2018

INVERSIÓN ÁNGEL

Lo que necesitas saber

UNIÓN EUROPEA

cenpromype
Centro Regional de Promoción de la MIPYME

SICA

ÍNDICE

1. Estrategia Regional de Fomento al Emprendimiento SICA EMPRENDE
2. ¿Qué es la inversión ángel?
3. Origen y evolución de la inversión ángel
4. Inversionistas ángeles
5. ¿En qué emprendimientos invierten?
6. Impacto de la inversión ángel
7. Retorno de la inversión ángel
8. Los beneficios de formar parte de una red de inversionistas ángeles
9. Los desafíos de las redes de inversionistas ángel
10. Estudio de caso: redes de inversionistas en la región SICA
11. ¿Cómo el ecosistema emprendedor puede apoyar el desarrollo de la inversión ángel?
12. Glosario de términos

1 ESTRATEGIA REGIONAL DE FOMENTO AL EMPRENDIMIENTO SICA EMPRENDE

1. ESTRATEGIA REGIONAL DE FOMENTO AL EMPRENDIMIENTO

La Estrategia Regional de Fomento al Emprendimiento en Centroamérica y República Dominicana 2012-2017, desarrollada por CENPROMYPE, tiene entre sus objetivos estratégicos para el eje de financiamiento:

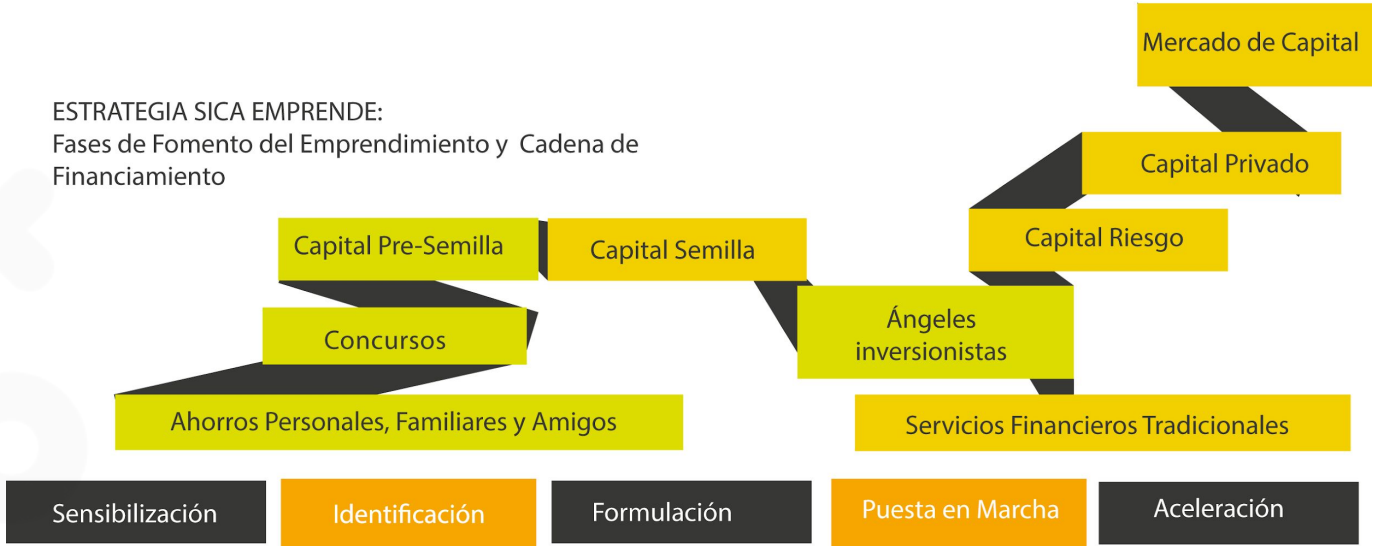
"Ampliar, a partir de múltiples fuentes, la oferta de recursos que financien el emprendimiento incluyente en la región".

Y entre sus iniciativas estratégicas se destaca la siguiente:

"Definir y operar un mecanismo de financiación regional para el fomento del emprendimiento, especialmente el innovador y no excluyente, y el fortalecimiento institucional".

Entre los aspectos consensuados en la Estrategia SICA EMPRENDE, se reconoce la cadena de financiamiento que acompaña cada fase del proceso del fomento del emprendimiento.

Imagen n.° 1. Fases de Fomento del Emprendimiento y Cadena de Financiamiento



En la etapa de puesta en marcha, se identifican fuentes de financiamiento de capital privado:

- Microcréditos.
- Familia y amigos.
- *Crowdfunding.*
- **Inversionistas ángeles.**
- Fondos de capital emprendedor.
- Créditos.
- Mercado de capital público.

A continuación se amplían las características y el alcance de la fuente de financiamiento conocida como **inversión ángel**.

2 ¿QUÉ ES LA INVERSIÓN ÁNGEL?

2. ¿QUÉ ES LA INVERSIÓN ÁNGEL?

Es importante aclarar que no existe una definición universal sobre la inversión ángel, pero generalmente se entiende como **la práctica de personas con experiencia empresarial y elevado patrimonio que invierten su propio tiempo y dinero en emprendimientos dinámicos que se encuentran en etapas tempranas de su ciclo de vida, con el objetivo de obtener beneficios económicos de su crecimiento a largo plazo.**[1]

Para comprender mejor el concepto es necesario conocer detalladamente la definición:

1. Elaboración propia en base a *World Bank* (2014): *Creating your own Angel Investor Group*

a) Práctica de personas con experiencia empresarial y elevado patrimonio

Experiencia empresarial

Es un componente fundamental de la inversión ángel, en particular los y las inversionistas ángeles de mayor éxito suelen haber sido emprendedores y/o empresarios de éxito.

Su experiencia empresarial les permite:

a) Evaluar mejor los proyectos donde invertirán su tiempo y capital, en especial si cuentan con experiencia en el sector de la actividad del emprendimiento.

b) Poseer experticia, conocimiento y contactos para apoyar a los emprendimientos en los cuáles decidan invertir.

En el caso del inversionista ángel, la experiencia previa como emprendedor/a le permite una mayor empatía porque pueden ponerse en los zapatos de las personas emprendedoras ya que conocen el camino del emprendimiento de principio a fin.

a) Práctica de personas con experiencia empresarial y elevado patrimonio

Elevado patrimonio

Al tratarse de inversiones de alto riesgo e ilíquidas [2], al menos durante los primeros años, no se recomienda invertir más de un 10 % del patrimonio [3] en este tipo de emprendimientos. Por lo general, el porcentaje recomendado, en emprendimientos dinámicos, es aún menor, hasta un 5 % del patrimonio.

Por lo tanto, si asumimos que un inversionista ángel en América Latina financia entre USD 10,000 y USD 25,000 por proyecto, y se recomienda armar un portafolio de por lo menos 10 emprendimientos, estamos hablando de una inversión mínima de USD 100,000 dólares. En este sentido, el patrimonio de la persona debería ser de por lo menos un millón de dólares. Individuos con patrimonios menores deberían invertir cantidades inferiores por proyecto o estructurar portafolios con menos emprendimientos, lo cual también implica mayor riesgo de pérdidas.

2. Una inversión ilíquida es aquella que es difícil convertir en efectivo, en los casos de la inversión ángel dependen de que un tercero pueda comprar la participación accionaria del inversor ángel.
3. Patrimonio: es el conjunto de bienes y derechos, cargas y obligaciones, pertenecientes a una persona.

b) Que invierten su propio tiempo y dinero

El tiempo que aportan estos empresarios y empresarias es esencial en la inversión ángel, porque más allá del capital, los mejores inversionistas ángeles agregan valor al proyecto a través de su experiencia, conocimiento profesional y sus conexiones con actores claves de la industria, con potenciales clientes y con otras fuentes de financiamiento. Muchas veces este factor es aún más determinante para el éxito de los emprendimientos que el recurso económico recibido.

