

**Informes**  
**en profunditat**

**11**

# La inversió privada: Business Angels

## Índex

- 01** Què s'entén per *Business Angels*
- 02** En quin moment són necessaris
- 03** Procés de negociació i capitalització
- 04** Valoració economicofinancera del projecte
- 05** Factors clau del projecte
- 06** Principals xarxes de *Business Angels*

## 01. Què s'entén per **Business Angels**

Entenem per *business angels* les persones que inverteixen de manera privada aportant capital propi a una empresa de nova creació, destinat principalment a la seva posada en marxa i consolidació. A banda d'aquesta inversió de capital, generalment aporten: el seu coneixement, la seva experiència i la seva xarxa de contactes a l'empresa, participant de manera més o menys activa en el dia a dia de l'empresa i en la presa de decisions.

De mitjana, no acostumen a finançar operacions per sota de 50.000 euros i amb un màxim de 300.000 euros. Cal dir que, tot i que el concepte de *business angel* parla d'una persona que actua de manera individual decidint personalment els projectes empresarials en què participa, en moltes ocasions es tracta de grups de *business angels* que decideixen participar de manera conjunta en el finançament d'un projecte empresarial.

Una de les diferències essencials entre *business angels* i una empresa de capital risc, a banda del moment de la vida de l'empresa en el qual entren, és l'**aportació de capital humà a més de financer**. Pel seu perfil professional, prefereixen invertir en empreses que pertanyen a sectors que coneixen, d'aquesta manera poden afegir valor a la seva participació en la nova empresa i oferir assessoria i consultoria a l'equip promotor. En algunes ocasions, fins i tot poden incorporar-se a l'equip de treball de l'empresa, tot i que en la majoria dels casos només figuren al consell d'administració i a la junta d'accionistes.

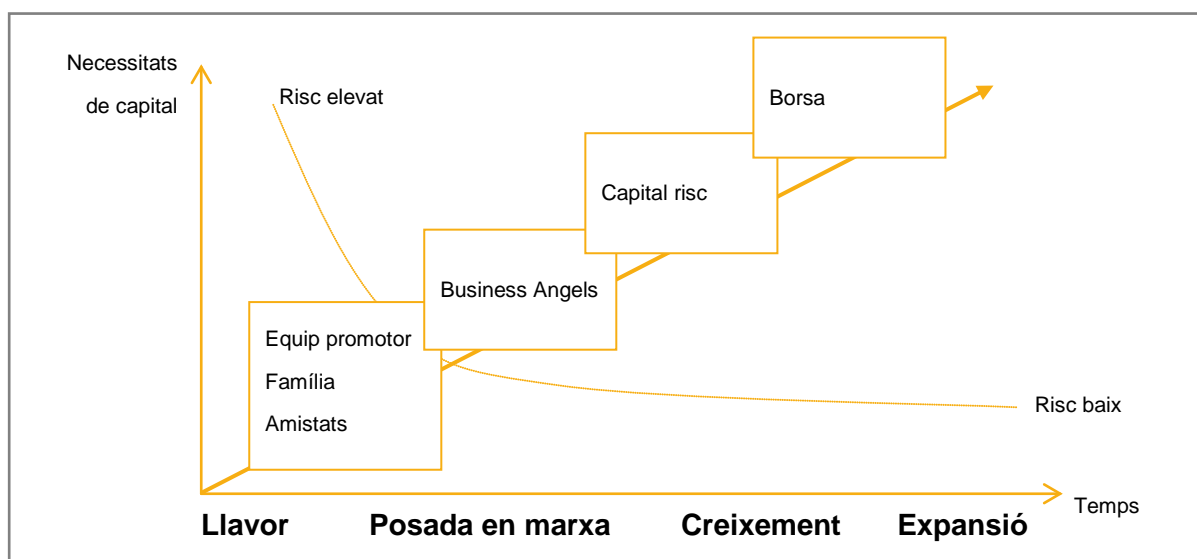
## 02. En quin moment són necessaris

Generalment, una nova empresa acudeix a *business angels* quan ha obtingut els recursos necessaris per cobrir el capital llavor, és a dir, per cobrir l'etapa dedicada al desenvolupament de la idea, l'elaboració del pla d'empresa i la introducció al mercat, amb les primeres accions comercials però quasi sempre sense haver arribat a vendre. De manera habitual, aquest capital llavor es cobreix amb les pròpies aportacions de l'equip promotor, així com de l'entorn familiar i amistats. És el moment de l'entorn proper, conegut com a *family, friends and fools*.

