siendo la media de Barcelona de 33 años y la de Silicon Valley de 34 años, en cuanto al porcentaje de mujeres y hombres que existen en estas empresas en Barcelona el 5% son mujeres frente al 10% de Silicon Valley.

Barcelona por cada 10 personas que tienen estudios tenemos 1 que no posee preparación a diferencia de Silicon Valley que la proporción es de 2 personas con preparación frente a 1 que abandona los estudios. La actividad e emprendimiento constante en Barcelona es del 41% y de un 56% en Silicon Valley. Las horas de trabajo dedicadas en Silicon Valley son de 9,95 mientras que en Barcelona es de 8,25.

Los fundadores de este tipo de empresas en Barcelona no siempre son Españoles si no que el 27% proviene de Silicon Valley. La motivación de este tipo de negocio en Barcelona muestra que nos interesamos algo más por el producto que por el impacto que este pueda ocasionar en el mercado pero existe casi el equilibrio en comparación con la de Silicon Valley que está en equilibrio. Barcelona tiene más clientes al igual que Silicon Valley en el sector B2B que el B2C. Por último la creación de estas compañías creando productos nuevos o aprovechando nichos de mercado en Barcelona es de un producto nuevo por otro que aprovecha un nicho de mercado y en Silicon Valley es de cuatro productos nuevos por uno que aprovecha un nicho.

En definitiva las ciudades españolas están aún por detrás de la ciudad americana que presenta unos datos que son referencia del éxito que tienen este tipo de compañías allí. No quiere decir que las ciudades españolas no sean buenos refugios para las startups si no que todavía están en una fase de pleno auge y expansión.

## **CAPÍTULO 4**

### **CONCLUSIONES**

Una startup es una empresa emergente muy ligada a la tecnología que aprovecha nichos de mercado para desarrollar sus innovaciones con un alto riesgo de inversión en comparación con las empresas de base tecnológica que desarrollan nuevos productos o servicios innovadores.

La oferta de instrumentos financieros con los que cuentan las startups son muy diversos pero no todos son adecuados debido a que muchos de los inversores no muestran el interés en invertir o prestar dinero como es el caso de un préstamo.

Los diferentes instrumentos financieros que se obtienen para conseguir la inyección de capital para estas empresas tienen su momento dentro del ciclo de vida de la empresa, ya que cada etapa tiene un nivel de riesgo distinto (va disminuyendo en el ciclo) y no todos los inversores estarán dispuestos a asumir ese riesgo y la posibilidad de perder su inversión.

Estos mecanismos de financiación no son solo aplicables para las startups, también pueden ser aplicados a otro tipo de compañía como son las empresas de base tecnológica. Los business angels, los fondos de capital riesgo también invierten en empresas EBT.

Estas compañías están muy ligadas a la tecnología y aunque operen en innumerables sectores las empresas que más índice de éxito tienen son las que operan dentro del sector tecnológico.

Para el establecimiento de startup no tienen por qué ser una gran ciudad si no que tienen que ser un lugar que englobe las mejores condiciones haciendo referencia a una serie de factores como son: productividad, financiación, rendimiento, diferenciación, vanguardismo, apoyo y talento.

## Bibliografía

- aeban*. (s.f.). Mayo de 2015, de <http://www.aeban.es>
- Baum, E. (2014). *Leanstart*. Abril de 2015, de <http://www.leanstart.es>
- Benitez, P. (26 de Diciembre de 2011). *todostartups*. Abril de 2015, de <http://www.todostartups.com>
- Blanco, C. (Noviembre de 2012). *Carlosblanco*. Mayo de 2015, de <http://www.carlosblanco.com>
- bolsasymercados*. (s.f.). Abril de 2015, de <http://www.bolsasymercados.es>
- Cantalapiedra, M. (s.f.). *Expansion*. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/prestamo-participativo.html>
- CDTI*. (s.f.). Abril de 2015, de <http://www.cdti.es>
- cersa-minetur*. (s.f.). Mayo de 2015, de <http://www.cersa-minetur.es>
- cofides*. (s.f.). Mayo de 2015, de <http://www.cofides.es>
- Durban, S., Irimia, A. I., Alfonso, M. D., & Palacín, M. J. (2009). Planificación financiera en la práctica empresarial. En S. Durban, A. I. Irimia, M. D. Alfonso, & M. J. Palacín. Madrid: Pirámide.
- Durbán, S., Irimia, A., Oliver, M. D., & Palacín, M. J. (2009). Planificación financiera en la práctica empresarial. En S. Durbán, A. Irimia, M. D. Oliver, & M. J. Palacín. Madrid: Pirámide.
- Dureux, B. (21 de Febrero de 2015). *blogemprende*. Mayo de 2015, de <http://www.blogemprende.com/?p=98>
- EBAN*. (s.f.). Mayo de 2015, de <http://www.eban.org>
- Emprende, C. (02 de Diciembre de 2012). *Cink-emprende*. Abril de 2015, de <http://www.cink-emprende.es>
- ENISA*. (s.f.). Mayo de 2015, de <http://www.enisa.es>
- EOI, E. d. (octubre de 2010). *slideshare.net*. Abril de 2015, de <http://es.slideshare.net>
- Expansion, & advance, S. (2015). *Trámites, financiación y ayudas para despegar*.
- Genome, S., & Telefónica. (2012). *Startup Ecosystem Report 2012*.
- ICO*. (s.f.). Abril de 2015, de <http://www.ico.es>
- Megias, J. (10 de Octubre de 2013). *javiermegias*. Abril de 2015, de <http://www.javiermegias.com/blog/2013/10/tipos-de-inversores-business-angels-venture-capital/>
- Novoa, J. (06 de Junio de 2013). *elblogsalmon*. Obtenido de <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-el-private-equity>
- ovtt*. (s.f.). Recuperado el Mayo de 2015, de <http://www.ovtt.org>
- Ramiro, J. M. (s.f.). *invertirencapitalriesgo*. Mayo de 2015, de <http://www.invierteencapitalriesgo.com/2014/09/comparativa-entre-private-equity-y.html>
- Rodríguez, M. (Abril de 2015). Solarmems technologies. Sevilla, Sevilla, España.
- startupxplore*. (s.f.). Obtenido de <http://www.startupxplore.com>





## Anexos

---

### GLOSARIO.

- **Capital semilla:** también llamado capital de arranque, es el dinero base con el que se comienza una startup, normalmente los ahorros de los propios implicados.
- **Break even:** momento en el que los ingresos sobrepasan a los gastos.
- **Business plan:** se trata de poner sobre papel el plan de negocio a construir, tanto de la idea como del análisis y pormenores del entorno, como de un futuro posible a corto o medio plazo.
- **Exit plan:** estrategia que contempla que ocurre cuando un inversor sale del accionariado de la empresa y quiere recuperar su capital inicial más su rentabilidad. Debería incluirse dentro del business plan.
- **Pitch o elevator pitch:** se refiere a la presentación de un proyecto de satartup ante potenciales clientes o inversores. Recibe su nombre por la semejanza de la corta duración del tiempo de exposición a la de un viaje ascensor. Se basa en posicionar primero la imagen sobre la mesa e incluso el producto.
- **Spin-off:** creación de una nueva empresa en el seno de otras empresas u organizaciones, públicas o privadas, que ya existen y que actúan de incubadoras.
- **Storytelling:** técnica mediante la cual contamos una historia con gran carga emocional para lograr un determinado fin. En este caso se trata de vender nuestro proyecto tanto a inversores como a compradores.
- **Valle de la muerte:** es una etapa normal de toda satartup en la cual durante el primer año solo hay pérdidas y ningún beneficio.