Por otra parte, a diferencia de una firma de *venture capital* o un fondo de inversión que administran fondos de terceros, los inversionistas ángeles destinan su propio dinero.

c) En emprendimientos dinámicos que se encuentran en etapas tempranas de su ciclo de vida

La inversión ángel es un fenómeno que ha crecido significativamente a partir del surgimiento de las *start-ups* y aunque no hay un consenso sobre la traducción del término, las mejores aproximaciones en el idioma español son las de emprendimiento dinámico [4] o emprendimiento de alto impacto [5]. Más adelante explicaremos en detalle las razones que caracterizan esta clase de emprendimientos y por qué están íntimamente vinculados a la inversión ángel.

Las personas inversionistas ángeles colocan sus fondos en las primeras etapas del ciclo de vida de los proyectos. En los casos de emprendimientos con propiedad intelectual como las patentes, la inversión puede realizarse antes de que la empresa genere ventas. En otros casos, la inversión puede darse cuando el emprendimiento logra sus primeras ventas o después de haber alcanzado el denominado encaje producto-mercado [6], con lo cual se requiere capital para acelerar su crecimiento.

En todos los casos se recomienda que la inversión ángel se efectúe luego del capital inicial aportado por el equipo emprendedor, sus familiares o amigos; y siempre antes de una inversión proveniente de los denominados fondos de capital emprendedor o *venture capital*.

.

4. Emprendimiento dinámico: acciones empresariales con alto potencial de crecimiento donde el uso del conocimiento, la gestión tecnológica y del talento humano, el potencial de acceso a recursos de financiación/inversión y una estructura de gobierno corporativo les permite generar una ventaja competitiva y diferenciación en sus productos o servicios.
5. Emprendimiento de alto impacto: empresas con capacidad para transformar y dinamizar las economías, a través de procesos sistemáticos de innovación y generación de empleo. Es una empresa que crece rápida y sostenidamente, ya que cuenta con altos niveles de financiación o de inversionistas.
6. Encaje producto-mercado: cuando se logra monetizar un producto, de forma escalable y sostenible, bajo condiciones de rápido crecimiento.

d) Con el objetivo de obtener beneficios económicos de su crecimiento a largo plazo

El beneficio económico buscado por los y las inversionistas ángeles se obtiene al momento de la desinversión, es decir, cuando el inversionista después de comprar su participación accionaria en el emprendimiento, la vende a un tercero a un precio significativamente mayor.

Las opciones más comunes de desinversión son:

- La adquisición del emprendimiento por parte de otra empresa más grande;
- La recompra de las acciones del inversionista ángel por parte del equipo emprendedor;
- La recompra de las acciones del inversionista ángel por parte de un Fondo de inversión;
- La participación del emprendimiento en el mercado de valores, a través de su cotización en la bolsa.

Por lo tanto, lo que se persigue con la inversión ángel es obtener una ganancia patrimonial, al vender, después de cierto tiempo, las acciones adquiridas por un valor mayor. Y este valor sólo puede incrementarse significativamente a partir del crecimiento acelerado en las ventas y la generación de ingresos y/o utilidades. El objetivo del inversor ángel es vender, al cabo de 5 a 10 años, su participación accionaria por un múltiplo mayor a 10 veces del monto invertido, lo que implica que el valor del emprendimiento también se incremente por 10 o más veces.

3 ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

3. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

La inversión ángel nace en el siglo XIX en Nueva York, gracias a las representaciones teatrales de Broadway donde los productores buscaban inversionistas que financiaran sus obras de teatro.[7]

Esta industria ha tenido un desarrollo considerable en las últimas tres décadas. A principios de los años ochenta, un grupo de inversionistas ángeles comenzó a organizarse de manera informal pero con el paso del tiempo se fue formalizando cada vez más, con el fin de coinvertir y así tener acceso a proyectos con necesidad de capital, además de compartir opiniones acerca de los mismos.[8]

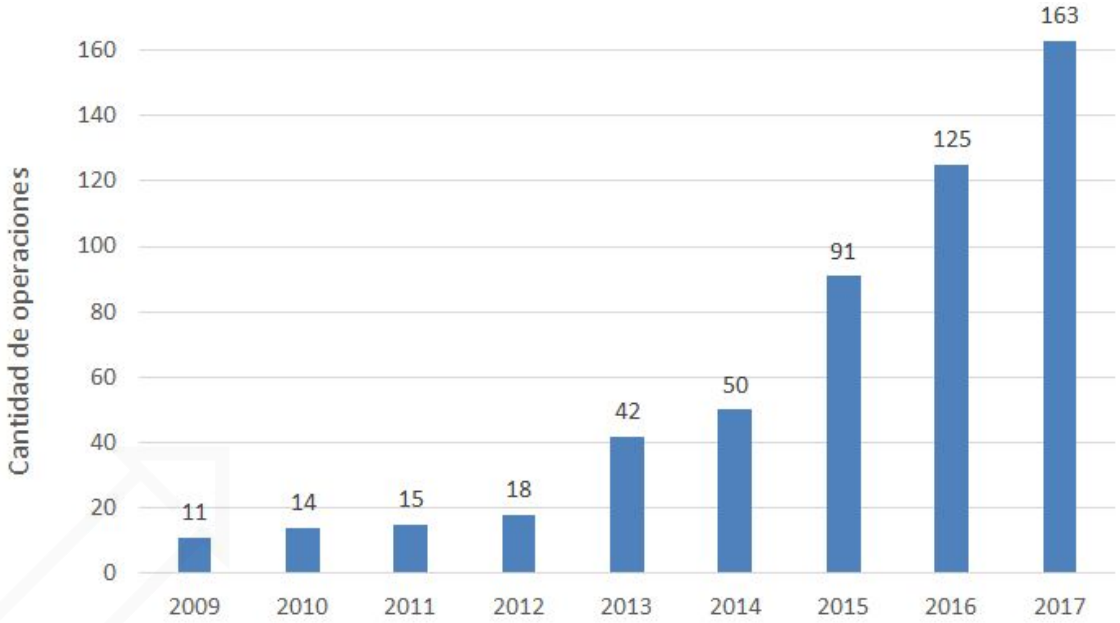
7. *Angel Ventures* (2017): Reporte final CENPROMYPE Empoderamiento de la cultura emprendedora.
8. Idem 7

Para los años noventa, se estima que existía un total de 10 grupos formales de ángeles inversionistas en los Estados Unidos, y en la actualidad, según los registros de la Asociación de Capital Ángel, existen alrededor de 260 grupos de ángeles inversionistas representados por aproximadamente 13,000 miembros o inversionistas.[9]

Actualmente, el acceso a financiamiento por parte de emprendimientos dinámicos en etapas tempranas es aún limitado en la región de América Latina, y especialmente escaso en Centroamérica. Para poder dimensionar la brecha existente basta comparar los montos asignados por inversionistas ángeles en los Estados Unidos, estimados en 24,600 millones de dólares durante el año 2015,[10] frente a los 18.8 millones de dólares invertidos en América Latina y el Caribe durante el año 2017.[11].

9. Idem 7
10. Fuente: *Angel Capital Associattion (*ACA)
11. Monitor de Actividad Angel, Xcala, IEEM y FOMIN

Gráfico n.° 1. Operaciones de inversión realizadas en el período 2009-2017 en América Latina y el Caribe.



Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

Es importante destacar que de las 163 inversiones realizadas durante el año 2017, unas 20 *start-ups* que recibieron inversión estuvieron lideradas por mujeres, aproximadamente un 12% del total. Uno de los desafíos de la inversión ángel en la región es continuar incrementando este indicador hasta alcanzar una proporción que guarde mayor relación con el porcentaje de mujeres dentro de la población.

Las operaciones cerradas y montos invertidos son el resultado de 35 redes de inversionistas ángeles activas en américa latina y el caribe, integradas por 2,245 inversionistas de los cuales 261 son inversionistas ángeles mujeres, un 11.6% del total[12].

12. Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

4 INVERSIONISTAS ÁNGELES

4. INVERSIONISTAS ÁNGELES

La motivación de los y las inversionistas ángeles varía en cada caso particular, sin embargo siempre se compone de dos factores esenciales:

GRATIFICACIÓN + RETORNO DE INVERSIÓN

Cuando nos referimos a **gratificación** los siguientes motivos se encuentran de forma recurrente cuando se les consulta cuál es la razón por la cual decidieron ser inversionistas ángeles:

- Es divertido.
- Es rejuvenecedor trabajar junto con personas emprendedoras.
- Devolver la ayuda recibida cuando iniciaron su negocio.
- Apoyar a otros emprendedores.
- Les permite lograr un impacto positivo en el mundo.
- Les permite transformar el futuro.
- Disfrutan de rodearse de personas talentosas.
- Conocer y aprender de nuevas industrias y tecnologías.

Sin embargo, hay una motivación adicional que es necesaria y sin la cual la inversión ángel no sería posible ni sostenible en el tiempo, y es **el retorno de la inversión**. Esta motivación es la de poder multiplicar su fortuna a través de la inversión ángel.

¿Cuál es el rol del inversionista ángel?

Si bien muchas personas se enfocan principalmente en el rol del inversionista ángel como fuente de financiamiento para los emprendimientos, el factor principal y distintivo es la ayuda no monetaria que brindan a los emprendimientos.

AYUDA + INVERSIÓN

Esta ayuda también suele tener varios componentes entre los cuáles se destacan los siguientes:

- Asesorar a partir de la experiencia y conocimientos propios.
- Establecer contactos de potenciales clientes, proveedores y fuentes de financiamiento.
- Asesorar en su área de experticia como por ejemplo: aspectos legales, contables, financieros, tecnológicos, comerciales, marketing, etc.
- Participar en el Consejo Directivo o Consejo de Asesores.
- Generar sinergias con sus propias empresas o emprendimientos de su portafolio.
- Apoyar en el reclutamiento de empleados/as.

Estos factores, muchas veces intangibles, pueden llegar a ser más relevantes para el éxito de los emprendimientos que el capital aportado.

5 ¿EN QUÉ INVIERTEN LOS ÁNGELES?

5. ¿EN QUÉ INVIERTEN LOS ÁNGELES?

Para comprender en qué destinan sus fondos los inversionistas ángeles es fundamental definir y desarrollar el concepto de *start-up* o también denominado emprendimiento dinámico, de alto impacto o de alto potencial de crecimiento.

Las *start-ups* son la esencia y fundamento a partir del cual se desarrolló el ecosistema de capital emprendedor, si no comprendemos de qué estamos hablando cuando nos referimos a *start-ups* difícilmente podamos comprender la naturaleza de la inversión ángel.

¿Qué es una start-up?

Las *start-ups* son un tipo particular de emprendimiento, por lo tanto antes de adentrarnos en su definición realizaremos una introducción al origen histórico del término “emprendimiento”.

La palabra emprendimiento es de origen francés *entrepreneur* que significa “pionero”. De acuerdo con el reconocido economista del siglo XX, Joseph Schumpeter, “los emprendedores y emprendedoras son **innovadores que buscan destruir el *statu-quo*** de los productos y servicios existentes para crear nuevos productos y servicios”.

Es importante destacar que **la innovación**, ya sea de producto, de proceso o de modelo de negocios **está en la génesis de todo emprendimiento.**

Definición de *start-up*

Al igual que con la definición de inversión ángel, no hay una única definición para *start-ups*, en tal sentido, revisaremos tres definiciones complementarias desarrolladas por especialistas en la materia:

Definición n.° 1: “Una *start-up* es una institución humana diseñada para ofrecer un nuevo producto o servicio **bajo condiciones de extrema incertidumbre**”, Eric Ries.

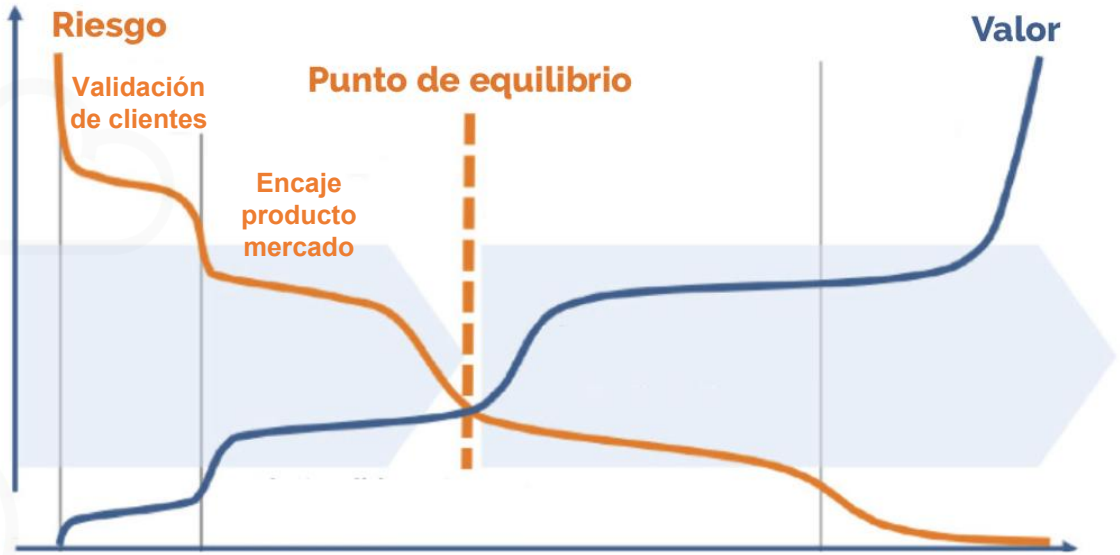
La incertidumbre es el aspecto negativo de una *start-up*, ya que la misma implica grandes riesgos no solo para el emprendedor sino también para la persona que invierta en ella.

A modo de ejemplo podemos citar un estudio realizado por Stanford que evidenció una tasa de fracaso del 90 % entre las *start-ups*.

Sin embargo, a medida que la incertidumbre y los riesgos disminuyen, el valor de la *start-up* se incrementa de forma significativa, ya que por regla general el retorno esperado de toda inversión está relacionado con el riesgo que el inversionista está asumiendo, a mayor riesgo mayor será el retorno esperado para compensar el riesgo asumido.

Esto se puede observar en la siguiente imagen:

Imagen n.° 2. Relación entre valor y riesgo en las start-ups



Los principales hitos a través de los cuáles se reduce la incertidumbre y se incrementa el valor del emprendimiento son los siguientes:

- **Encaje problema - solución**: en esta fase se debe evidenciar que el problema a resolver es relevante desde el punto de vista de los clientes, y que la solución propuesta es la más adecuada para ese segmento de clientes en comparación con la competencia.
- **Descubrimiento de clientes**: consiste en probar las hipótesis plasmadas en el modelo de negocios para transformarlas en hechos.
- **Validación de clientes**: en esta etapa se debe demostrar que existen personas dispuestas a pagar por el producto o servicio que ofrece el emprendimiento.
- **Encaje producto - mercado**: cuando se logra monetizar un producto, de forma escalable y sostenible, bajo condiciones de rápido crecimiento.
- **Punto de equilibrio**: es el momento a partir del cual los ingresos mensuales que genera el emprendimiento igualan o superan los gastos mensuales.

En resumen, la incertidumbre es un factor intrínseco a las *start-ups* que incrementa su riesgo, y en consecuencia el retorno esperado de quienes invierten en este tipo de emprendimiento también debe de ser mayor. Sin embargo, al invertir en etapas tempranas el valor de su inversión puede crecer rápidamente a medida que el emprendimiento logra alcanzar hitos que le permiten ir reduciendo los riesgos asociados al mismo y en consecuencia multiplicar el valor de su inversión.

