

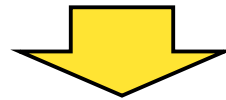
Finanzas para Emprendedores

Agenda

- **Introducción al tema**
- **Caso: Deep Sea World**

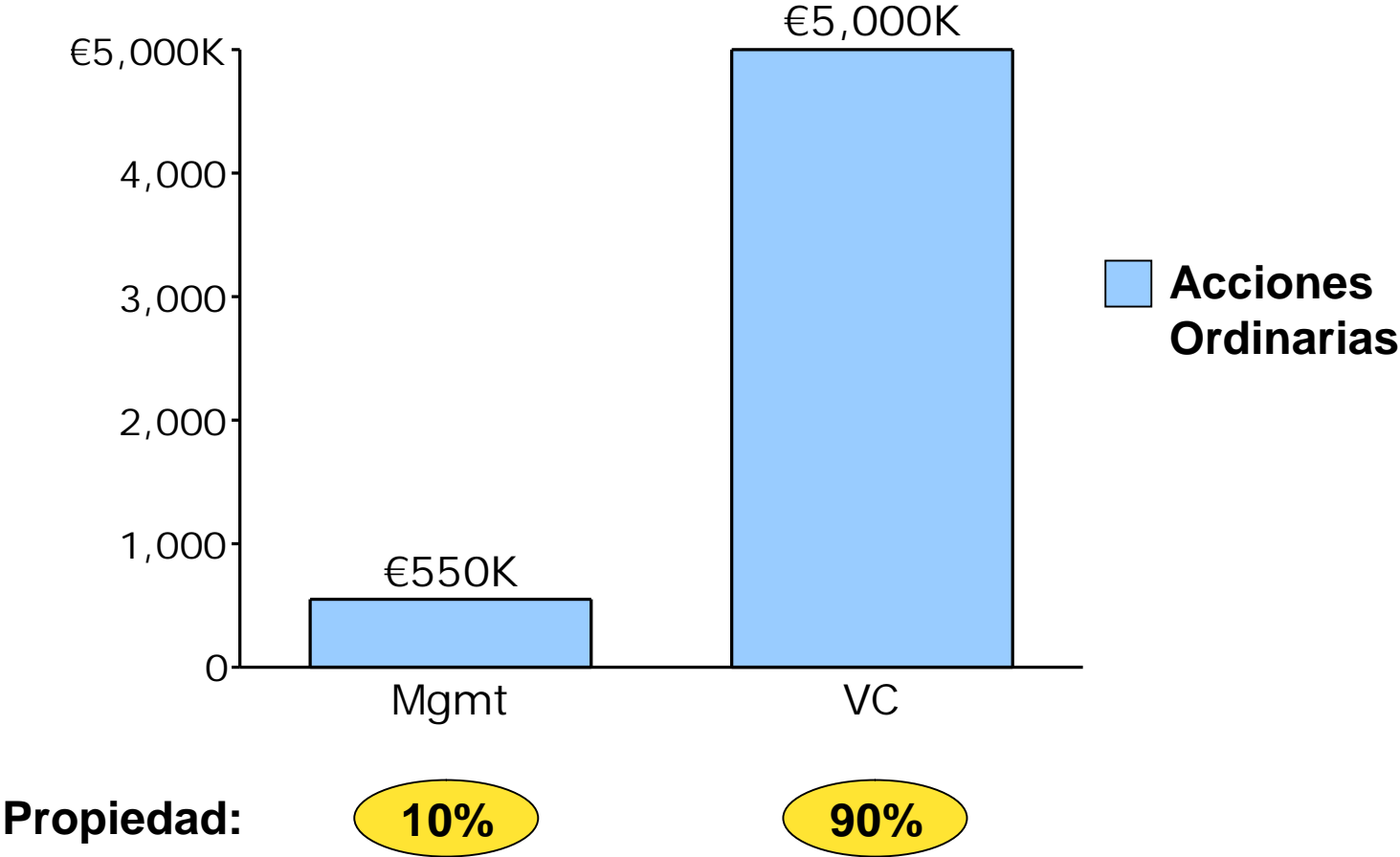
La compra requiere €5+M

- VC a invertir €5M
- El modelo de VC implica un 90% de la propiedad



¿Cual debería ser la estructura?

