

JORNADA DE FINANÇAMENT

LES PIMES: UNA ALTERNATIVA
ATRACTIVA D'INVERSIÓ?

Dimecres, 3 de maig de 2017. Barcelona



QUÈ HEM DE SABER QUAN INVERTIM?



Trajectòria professional:

1. Banca comercial
2. Family office (inversions multisector)
3. Start-up tech (invertida per SB)

JORNADA DE FINANÇAMENT



Cofema Investments

Softbank Group



beabloo
Communicate everywhere

myBloo

阿里巴巴
Alibaba.com

IUWOBI

人人网
renren.com

Brightstar

GungHo

Sprint

coupang
Color Your Days

SoftBank Telecom

ITmedia

ARM

Prensa



Valor de mercado

SoftBank

SoftBank





Què hem de saber quan invertim?



Tipologia d'inversions:

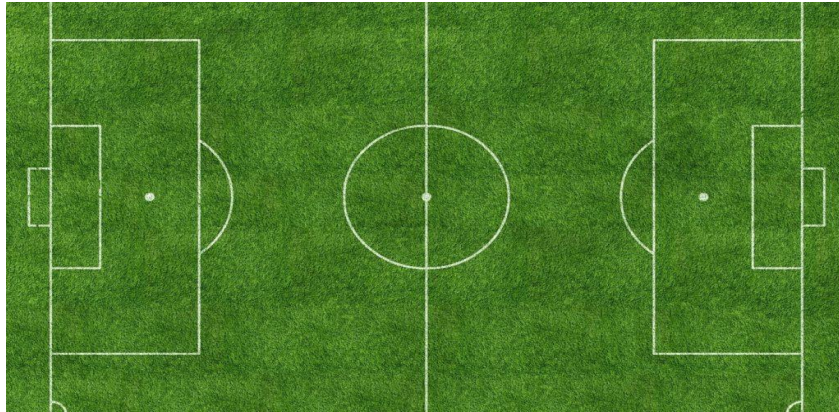
1. Indirecta -a través de fons d'inversió-
2. Directa -presa de participació directa a companyies- :
 - i. Pimes consolidades [- risc]
 - ii. Start-ups de base tecnològica (internet, IT, biotech) [+risc]



Escenari previ a l'acord:

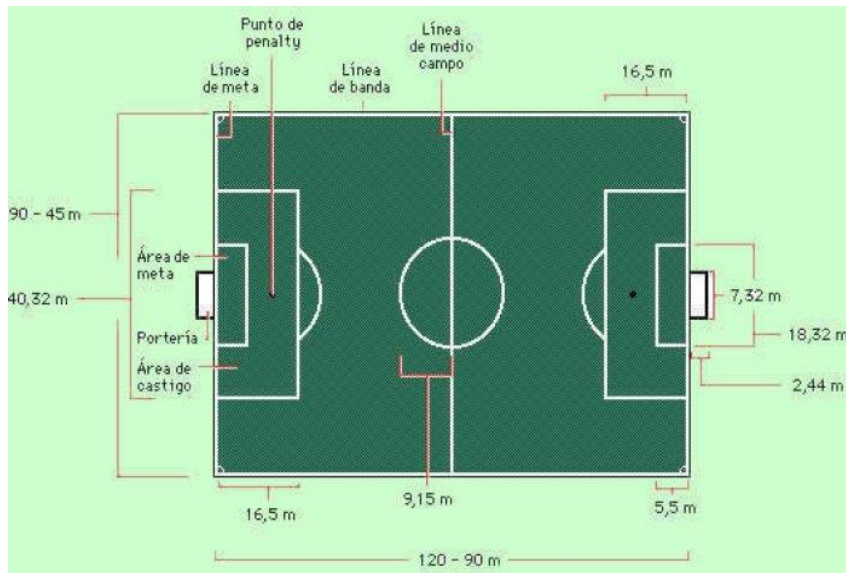
- Existeix interès per ambdós parts en perfeccionar l'operació
- Cerca del punt d'equilibri entre:
 - les necessitats de la PIME (o start-up), i
 - els requeriments de l'inversor

JORNADA DE FINANÇAMENT



Terreny de joc **previ** a la inversió:

Estatuts socials del vehicle mercantil que dona forma jurídica a l'empresa



Terreny de joc **post-inversió**:

El **pacte de socis** modificarà els estatuts socials vetllant i reforçant aquelles matèries sobre les que l'inversor desitgi fer "zoom" i protegir

- * Generar economies d'escala
- * Participacions socials classe A i B
- * Auditoria