Definición nº 2: "*Es una organización temporal en busca de un modelo de negocio rentable,* ***escalable*** *y replicable.*" Steve Black

En esta definición nos interesa resaltar el concepto de escalabilidad, el cual es parte fundamental de la definición de un *start-up*.

Podemos clasificar cualquier negocio sostenible en viable o escalable.

Se considera que un negocio es viable cuando sus ingresos crecen por encima de sus costos pero a un ritmo similar. Por ejemplo, una empresa de consultoría que vende sus servicios por hora, el ingreso que obtiene por cada hora implica a su vez un costo por el trabajo/hora del consultor.

Se considera que un negocio es escalable cuando los ingresos que genera crecen a un ritmo más que proporcional que sus costos, donde los ingresos aumentan de forma exponencial mientras que los gastos lo hacen de forma lineal. Por ejemplo, empresas de tecnología que desarrollan una plataforma tecnológica pueden incrementar significativamente la cantidad de clientes e ingresos sin aumentar sus costos. Una plataforma tecnológica como el buscador de Google puede ofrecer un servicio a 10; 1,000, 100,000; 1,000,000 o 1,000,000,000 de clientes sin incrementar significativamente sus costos.

Imagen n.° 3. Diferencia entre un emprendimiento viable y un emprendimiento escalable

En un emprendimiento escalable la rentabilidad sobre la inversión es más grande en comparación con un emprendimiento viable, y en consecuencia el valor de la empresa también se incrementará de forma acelerada.

Definición nº 3: “Un *start-up* es una empresa diseñada para **crecer rápido**.” Paul Graham

El rápido crecimiento de las *start-ups* es otro factor que contribuye a lograr buenos retornos de inversión. No es lo mismo que una empresa alcance un valor de un millón de dólares en 2 años que en 10 años.

La siguiente tabla nos permitirá comprender mejor este punto:

Imagen n.° 4. Tasa interna de retorno resultante de la combinación del múltiplo de retorno y los años de la inversión.

Múltiplo de retorno

Años desde la inversión	1.5x	2.0x	3.0x	4.0x	5.0x	6.0x	7.0x	8.0x	9.0x	10.0x
2	22%	41%	73%	100%	124%	145%	165%	183%	200%	216%
3	14%	26%	44%	59%	71%	82%	91%	100%	108%	115%
4	11%	19%	32%	41%	50%	57%	63%	68%	73%	78%
5	8%	15%	25%	32%	38%	43%	48%	52%	55%	58%
6	7%	12%	20%	26%	31%	35%	38%	41%	44%	47%
7	6%	10%	17%	22%	26%	29%	32%	35%	37%	39%
8	5%	9%	15%	19%	22%	25%	28%	30%	32%	33%
9	5%	8%	13%	17%	20%	22%	24%	26%	28%	29%
10	4%	7%	12%	15%	17%	20%	21%	23%	25%	26%

Si el valor de un emprendimiento, y en consecuencia la inversión asociada al mismo, se incrementa en un 1000% (10 veces) en un plazo de 2 años, la rentabilidad anual será del 216%, mientras que si tarda 10 años en lograr el mismo crecimiento, la rentabilidad de la inversión será de tan sólo 26%, prácticamente 10 veces menos.

En conclusión, los componentes de rentabilidad, escalabilidad y rápido crecimiento de las *start-ups* generan oportunidades de retorno sumamente interesantes y significativas para quienes deciden invertir en ellas.

¿Qué evalúan al momento de invertir?

"Invertimos en cualquier start-up que pueda llegar a valer 10,000 millones de dólares."

Sam Altman (Y Combinator)

EQUIPO + MERCADO

Existe consenso entre quienes se dedican a la inversión ángeles sobre la importancia de evaluar tanto al equipo emprendedor como el mercado al momento de decidir en qué *start-up* invertir.

Elementos a evaluar del equipo emprendedor:

- Un equipo complementario que pueda cubrir los aspectos básicos del negocio.
- Experiencia en la industria y el mercado donde está emprendiendo.
- Integridad, transparencia y ética.
- Que tengan la capacidad de escuchar.
- Que demuestren pasión determinación y compromiso.
- Inteligencia, disciplina, profesionalismo y resiliencia.
- Capacidad para resolver problemas de forma creativa.
- Aptitud para motivar a otras personas talentosas para colaborar y trabajar para el éxito del emprendimiento.
- Capacidad de enfoque.
- Centrarse en mejorar la vida del cliente.
- Austeridad.
- Capacidad de asumir responsabilidades y no dar excusas.

Elementos a evaluar del mercado:

- Un gran mercado o un mercado en rápido crecimiento.
- Que el cliente, su problema y/o necesidad estén claramente identificados y sean reales.
- Que el emprendimiento cuente con una ventaja competitiva difícil de copiar que le permita liderar el mercado con relación a la competencia, y en el mejor de los casos convertirse en un monopolio.

Adicionalmente los y las inversionistas ángeles también toman en consideración los siguientes aspectos al momento de tomar una decisión de inversión:

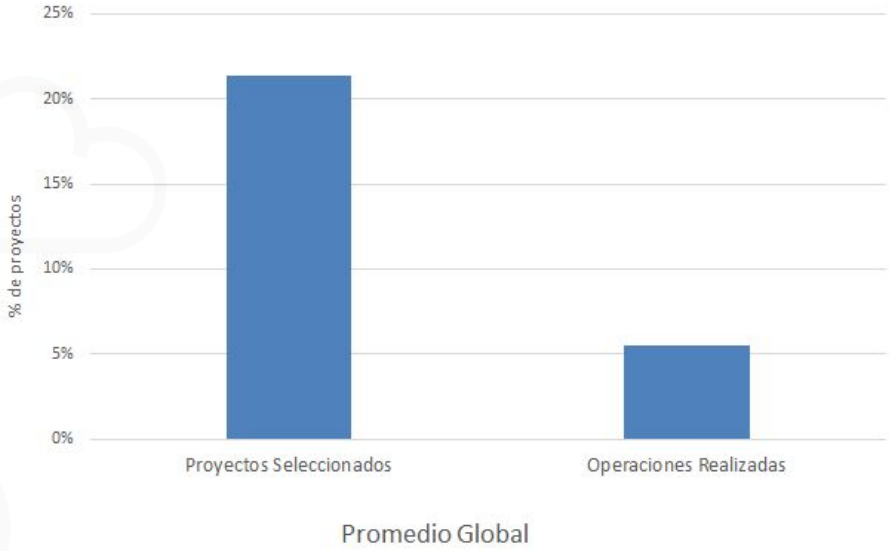
- Conocimiento propio de la industria y el mercado.
- Formación y experiencia necesarias para apoyar el proyecto.
- Desarrollar una buena relación con el equipo emprendedor.

¿Cuál es la probabilidad de que un emprendimiento obtenga inversión ángel?

Luego de haber definido las características de una *start-up* y los elementos que evalúan quienes se dedican a la inversión ángel, nos queda claro que los emprendimientos que cumplen con estos requisitos son casos más bien excepcionales.

De acuerdo con los datos relevados por el Monitor de Actividad Ángel de Xcala, en América Latina y El Caribe del total de emprendimientos que aplican a este tipo de financiamiento, un 20 % es seleccionado para ser presentado ante inversionistas, y sólo el 5 % de los proyectos logra obtener inversión.

Gráfico n.º 2. Porcentaje de proyectos seleccionados y operaciones realizadas del total de proyectos recibidos en América Latina y el Caribe.



Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

Es importante aclarar que del 5 % de las *start-ups* que reciben inversión, tan sólo un 20 % logra éxito. Con lo cual podemos concluir que una de cada 100 *start-ups* logra ser exitosa.

Si bien a primera vista parece un número pesimista, veremos en la próxima sección por qué ese 1 % es tan relevante para el desarrollo de las economías y la generación de riqueza.

6 IMPACTO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

6. IMPACTO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

Aunque los emprendimientos dinámicos y de alto impacto son pocos en cantidad, tienen un gran impacto en el desarrollo económico de los países.