El moment ideal per acudir a *business angels* comença quan el projecte està plasmat en un pla d'empresa finalitzat i encara no s'ha produït cap venda. En aquest punt, s'ha establert el procés de producció o prestació de serveis, s'han iniciats els primers contactes comercials, però generalment encara no s'ha facturat res.

Val a dir que igual que existeix un moment idoni per a l'entrada de *business angels*, també n'existeix un altre per a la seva sortida. Habitualment, un *business angel* inverteix en una empresa un mínim d'entre 3 i 5 anys i un màxim de 8, depenent del sector i el projecte.

### Etapes del finançament d'una empresa



## 03. Procés de negociació i capitalització

Aquest procés pot suposar entre 6 mesos i un any (des del moment en què l'equip promotor contacta amb una persona *Business Angel*, o una xarxa, fins que es desemborsa el capital).

Aquest procés es divideix en tres fases principals, cadascuna amb els seus elements a tenir en compte.

### Etapes del procés de negociació i capitalització

Estudi	Negociació	Inversió
Anàlisi del projecte	Acord de confidencialitat	
Valoració prèvia	Carta d'intencions	Pacte d'accionistes
Primera entrevista	<i>Due dilligence</i>	Aportació de capital
	Acord de mínims	

A la fase inicial d'estudi, la part inversora analitza al detall el projecte presentat i en fa una valoració prèvia. En aquesta etapa té lloc la primera entrevista entre l'equip promotor i els *business angels*. Aquest és un moment clau, on cadascuna de les parts ha de deixar molt clar les seves intencions i expectatives sobre el projecte.

Si un cop superada la primera fase, la part inversora continua interessada en el projecte, s'inicia la fase de negociació, on ambdues parts posen les seves condicions per a portar a bon port l'acord d'inversió. Aquesta etapa inclou una sèrie d'acords i compromisos, com l'acord de confidencialitat, en relació amb la informació sobre el projecte per part inversora, la carta d'intencions, on la persona inversora presenta una primera oferta formal a l'equip promotor, i un potencial acord de mínims, on s'estipulen les principals condicions del futur contracte. En aquesta fase, té una importància vital l'anomenada *due dilligence*, un procés tècnic mitjançant el qual la part inversora reuneix tota una sèrie d'informacions i dades sobre l'estat real de l'empresa, per tal de poder advertir potencials riscos de la inversió.

Un cop s'ha tancat un acord d'inversió, la darrera fase correspon a la seva formalització. Es determina l'acord d'accionistes, mitjançant el qual es fixen les condicions per a l'entrada i sortida de la part inversora al capital de l'empresa i es detalla el seu paper dins el consell d'administració. Finalment, es produeix el desemborsament del capital, que pot arribar de cop o donar-se en fases successives i prèviament acordades.

## 04. La valoració economicofinancera del projecte

Una de les principals preocupacions de tota persona emprenedora que busca l'entrada de *business angels* al seu projecte empresarial és conèixer aquells indicadors economicofinancers o aquells instruments que utilitzarà la persona inversora per determinar la rendibilitat del seu projecte.

En aquest punt, cal distingir les diferents etapes en què un projecte es pot trobar a l'hora d'anar a buscar un *business angel*. Els instruments de valoració no seran els mateixos en el cas d'una empresa amb un cert bagatge i uns estats financers contrastables, que en el d'un projecte empresarial naixent que encara no ha iniciat la seva singladura pel mercat.

En el cas d'empreses amb certa antiguitat, la part inversora potencial analitza els seus estats financers i determina el valor comptable de l'empresa a través del seu historial financer.

En el cas de projectes empresarials sense cap historial previ, s'analitza la capacitat de generar rendes futures i, per tant, la capacitat de reportar rendiment al capital aportat. El principal mètode de valoració és el de descompte de fluxos de caixa, que consisteix en actualitzar a valor present les rendes futures generades per l'empresa i calcular-ne la taxa de rendibilitat.