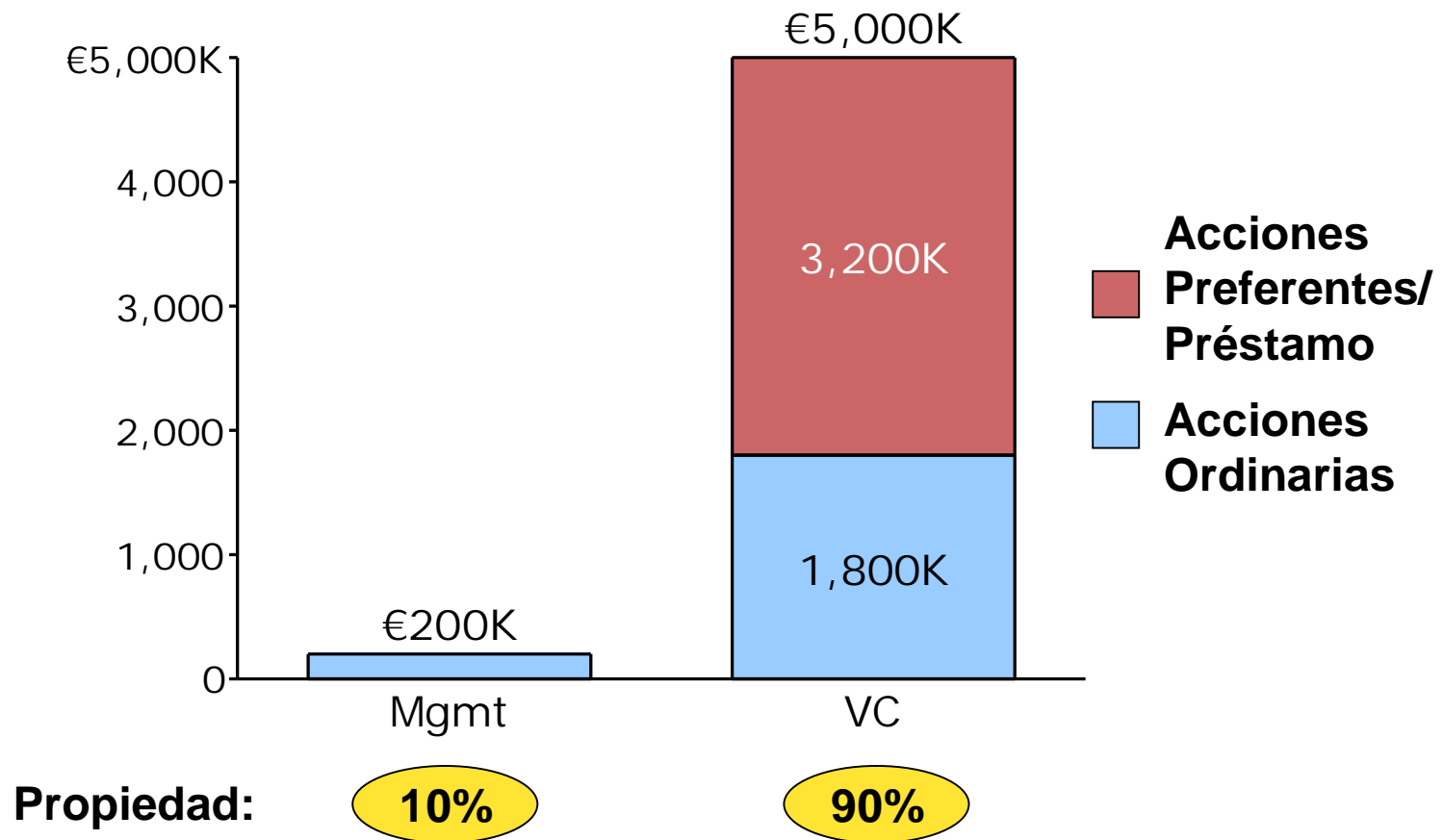
Estructura Simple de Financiación : Todas las Acciones ordinarias (comunes)



Primer Problema:

- 1 • Pocos empresarios tienen 550,000 euros para invertir.
- Necesidad de reducir cantidad invertida por empresario, manteniendo el 90 % :10 % de la propiedad dividida.