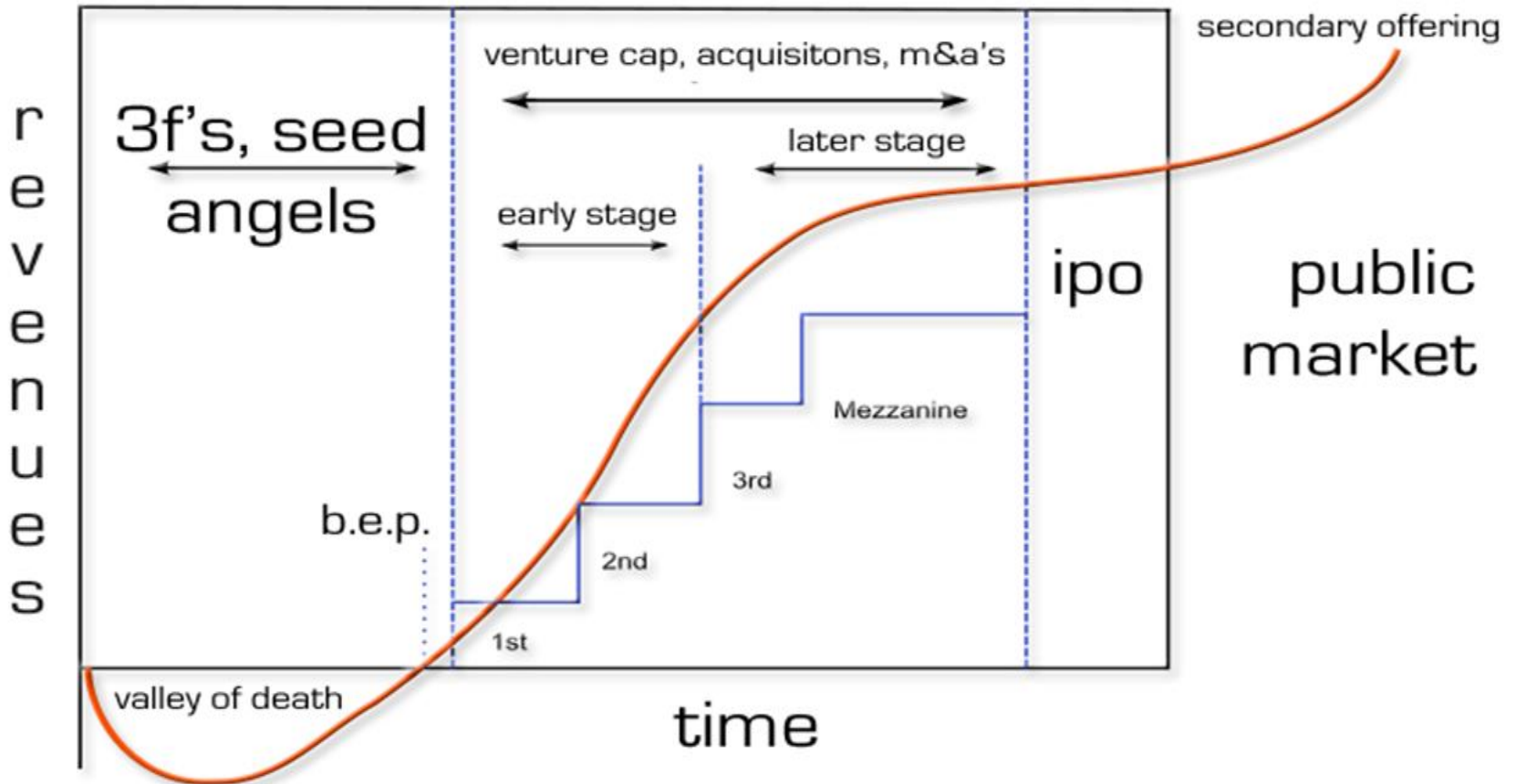


Mecanismes de liquiditat de la inversió

Existeixen diferents encarnats sota diferents formes:

- 1. Lock-up period**  - 3 a 5 anys –
- 2. Series A, B, C, D...** posteriors a les rondes seed
Aquestes rondes de inversió en ocasions habiliten finestres de sortida per a socis financers no estratègics
L'inversor ha de saber quan ha de desinvertir –ROI threshold–
- 3. IPO** (Initial Public Offering)
Amb mecanismes que prioritzin el cash-out de l'inversor per davant del de l'emprenedor

JORNADA DE FINANÇAMENT





Clàusules de desinversió

1. Tag along right ó dret d'acompanyament

Dret de venda proporcional al capital total de l'inversor sobre l'stake o participació transmesa a una 3a. part.

Els inversors que no venguin, normalment, tindran un dret subsidiari de tempteig sobre la participació transmesa

2. Drag along right o dret d'arrossegament

L'inversor podrà arrossegar al 100% del capital a partir d'una determinada valoració, en les condicions pre-establertes al pacte de socis

3. Liquidation prefrence

En un event de liquidació de la companyia les participacions i/o accions de l'inversor tindran un dret de liquidació preferent sobre les de la resta d'accionistes



Valoració de les participacions durant el període de la inversió

1. DCF – Mètode del descompte de fluxos de caixa

La valoració d'una companyia, assumint la seva continuïtat, prové de la generació dels fluxos de caixa lliures futurs.

El valor de la companyia es determina calculant el valor present dels fluxos de caixa lliures futurs descomptant-los a un cost de capital (k), que recull el nivell de risc de la inversió i el retorn demanat pels inversors

$$\text{Valor Presente} = FC_0 + \frac{FC_1}{(1+Td)} + \frac{FC_2}{(1+Td)^2} + \frac{FC_3}{(1+Td)^3} + \dots + \frac{FC_n}{(1+Td)^n}$$

FC_0 = Flujo de caja del periodo 0

FC_1 = Flujo de caja del periodo 1

FC_n = Flujo de caja del periodo n

Td = Tasa de descuento



Valoració de les participacions durant el període de la inversió

2. Mètode de valoració basat en comparables

El valor d'una companyia s'obté a partir del valor conegut de companyies similars del mateix sector d'activitat. La informació de transaccions similars ha d'estar disponible.

Sota aquest mètode hi ha dues aproximacions:

- i. Companyies comparables** (Trading multiples)
- ii. Transaccions comparables** (Transactions multiples)

Ratis a considerar:

- a. Ventas
- b. EBITDA



GRÀCIES

<https://www.linkedin.com/in/alexdediosperramon/>
[@alexdedios1](https://twitter.com/alexdedios1)