(EMPLEO + INNOVACIÓN + PRODUCTIVIDAD) x EFECTO MULTIPLICADOR

EMPLEO

Según un informe de la Fundación Kauffman [13] las empresas de rápido crecimiento son responsables de:

- El 50% de los nuevos empleos creados.
- A diferencia de otras compañías no sólo crecen en tamaño, sino que también se expanden a través de nuevas ubicaciones, creando nuevas oportunidades en diversas áreas geográficas.
- Fomentan el crecimiento del empleo en industrias relacionadas.

13. Fundación Kauffman (2016): "ENTREPRENEURSHIP POLICY DIGEST, THE ECONOMIC IMPACT OF HIGH-GROWTH STARTUPS de la Fundación Ewing Marion Kauffman"

INNOVACIÓN + PRODUCTIVIDAD

Estudios del Centro de Desarrollo de la OCDE afirman que:

"La creación y el desarrollo de nuevas empresas innovadoras contribuyen a sostener la innovación en la economía y aportan dinamismo a la productividad y resiliencia al sistema económico

Entre los impactos positivos que genera la creación de *start-ups* destacan los siguientes:

- Las *start-ups* apoyan el cambio estructural en la economía, al contribuir a introducir nuevos productos y servicios intensivos en conocimiento y sostener la innovación.
- Las *start-ups* renuevan el tejido empresarial con actores dinámicos, modernos, abiertos, innovadores y generacionalmente más jóvenes."[14]

14. Centro de Desarrollo de la OCDE (2016): "Startup América Latina 2016 Construyendo un futuro innovador"

EFECTO MULTIPLICADOR

Adicionalmente al impacto positivo en la creación de empleo, la innovación y la productividad en las economías, Endeavour identificó que las *start-ups* generan un "efecto multiplicador" que impulsa el crecimiento exponencial del ecosistema emprendedor a través del tiempo, planteado de la siguiente manera:

En 2011 Endeavor Insight, el área de análisis de Endeavor Global, realizó un estudio para Endeavor Argentina con el objetivo de entender el efecto de emprendimientos exitosos en la creación de nuevas empresas en el sector de Tecnología de la Información (TI), como por ejemplo en el caso de Mercado Libre, fundada en 1993.

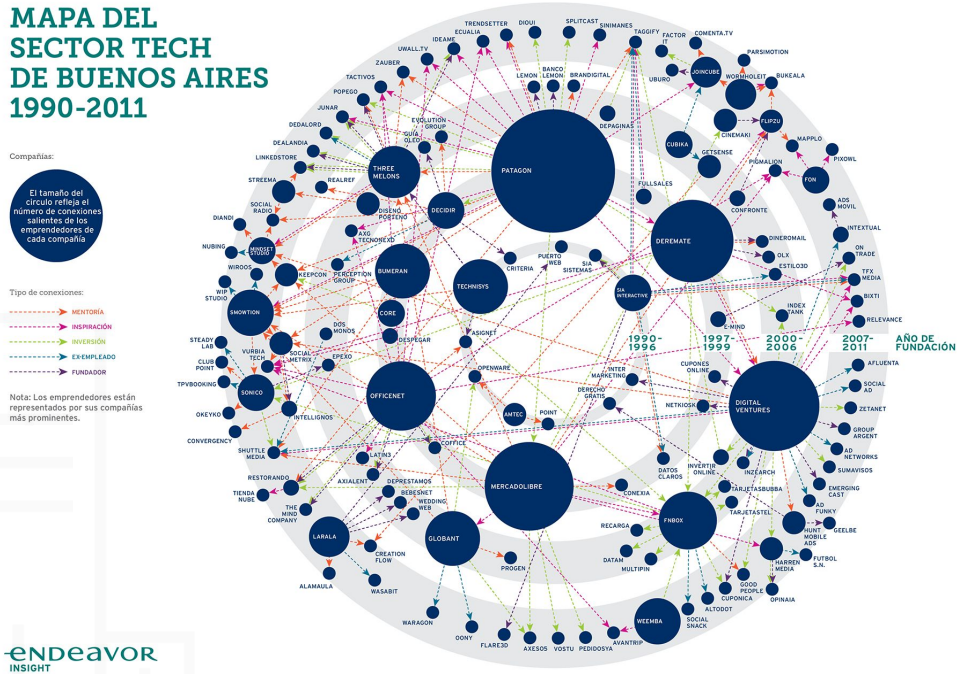
Para el estudio se hicieron cinco preguntas a más de 200 emprendedores en el sector de TI.

- ¿Quién te INSPIRÓ para convertirte en emprendedor?
- ¿Dónde estabas EMPLEADO antes de convertirte en emprendedor?
- ¿Quién INVIRTIÓ en tu empresa?
- ¿Quién ha sido tu MENTOR durante la construcción de tu empresa?
- ¿Has sido FUNDADOR de otras compañías?

Lo que encontró Endeavor Insight es que los emprendedores que lograron construir grandes compañías se convirtieron en los principales INFLUENCIADORES del ecosistema. Los siguientes emprendedores fueron los CATALIZADORES del ecosistema emprendedor: Mercado Libre, De Remate y Patagon fundadas en la década de los años 90 del siglo pasado.[15]

15. Endeavor (2015): “Efecto Multiplicador Ciudad de México”

Imagen n.° 5. Efecto multiplicador en el sector de start-ups tecnológicas en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina.



"Silicon Valley es el ejemplo perfecto de un ecosistema de emprendimiento exitoso. Si bien parecería que su éxito es algo natural y característico de su entorno, su ventaja comparativa y competitiva en el mundo se debe a 50 años de acumulación de talento de muy alta calidad y recursos necesarios para el crecimiento de nuevas empresas."[16]

16. Endeavor (2014) "Construyendo el ecosistema de emprendimiento en el sector tech de Bogotá"

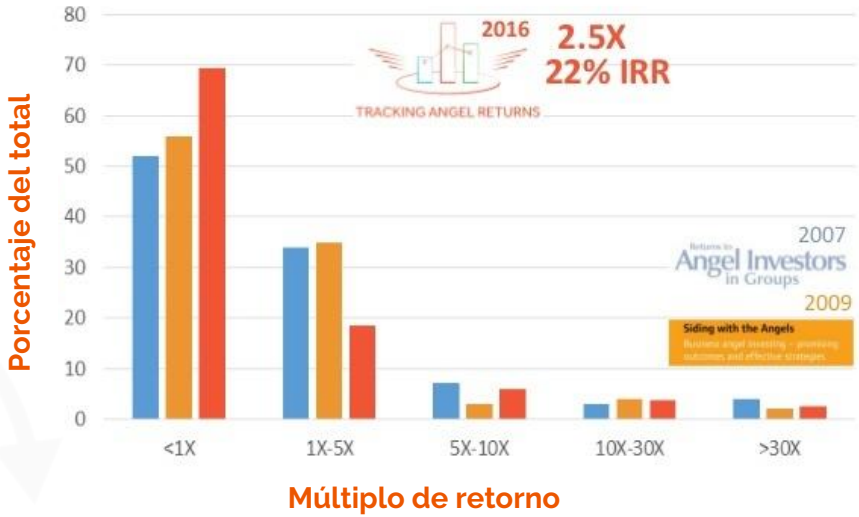
7 RETORNO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

7. RETORNO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL

Más allá del extraordinario impacto de las *start-ups* en el desarrollo económico y del ecosistema emprendedor, y del apoyo que las mismas pueden recibir de inversionistas ángeles ,también mencionamos en la sección 3 que el retorno de la inversión es una condición necesaria para que la inversión ángel sea posible, se sostenga y crezca en el tiempo.

Con relación a este tema, lamentablemente no contamos con datos sobre la rentabilidad de inversionistas ángeles en América Latina y el Caribe; pero en los Estados Unidos, la tasa interna de retorno promedio anual de la inversión ángel fue de 22 % durante el año 2016.