Solución: Acciones Ordinarias + Acciones Preferentes / Préstamo



Finanzas Estructurales

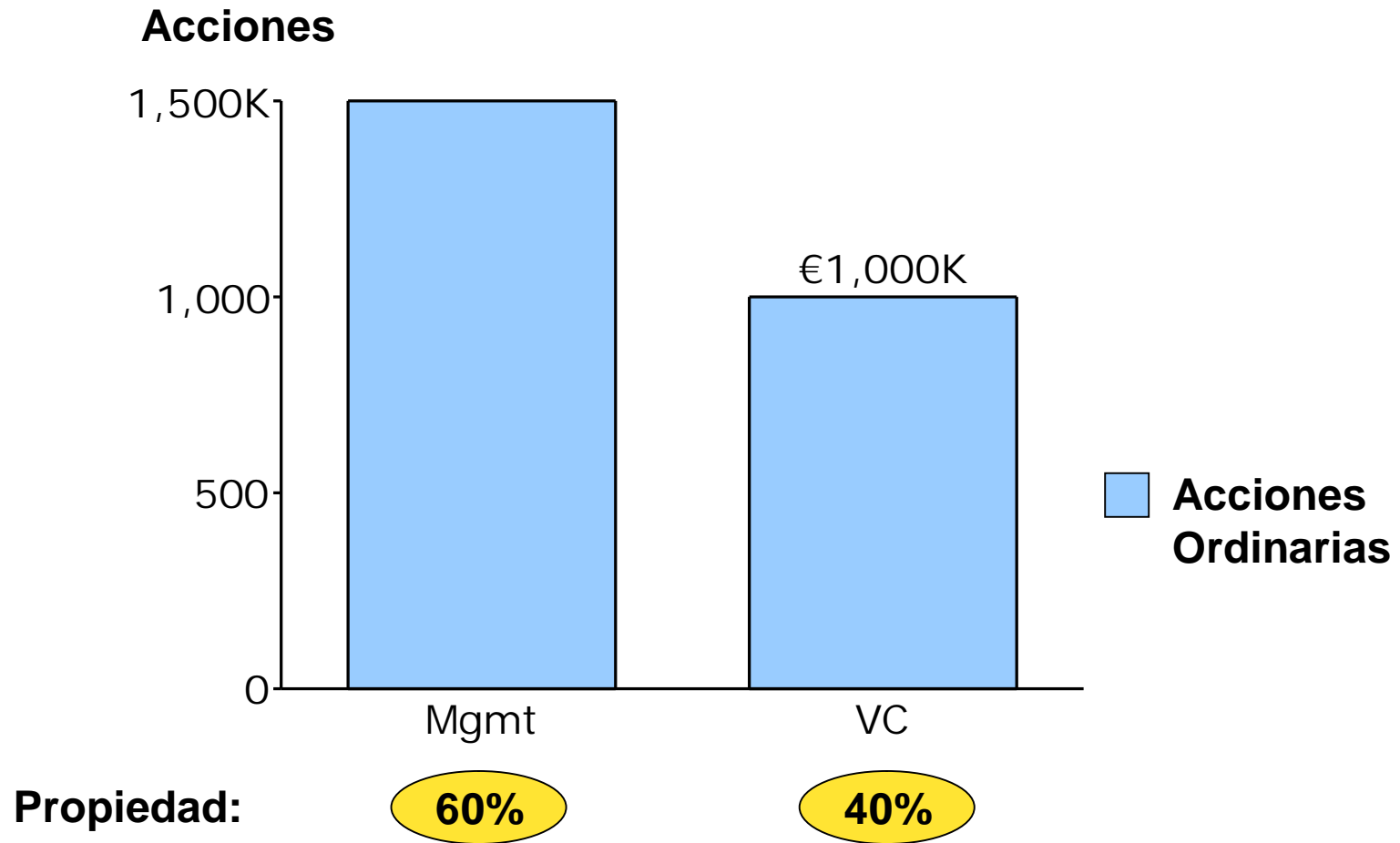
Solución al problema 1:

- La propiedad no se ha cambiado, pero ...
- La inversión del empresario es menor
- Más las acciones preferentes del VC son reembolsadas primero

El financiamiento inicial es de €1m:

- El fundador actualmente posee el 100 %
- La valoración del VC implica el 40% de la propiedad