D'altra banda, cal tenir en compte que per norma general, el *business angel* deixa estipulades les condicions i el termini de la seva desinversió, és a dir, de la seva sortida i liquidació de la inversió. Per tant, la valoració del projecte serà, en definitiva, una estimació de la rendibilitat que es pot obtenir en el moment de la sortida. Un altre dels mètodes de liquidació en el moment de la desinversió és el càlcul de l'EBIDTA mitjà durant el període que ha durat la inversió, i l'aplicació d'un multiplicador.

## 05. Factors clau del projecte

Abans de buscar *business angels*, cal conèixer i tenir en compte aquells factors del projecte que es consideren primordials, aquells que més influiran sobre la seva decisió d'inversió. Per ordre d'importància, tres factors són els que destaquen per sobre de la resta:

- **L'equip promotor:** la vàlua de les persones que l'integren, la seva experiència professional i coneixement del sector, la seva implicació i dedicació al projecte i, en general, la percepció que són les persones adequades per a portar endavant el projecte.
- **El capital aportat per l'equip promotor:** la part inversora no vol ser l'única que s'impliqui financerament en el projecte. L'aportació de capital feta per l'equip promotor és un indicador clar del seu grau de compromís i creença en el projecte. Generalment, aquest és un indicador més per a determinar el valor econòmic del projecte.
- **El grau de desenvolupament del projecte:** és important que el pla d'empresa plasmi un elevat grau de desenvolupament del projecte, en les seves diferents dimensions: disseny del producte o servei, segmentació del mercat, model de negoci, estratègia de màrqueting i organització, entre d'altres.

## 06. Principals xarxes de *Business Angels*

La majoria de *business angels* formen part d'alguna xarxa, mitjançant la qual s'articula l'entrada de projectes empresarials. A més, algunes d'aquestes xarxes s'encarreguen del filtre previ dels projectes, de l'anàlisi i la valoració, fent arribar a les persones adscrites només aquells projectes que tenen un major potencial.

Aquestes xarxes es financen per una banda amb les aportacions de les persones associades, *business angels*, i en alguns casos cobrant una quota d'entrada a totes aquelles persones emprenedores que volen presentar el seu projecte a la xarxa. També, en la majoria dels casos, la xarxa sol cobrar el que s'anomena una *success fee*, un percentatge del finançament aportat per *business angels* a l'empresa, en cada operació que es tanca amb èxit.

Catalunya és una de les comunitats espanyoles amb una cultura de la inversió privada més desenvolupada. De fet, compta amb aproximadament la meitat de totes les xarxes de *business angels* d'Espanya. Les principals xarxes de *business angels* de Catalunya, agrupades a la Xarxa d'Inversors Privats del CIDEM, són les següents:

- Club d'Emprenedors, Inversors i Empresaris (CEIE) - ESADE  
<http://www.esadealumni.net>
- Xarxa d'Inversors d'IESE  
<http://www.iese.edu>
- Xarxa UniBA - Xarxa Universitària de *Business Angels*  
<http://www.uniba.cat>
- XIP Mataró  
<http://www.laincubadora.cat>
- Xarxa d'Inversors d'AIJEC - XIPAIJEC  
<http://www.aijec.es>
- XARXAP - Xarxa d'Inversors d'ALTA PARTNERS  
<http://www.altapartners.es>
- Barcelona *Business angels* - BCN BA  
<http://www.bcnba.com>
- BANC - *Business Angels Network* Catalunya  
<http://www.banccat.com>
- Keiretsu Forum Barcelona  
<http://www.keiretsuforum.es>



Elaborat per l'Equip de Barcelonanetactiva a partir de les següents fonts d'informació:

- CLOS i NOGUERAS, Jordi (2005). *"Els Business Angels, innovant en la cultura de finançament de les empreses"*. Business Angels Network de Catalunya.

© Barcelona Activa SAU SPM, 1998-2011 - Darrera actualització: 27/02/2011

---

Tot i que s'ha extremat en tot el possible la cura a assegurar l'exactitud i fidelitat d'aquesta informació i de les dades contingudes, Barcelona Activa SAU SPM no pot acceptar cap responsabilitat legal per les conseqüències que es puguin derivar d'accions empreses com resultat de les conclusions que es puguin extreure d'aquest informe.