Gráfico n.º 3. Retorno de la inversión ángel en los Estados Unidos



Fuente: *Angel Resource Institute* (2016): *Tracking Angel Returns*

Como se puede observa en la gráfica, un 70 % de las *start-ups* no logró recuperar el capital invertido, pero el 10 % de las mejores *start-ups* explicaron el 85 % de las ganancias, esta es una de las características esenciales de la inversión en capital emprendedor. La "Ley del Poder" que en inglés se denomina "*Power Law*", lo que pudiéramos equiparar con jugar a buscar el "jonrón". [17]

17. Angel Resource Institute (2016), 2016 Angel Returns Study

Comprendiendo el juego del inversionista ángel

Sam Altman, presidente de Y Combinator (YC), es quien de forma más clara y sencilla explica la "Ley del Poder" por la que se rigen los inversionistas ángeles más exitosos:

"La Ley de Poder significa que la mejor inversión realizada en un *start-up* por un inversionista valdrá más que todas las demás inversiones en el resto de las *start-ups* juntas. La segunda mejor inversión será mejor que las demás inversiones desde la tercera hasta la última juntas. Esto es algo profundamente cierto que encuentran la mayoría de los inversionistas ángeles. Pero, es tan contraintuitivo, e implica que casi todo el mundo invierte de la manera equivocada."

"YC ha invertido en alrededor de 1,600 *start-ups*. Las cinco mejores *start-ups* de YC representan aproximadamente dos tercios de la riqueza que YC ha creado. La *start-up* líder es responsable de aproximadamente un tercio del valor del portafolio de inversión de YC. Esto es muy extremo y muy contraintuitivo." [18]

"La consecuencia de esto es que el mayor riesgo es perder la oportunidad de realizar esa inversión excepcional." [19]

Imagen n.° 6. Relación entre el múltiplo de retorno de la inversión y el porcentaje de start-ups invertidos.

18. Sam Altman (2018) "*The Why and How of Angel Investing*" https://coin5s.com/content/2018-yc-investor-school-notes-sam-altman
19. Sam Altman (2013) "*Upside risk*" http://blog.samaltman.com/upside-risk

8 BENEFICIOS DE FORMAR PARTE DE UNA RED DE INVERSIONISTAS ÁNGELES

8. BENEFICIOS DE FORMAR PARTE DE UNA RED DE INVERSIONISTAS ÁNGELES

Mientras que los inversionistas ángeles individuales son increíblemente importantes, siempre hay límites para lo que puede llegar a hacer una sola persona. las redes de inversionistas ángeles, al reunir los recursos y conocimientos de sus miembros, pueden superar muchas limitaciones asociadas con la inversión individual.

Conocer las probabilidades de éxito de las *start-ups* y el juego del inversionista ángel permite comprender mejor los beneficios de ser parte de una red de inversionistas.

Un inversionista ángel individual tiene tres grandes desafíos para poder ser exitoso en su portafolio de inversiones:

1. Debe contar con el tiempo necesario para identificar las mejores oportunidades de inversión, evaluarlas, estructurarlas y darles el correspondiente seguimiento.

2. Tener suficiente capital para poder realizar una gran cantidad de inversiones en *start-ups*, y continuar invirtiendo en las subsiguientes rondas de inversión en aquellos que muestren el potencial de transformarse en un jonrón.

3. Desarrollar, al cabo de varios años, una reputación extraordinaria para que las mejores *start-ups* le permitan ser parte de ellas, a través de su inversión. Las mejores *start-ups* buscan referencias de los y las inversionistas ángel antes de ofrecerles la oportunidad de invertir en ellas.

Estos tres desafíos se pueden afrontar de mejor forma siendo parte de una red de inversionistas ángeles.

9 DESAFÍOS DE LAS REDES DE INVERSIONISTAS ÁNGELES

9. DESAFÍOS DE LAS REDES DE INVERSIONISTAS ÁNGELES

SOSTENIMIENTO + FLUJO DE PROYECTOS

Las redes de inversionistas ángeles en América Latina y el Caribe tienen dos grandes desafíos para consolidarse de forma exitosa:

a) Lograr su sostenibilidad económica
b) Recibir un buen flujo de proyectos de calidad

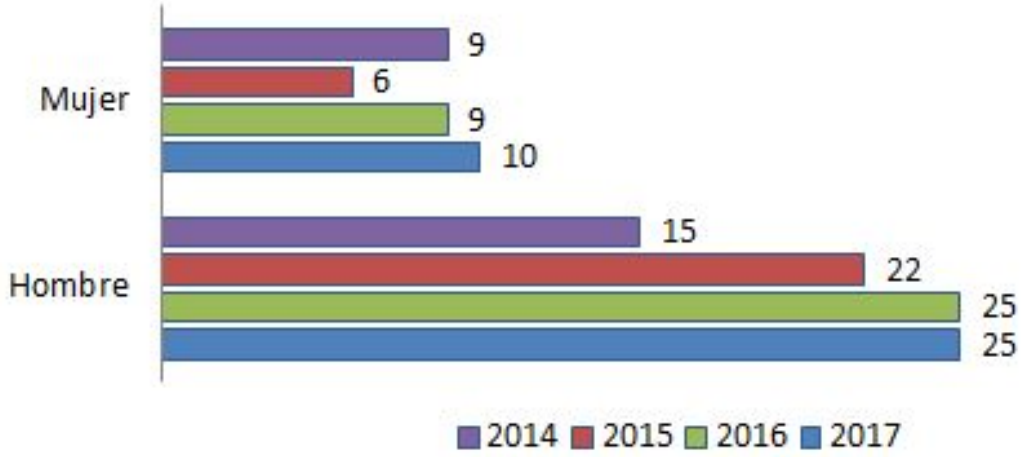
Estos desafíos se profundizan aún más en los países pertenecientes a la región SICA.

La sostenibilidad de las redes de inversionistas ángeles

Las redes necesitan de una estructura básica para poder funcionar, ya sea a través de un gestor/a profesional y un analista.

El siguiente gráfico muestra la distribución de los gestores profesionales de las redes de inversionistas ángeles de América Latina y el Caribe según su género.

Gráfico n.º 4. Distribución de los gestores profesionales de las redes de inversionistas ángeles clasificados por género en América Latina y el Caribe.

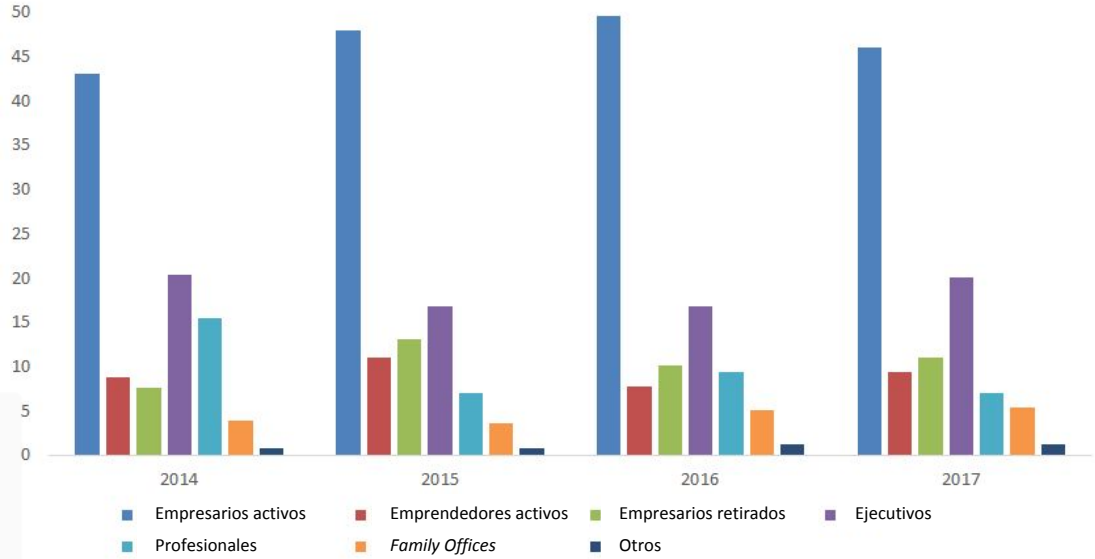


Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

A diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos o Europa donde la mayoría de los y las inversionistas ángeles son personas retiradas que cuentan con tiempo para dedicarse al proceso de inversión, en América Latina y el Caribe la mayoría de las personas aún tienen bajo su responsabilidad dirigir su empresa o continúan ocupando una alta posición gerencial. Es por esta razón que para que la red se pueda mantener operativa se requiere de gestores profesionales para el desarrollo de las tareas y actividades del día a día.