Estructura de Financiación Simple: Todas las Acciones ordinarias (comunes)



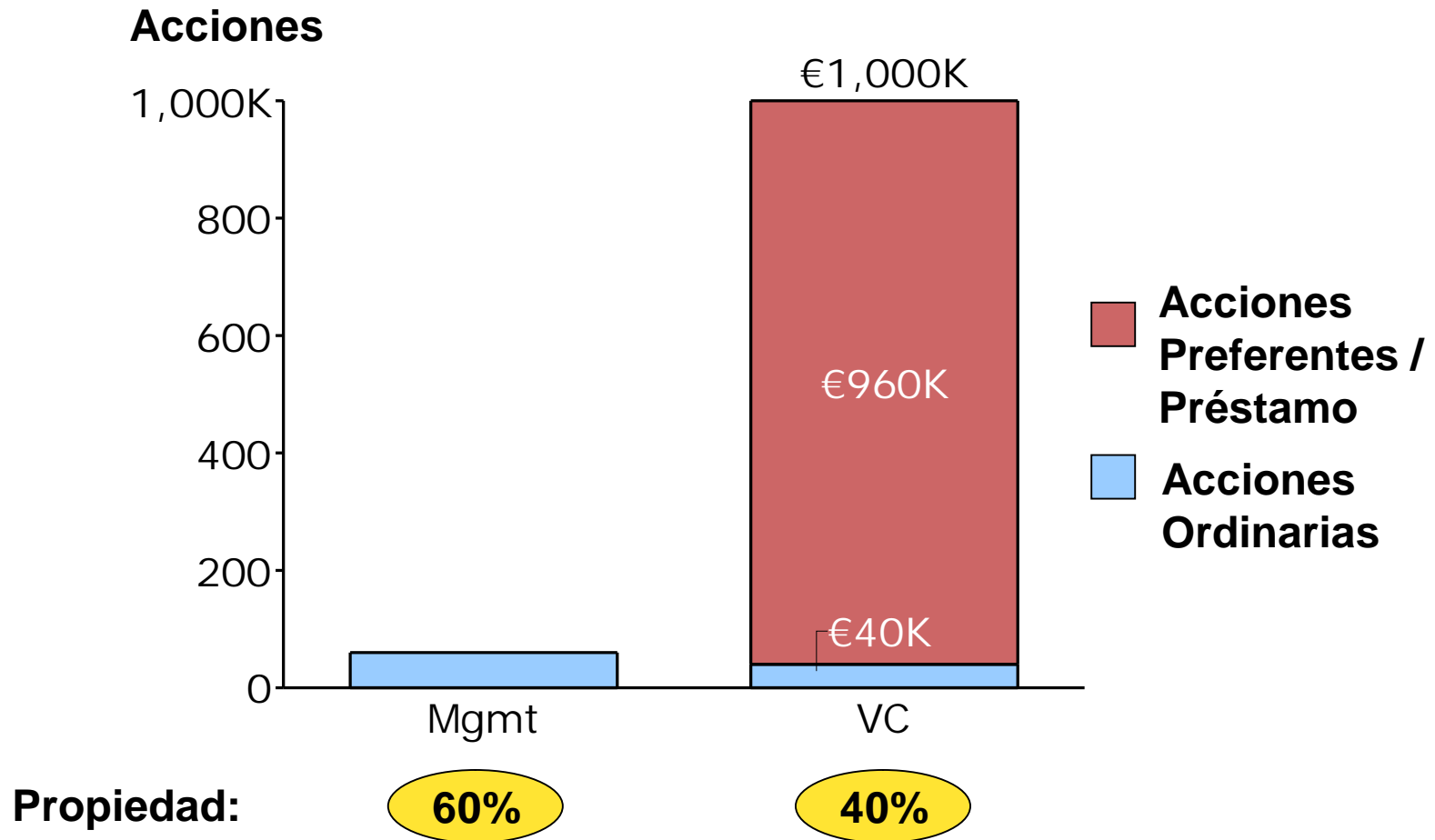
Problema 2:

- 2 Si la empresa es vendida por €2.0m:

El empresario consigue el 60 % = €1.2m

¡ El VC alcanza el 40 % = 800,000 euros = la **pérdida es de 200,000 euros!**

Solución: Acciones ordinarias + Acciones Preferentes / Préstamo



Las Finanzas Estructurales soluciona ambos problemas:

- El 4 % del VC está en acciones ordinarias
- El resto del VC dinero es pagado primero
- Con un dividendo sobre acciones preferentes o interés del préstamo, VC puede recuperar el 4 %
- Inversión razonable del por parte del empresario
- Cada uno consigue su % de la propiedad

Recordar:

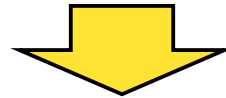
**!Acciones Ordinarias (comunes)
= Propiedad!**

Por lo tanto... comencemos con Acciones ordinarias

- ¿Cuanto puede el empresario invertir?
- ¿Qué % debería tener el empresario?
- ¿Qué otros problemas tienen que ser solucionados?

Ejemplo: Empresa necesita €2M

- Si el empresario puede invertir 30,000 euros
- El VC necesita el 60% de la propiedad para €1.97m



“El Patrimonio” es estructurado como:

	Propiedad	Monto
Empresario	40%	€30K
VC	60%	€45K
Patrimonio Total		€75K

Ahora la única pregunta es:

- ¿Que hace el VC con el resto?
- VC quiere proteger su inversión, entonces €1.925m entra en:
 - Préstamo
 - Acciones Preferentes
- ¿Los términos del instrumento?

Asignación de capital

	Acciones Preferentes	Acciones Ordinarias *	%
Empresario	0	€30K	40 %
VC	€1.925M	€45K	60 %

* El N^o de acciones ordinarias depende del precio de las mismas.

Para Acciones Ordinarias (comunes):

Empr. inversion VC inversion
 €30,000 €45,000

Precio por acción ordinaria	Parte del Empresario #	Parte del VC #	Total de Acciones Ordinarias
€1.00	30,000	45,000	75,000
€20.00	1,500	2,250	3,750
€75.00	400	600	1,000
Propiedad:	40%	60%	

Para Acciones Preferentes:

- El precio de las acciones es arbitrario
 - Usualmente se usa 1.00 euros por acción para que sea más simples el cálculo.
- €1,925,000 = 1,925,000 acciones preferentes

Estructura Final

Asuma las acciones ordinarias a un precio de 20.00 euros

	Inversión	Acciones Ordinarias	Acciones Preferentes
Empresario	€30,000	1,500	0
VC	€1,970,000	2,250	1,925,000
Total	€2,000,000	3,750	1,925,000