En el siguiente gráfico se presenta el perfil de las personas que forman parte de las redes de inversionistas ángeles en América Latina y el Caribe, donde se destaca de forma significativa; en primer lugar, el número de empresarios/as activos y en segundo lugar, altos ejecutivos.

Gráfico n.º 5. Perfil de los y las inversionistas ángeles en América Latina y el Caribe



Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Ángel

Adicionalmente al personal también hay gastos asociados de oficina, gastos legales, eventos, comunicación y mercadeo, entre otros.

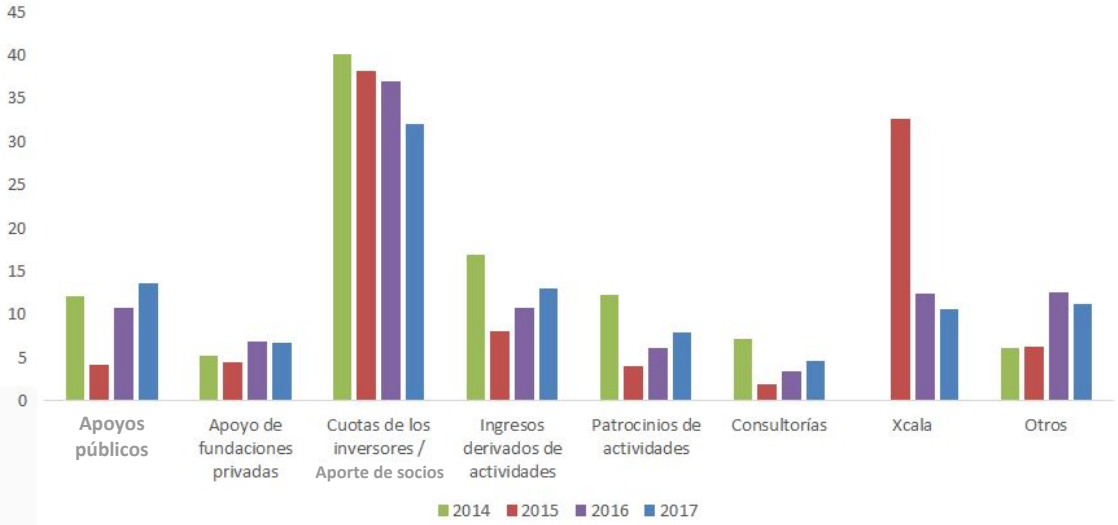
Para poder cubrir su estructura de gastos, las redes de inversionistas ángeles deben generar un modelo de ingresos que sea sostenible en el tiempo y que esté alineado con su propósito.

Entre las principales fuentes de financiamiento de las redes de inversionistas ángeles se encuentran:

- Cuotas de membresía de inversionistas miembros.
- Ingresos por comisión de éxito de inversiones realizadas.
- Apoyo de organismos internacionales, gobierno o fundaciones privadas.
- Ingresos derivados de actividades de capacitación y eventos.
- Ingresos derivados de consultorías vinculadas a la inversión y el ecosistema emprendedor.
- Ingresos por servicios ofrecidos a emprendedores.

En la siguiente gráfica se puede observar la estructura de financiamiento de las principales Redes de América Latina y el Caribe y su evolución en el tiempo.

Gráfico n.º 6. Estructura de financiamiento de las redes de inversionistas ángeles de América Latina y el Caribe.



Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

El flujo de proyectos recibidos (*dealflow*)

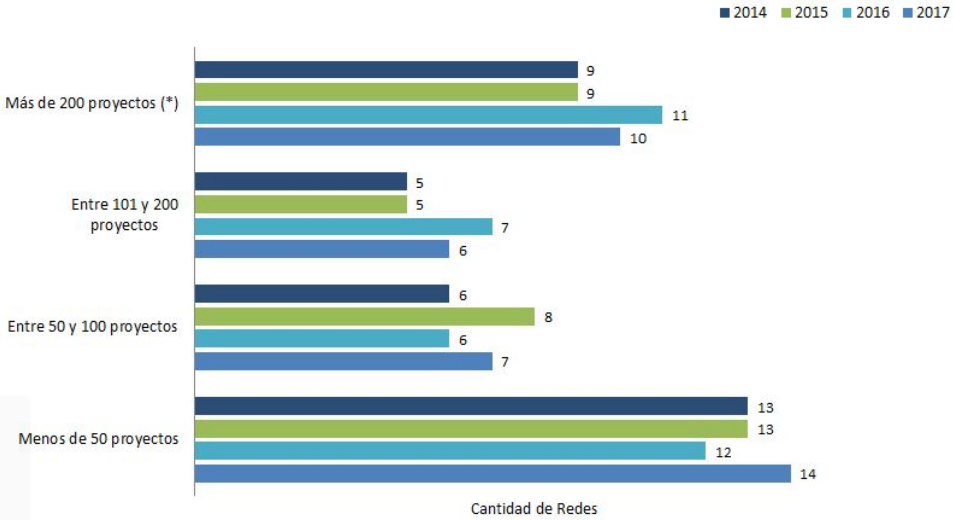
La cantidad y calidad de las oportunidades de inversión que reciben las redes de inversionistas ángeles es otro de los elementos fundamentales para su éxito.

Como vimos en la sección “Comprendiendo el juego del inversionista ángel” para poder conseguir un jonrón no sólo se debe realizar una buena cantidad de inversiones sino que las *start-ups* con equipos extraordinarios y probabilidades de dominar un gran mercado deben estar disponibles para ser invertidas por la red.

Muchas veces se puede dar un problema de selección adversa, si la red de inversionistas no tiene buena reputación, los mejores proyectos no aplicarán al financiamiento de la misma, y aquellos que lleguen no serán los de mayor potencial, que en definitiva son los que pueden generar un retorno positivo para el portafolio.

En el siguiente gráfico se observa el flujo de proyectos recibidos por año para las redes de inversión ángel de América Latina y el Caribe.

Gráfico n.º 7. Flujo de proyectos recibidos por redes de inversión ángel de América Latina y el Caribe.



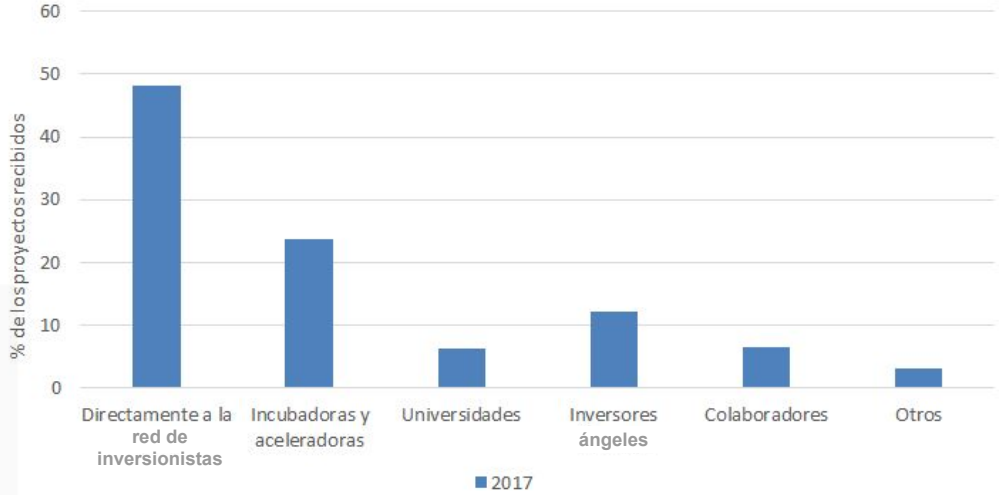
Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

¿Cómo conseguir un flujo de proyectos (*dealflow*) de calidad?