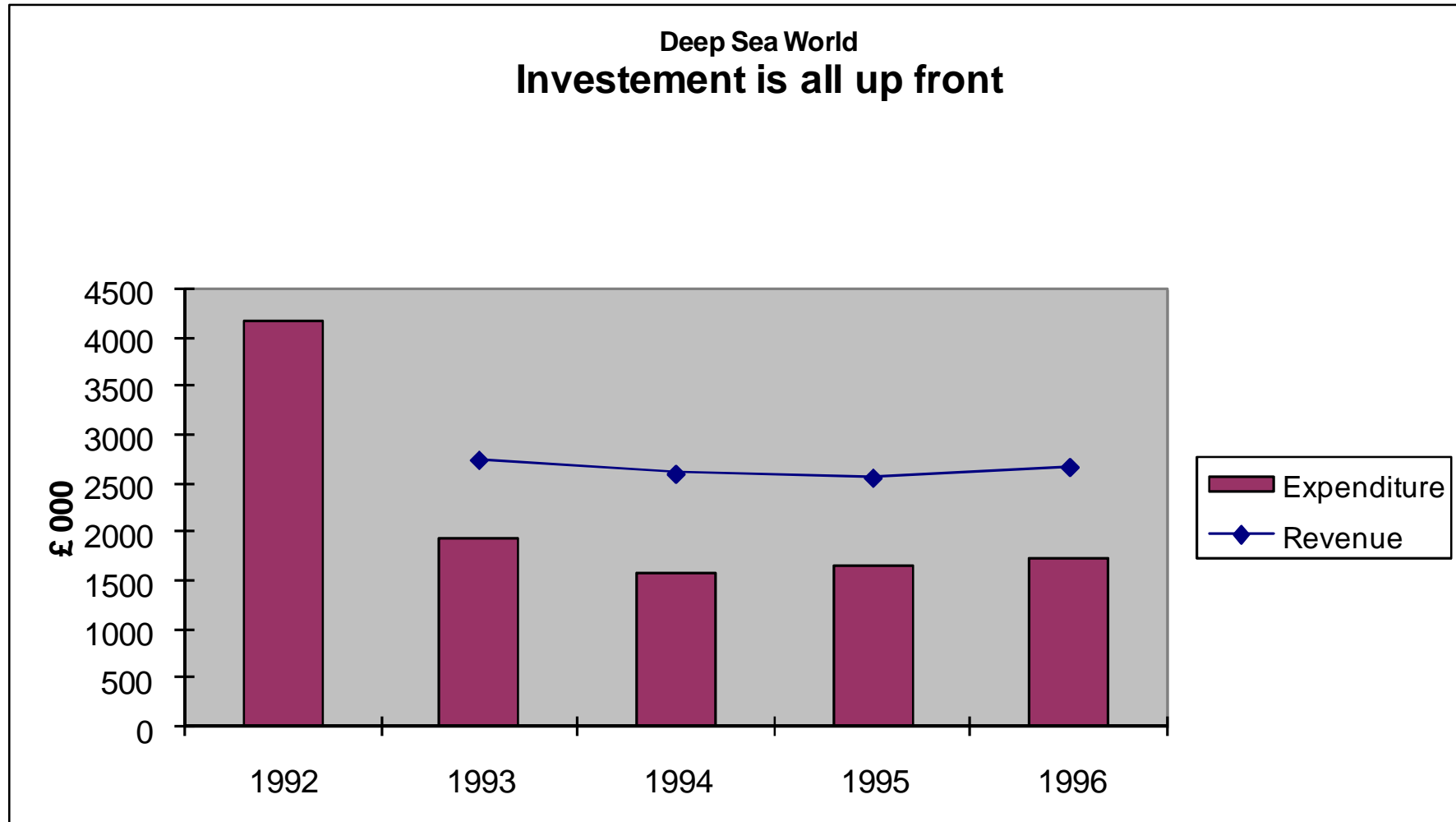
Agenda

- **Introducción al tema**
- **Caso: Deep Sea World**

¡ Un “paseo acuario” como start-up

- **El experto Mellsop sube a bordo al empresario Crane**
- **... para construir un acuario en Edimburgo en 1992**
- **El equipo necesita £ 4.173k para hacerlo.**
- **¡El equipo tiene £ 675 K!**
- **Ellos se dirigieron a 40 instituciones financieras sin obtener existo.... ¿Por qué?**

Efectivo (caja) positivo el primer día de la operación



Estos son los % que el equipo quiere

Deep Sea World		
CRANE (entrepreneur +350k)	35%	- 40%
MELLSOP (9 other projects)	7%	- 10%
DAVIDSON (architect +PM)	5%	- 7%
McDONALD (CF, neighbor)	20%	- 20%
	-----	-----
	67%	- 77%
EFFECTIVO £4m	23%	- 33%
	av 28%	
£4m / 28% =£14m post VALUATION		
=£10m pre VALUATION		
SIN McDONALD		
=> £4m/.48% =£ 8m post VALUATION		
=£ 4m pre VALUATION		

¡ Un “paseo acuario” como start-up

- El experto Mellsop sube a bordo al empresario Crane
- ... para construir un acuario en Edimburgo en 1992
- El equipo necesita £ 4.173k para hacerlo.
- ¡El equipo tiene £ 675 K!
- Ellos se dirigieron a 40 instituciones financieras sin obtener existo.... ¿Por qué?
- ... hasta que encontraron: Norman Yarrow, NVM
- Juntos ellos juntaron £ 3.025k - pero faltaban £ 1.148k

¡2.748 £ es dinero del VC que tiene que conseguir!

Deep Sea World	
GRANTS	£600
CRANE	£650
MELL&DAV	£25
BRITISH COAL	£150
2 VC	£500
NVM	£1.100
<u>MISSING!!!! VC</u>	<u>£1.148</u>
	=> <u>£2.748 VC</u>
BUDGET	£4.173
=>40%IRR ON £2.748 = £11m after 4 y $2.748 \times (1+40\%)^4 = 10.6$	
VALUE: P/E 16.5x'96 PAT £627k= £10m!	
LA GANANCIA DEL CAPITAL NO VA A FUNCIONAR SOLA!	