- Los mejores emprendedores llegan referidos por otros excelentes emprendedores, para lo cual es vital construir una buena reputación de apoyo a los emprendedores.
- Tener un proceso ágil de inversión en conjunto con una buena reputación como socio es lo más importante para el éxito como inversionista.
- Hay más capital que buenas *start-ups*, las buenas *start-ups* son sumamente escasas.
- Al iniciar una red de inversionistas lo mejor es comenzar ayudando a los emprendedores excepcionales, aunque sea de forma gratuita en un principio, para luego comenzar a recibir buenos referimientos.
- Desarrollar alianzas con actores claves del ecosistema como incubadoras, aceleradoras y universidades también resulta ser una buena fuente de proyectos.
- Es importante ser una red abierta a la recepción de *start-ups*, ofreciendo accesibilidad a través de la web.

En el siguiente gráfico se aprecia el origen de los proyectos que llegan a las redes de inversionistas de América Latina y el Caribe.

Gráfico n.º 8. Origen de los proyectos recibidos por redes de inversionistas ángeles de América Latina y el Caribe.



Fuente: Xcala, IEEM y FOMIN (2017) Monitor de Actividad Angel

10 ESTUDIO DE CASO: REDES DE INVERSIONISTAS EN LA REGIÓN SICA

10. ESTUDIO DE CASO: REDES DE INVERSIONISTAS EN LA REGIÓN SICA

Pese a los desafíos y dificultades antes mencionados existen en la región SICA, dos redes de inversionistas ángeles que han logrado consolidarse como redes activas de forma autosostenible y que realizan inversiones en *start-ups* de forma activa año tras año.

Carao Ventures

Fundada en 2012 en San José, Costa Rica. es una firma de *venture capital* que invierte en *start-ups* en su etapa temprana, brinda recursos de apoyo para consolidarse operativamente, agrega valor a través de dirección estratégica y financiera, y conecta a los emprendedores con sus primeras grandes oportunidades en el mercado.

Carao ha evaluado más de 2,000 proyectos y actualmente su portafolio incluye unas 11 *start-ups* en las industrias de *software*, *fintech*, biotecnología y educación, entre otras.

Son aliados estratégicos de la firma EY Central America, miembros activos de la GAN (*Global Accelerator Network*) y parte de un selecto grupo de redes de inversionistas ángeles de América Latina y El Caribe, seleccionadas por el programa Xcala del IEEM y el FOMIN para catalizar la inversión en etapas tempranas.

Para más información acceder a www.caraov.com

carao ventures

Enlaces - Red de INVERSIONISTAS ÁNGELES

Fundada en el año 2008 en República Dominicana, cuenta con más de 10 años de experiencia, y opera bajo la modalidad de organización sin fines de lucro. Tiene como propósito impulsar los emprendimientos dinámicos de la región ofreciendo, a los emprendedores, acceso a financiamiento y, a su vez, oportunidades de inversión para sus inversionistas miembros, con la visión de apoyar el desarrollo económico y social de la región a través del capital emprendedor, la innovación, la tecnología, la generación de empleos y la creación de riqueza.

En la actualidad Enlaces cuenta con cuarenta y cinco (45) inversores miembros, alianzas con dos (2) fondos de inversión en etapa temprana e inversiones por más de 650,000 dólares en ocho (8) emprendimientos.

Enlaces forma parte de un selecto grupo de redes de inversionistas ángeles de América Latina y el Caribe que fueron seleccionadas por el programa Xcala del IEEM y el FOMIN para catalizar la inversión en etapas tempranas. Adicionalmente, es parte de la membresía y del Consejo Directivo de la Red Regional de Inversores Ángeles del Caribe (RAIN) y miembro del *Global Business Angel Network* (GBAN).

Para más información acceder a www.enlaces.org.do

enlaces
Red de Inversionistas Angeles

XCALA

Cabe destacar que las redes antes mencionadas lograron consolidarse a partir del apoyo recibido por Xcala, un programa orientado a dinamizar la inversión en etapas tempranas con el objetivo de reducir la brecha de financiamiento existente hoy en día, para que más emprendedores puedan llevar sus negocios a una mayor escala. Esta organización nace de una alianza entre el Instituto de Estudios Empresariales de Montevideo (IEEM) y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo BID, y ha beneficiado a más de 80 organizaciones de la región.

11 ¿CÓMO EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR PUEDE APOYAR EL DESARROLLO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL?

11. ¿CÓMO EL ECOSISTEMA EMPRENDEDOR PUEDE APOYAR EL DESARROLLO DE LA INVERSIÓN ÁNGEL?

Luego de conocer mejor los fundamentos y desafíos de las redes de inversionistas ángeles en la región SICA, podemos concluir que si bien son una pieza fundamental para el desarrollo del ecosistema emprendedor, no es menos cierto que las redes también necesitan del apoyo por parte del ecosistema para poder sostenerse y realizar su labor con éxito.

El principal apoyo que una red de inversionistas ángeles requiere por parte del ecosistema emprendedor está relacionado con sus principales desafíos:

SOSTENIMIENTO + *DEALFLOW*

Todo apoyo que las redes de inversionistas puedan obtener del ecosistema emprendedor para consolidar su sostenimiento económico, así como para acceder a un flujo de oportunidades de inversión capaces de generar un jonrón, contribuirán a su sostenibilidad y el cumplimiento de su propósito de impulsar de forma efectiva las *start-ups* de mayor potencial, para acelerar el efecto multiplicador a partir de los casos de éxito que se generen.

Para poder contribuir a un mejor flujo de proyectos es fundamental que los demás actores del ecosistema comprendan el juego de la inversión ángel y estén bien alineados para el logro de este objetivo.

12 GLOSARIO DE TÉRMINOS

12. GLOSARIO DE TÉRMINOS

Emprendimiento de alto impacto: empresas con capacidad para transformar y dinamizar las economías, a través de procesos sistemáticos de innovación y generación de empleo. Es una empresa que crece rápida y sostenidamente, ya que cuenta con altos niveles de financiación o de inversionistas.

Emprendimiento dinámico: acciones empresariales con alto potencial de crecimiento donde el uso del conocimiento, la gestión tecnológica y del talento humano, el potencial de acceso a recursos de financiación/inversión y una estructura de gobierno corporativo les permite generar una ventaja competitiva y diferenciación en sus productos o servicios.

Inversión ilíquida: es aquella que es difícil convertir en efectivo, en los casos de la inversión ángel dependen de que un tercero pueda comprar la participación accionaria del inversor ángel.

Patrimonio: es el conjunto de bienes y derechos, cargas y obligaciones, pertenecientes a una persona.

Start-up: emprendimiento innovador en etapa temprana, con potencial de rápido crecimiento y escalabilidad. Son iniciativas de alto riesgo pero a la vez de alta recompensa.

13 CRÉDITOS

Autor: Pablo Ignacio García
Diseño: Andrea Florencia Calvo
Colaboradores: Carmen Castro Blandón, Margarita Zaldaña y Ariel Castillo.

La presente publicación ha sido elaborada con la asistencia de la Unión Europea.

El contenido de la misma es responsabilidad exclusiva de CENPROMYPE y en ningún caso debe considerarse que refleja los puntos de vista de la Unión Europea.

UNIÓN EUROPEA
cenpromype
Centro Regional de Promoción de la MIPYME
SICA
DESARROLLO
INTEGRACIÓN CENTROAMERICANA
LIBERTAD
DEMOCRACIA
PAZ