¡ Un “paseo acuario” como start-up

- El experto Mellsop sube a bordo al empresario Crane
- ... para construir un acuario en Edimburgo en 1992
- El equipo necesita £ 4.173k para hacerlo.
- ¡El equipo tiene £ 675 K!
- Ellos se dirigieron a 40 instituciones financieras sin obtener existo.... ¿Por qué?
- ... hasta que encontraron: Norman Yarrow, NVM
- Juntos ellos juntaron £ 3.025k - pero faltaban £ 1.148k
- **¡Norman tendrá que hacer la estructuración inteligente! ¿Cómo?**

Solución: Acciones Ordinarias + Acciones Preferentes / Préstamo

Deep Sea World	
Equipo :	nn ACCIONES ORDINARIAS (Cuánto pueden invertir el equipo)
VC:	aa PEF ORDIN SHARES (get yield + preferred position) bb CRPS (is equity + yield, reserves) cc LOAN STOCK (senior, yield, CF-not reserves, gearing!)

¡Equipo: alta propiedad debido al CRPS!

	Ordinary Shares	Cumulative Convertible Participating Preferred Ordinary Shares	Cumulative Redeemable Preference Shares CRPS	Loan Stock	Total
NVM		£57.574 33,6%	£703.500	£671.148	£1.432.222
Dunedin		£12.426 7,2%	£153.300	£144.852	£310.578
Scottish Enterprise		£13.125 7,7%	£161.700	£153.000	£327.825
British Coal			£100.000	£50.000	£150.000
Crane	£62.125 36,2%		£682.000	£200.000	£944.125
Davidson	£13.125 7,7%				£13.125
Mellsop	£13.125 7,7%				£13.125
Total	£88.375 51,5%	£83.125 48,5%	£1.800.500	£1.219.000	£3.191.000
		£171.500			
Total of Capital		5%	56%	38%	

¡ Un “paseo acuario” como start-up

- El experto Mellsop sube a bordo al empresario Crane
- ... para construir un acuario en Edimburgo en 1992
- El equipo necesita £ 4.173k para hacerlo.
- ¡El equipo tiene £ 675 K!
- Ellos se dirigieron a 40 instituciones financieras sin obtener existo.... ¿Por qué?
- ... hasta que encontraron: Norman Yarrow, NVM
- Juntos ellos juntaron £ 3.025k - pero faltaban £ 1.148k
- ¡Norman tendrá que hacer la estructuración inteligente! ¿Cómo?
- **con £ 172 k (el 5 % de Capital) el equipo posee el 52 %**
- **¡Esto es sólo posible debido a loan stock y acciones preferentes!**

Que pasó

La empresa se dirigió a la bolsa AIM en octubre de 1996 en un precio de £ 1.60 por acción.

Después – en Ellesmere el acuario fue abierto por la Reina en Julio de 1998 y más tarde fue llamado la atracción excepcional turística del año.

¡¡Este caso es extremo, pero útil!!

- 1. Caso comenzado con necesidad de £ 2.7m-**
- 2. VC método: ¡valoración del Patrimonio basado en un 25 % es demasiado alta!**
- 3. TIR mostró el mismo resultado: No funciona!**
- 4. Explorar estructura alternativa + flujo de caja variable.**
- 5. Se requiere construir un modelo de flujos de caja.**
- 6. Punto de partida: fijar = $TIR_{requerido} + \text{el \% de plusvalía requerida}$**
- 7. => ¡definir la propiedad del VC!**
- 8. Permite al VC configurar % de la propiedad de otros**
- 9. Entonces uno puede calcular cantidades que entran en la capital ordinario**
- 10. ¡¡Resto en otros instrumentos!!**

- **Cualquier idea podría encontrar a un inversionista – inclusive un acuario**
- **Es todo sobre el fundador y su equipo**
- **Usted puede construir Imperios con literalmente sin ningún dinero**
- **¡La estructuración le permite con un Capital del 5 % poseer el 52 %!**
- **¡La estructuración es útil pero la química es clave!**
- **¡Tome su tiempo para encontrar al inversionista adecuado!**
- **¡Realmente controle los números (y el %)!**
- **¡El estudio continuo ayuda!**