



**Universidad Internacional de La Rioja**  
**Máster Universitario en Dirección de Empresas (MBA)**

---

MECANISMOS DE FINANCIACIÓN EN ETAPA  
TEMPRANA – MODELO DE NEGOCIOS RED DE ÁNGELES  
INVERSIONISTAS SOSTENIBLE

---

Trabajo fin de máster

presentado por: María Liliana Gallego Yepes

Director/a: Trinidad Cortes

Ciudad: Medellín - Colombia

Fecha: Junio 27 de 2014

Firmado por:

CATEGORÍA TESAURO:

## **Contenido**

<b>1. Introducción</b>	<b>10</b>
<b>2. Análisis Interno</b>	<b>13</b>
2.1 Creame	13
2.2 Capitalia Colombia	14
2.3 Red de Ángeles	14
<b>3. Análisis Del Entorno Externo</b>	<b>20</b>
3.1 En Colombia	20
3.2 En Latinoamérica - Mecanismos De Financiación En Starups	23
3.2.1 Política Pública y Mecanismos De Financiación	23
3.2.2 Panorama De Los Fondos De Capital De Riesgo De Acuerdo Al PIB	24
3.3 Mecanismos de Financiación de Start Up en Edad Temprana en el Mundo	27
3.3.1 Políticas Tomadas para Favorecer el Surgimiento de Mecanismos de Financiación de las Start Up en EE.UU.	29
3.3.2 Políticas tomadas para favorecer el surgimiento de mecanismos de financiación de las start up en RU.	30
3.4 Dofa	31
3.4.1 En Medellín – Creame – Capitalia Colombia	31
3.4.2 En Colombia	32
3.4.3 En Latinoamérica	33
<b>4. Plan de Marketing</b>	<b>34</b>
4.1 Creación de una Red Ángeles Inversionistas	34
4.2 ¿Quiénes Son Los Inversionistas Ángeles?	35
4.2.1 Perfil del Inversionista	35
4.2.2 Fases de Intervención por Parte de los Inversionista Ángeles	36
4.2.3 Diferencias entre la Sociedad de Capital Riesgo y los Inversionistas Ángeles.	36
4.3 Oferta de Servicios	37

4.3.1 Referentes a los emprendedores.	37
4.3.2 Referentes a los inversores.	38
<b>5. Modelo Operativo y Modelo de Negocios</b>	<b>38</b>
5.1 Orden de Actuación y Proceso Interno	39
5.1.1 Recepción de Prospectos de Inversión.	39
5.1.2 Primer Filtro	39
5.1.3 Segundo Filtro	39
5.2 Tipos de Inversiones que Canaliza la Red	40
5.2.1 Semilla (Seed)	40
5.2.2 Puesta en Marcha (Start-Up)	40
5.2.3 Expansión (Expansión)	40
5.2.4 Estrategia de Mercado: La guía básica para llegar a las empresas y proyectos de inversión, se enfoca en tres fuentes:	41
5.3 Plan de Operación	41
5.3.1 Modelo por Grupos de Inversores	41
5.3.2 Características	42
5.4 Modelo One To One	42
5.4.1 Características	42
5.5 Modelo Subastas Empresariales	43
5.5.1 Características	43
<b>6 Plan Organizativo y de Recursos humanos</b>	<b>44</b>
6.1 Plan Organizativo	44
6.2 Recursos Humanos	44
6.2.1 Gerente	44
6.2.2 Gestor Senior de la Red	45
6.2.3 Analista	46
6.2.4 Organigrama	47
<b>7 Plan Financiero</b>	<b>47</b>
7.1 Supuestos Macroeconomicos y Operativos	47
7.1.1 Supuestos de Ingresos	48

7.1.2	Supuesto de Costos	50
7.2	Supuesto de Gastos de Administración y Ventas	50
7.2.1	Gastos de Administración	50
7.2.2	Gastos de Ventas	51
7.3	Inversión	52
7.4	Fuentes de Financiación	53
8	Estados Financieros	53
8.1	Estado de Resultados	53
8.2	Balance General	54
8.3	Evaluación Financiera	55
8.4	Sensibilidad de Variables Críticas de la Valoración	56
9	Conclusiones	58
10	Limitaciones y Amenazas	59
11	Glosario	60
12	Referencias	63
	Anexos	66

## Índice de Ilustraciones

<b>Ilustración 1:</b> Presupuesto y origen Ingreso actual de la Red e Ángeles.	<b>15</b>
<b>Ilustración 2:</b> Sectores Económicos de las Oportunidades.	<b>16</b>
<b>Ilustración 3:</b> Desarrollo de Actividades.	<b>17</b>
<b>Ilustración 4:</b> Empresas Registradas en Capitalia Colombia.	<b>17</b>
<b>Ilustración 5:</b> Desarrollo de Actividades de las Empresas Registradas en Capitalia Colombia.	<b>18</b>
<b>Ilustración 6:</b> Inversión Requerida.	<b>18</b>
<b>Ilustración 7:</b> Inversión Realizada y sin Inversión previa.	<b>19</b>
<b>Ilustración 8:</b> Canalización de recurso para la Creación y Fortalecimiento empresarial.	<b>22</b>
<b>Ilustración 9:</b> Sectores mas atractivos para el PE en América Latina:	
<b>Fuente:</b> (Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina, 2013)	<b>25</b>
<b>Ilustración 10:</b> Actitud de los LPs hacia inversiones directas en compañías privadas en América Latina. <b>Fuente:</b> (Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina, 2013)	<b>26</b>
<b>Ilustración 11:</b> Redes de Inversionistas Privados en América Latina 2003-2012.	
<b>Fuente:</b> (FOMIN, 2013)	<b>26</b>
<b>Ilustración 12:</b> Necesidad de Capital.	<b>40</b>
<b>Ilustración 13:</b> Conocimiento Empresarial y Modelo de Gestión.	<b>41</b>
<b>Ilustración 14:</b> Conocimiento Empresarial y Modelo de Gestión.	<b>42</b>
<b>Ilustración 15:</b> Modelo One To One	<b>42</b>
<b>Ilustración 16:</b> Modelo Subasta Empresarial.	<b>43</b>
<b>Ilustración 17:</b> Plan Organizativo red de ángeles inversionistas	<b>47</b>
<b>Ilustración 18:</b> Supuestos Macroeconomicos y Operativos.	<b>48</b>
<b>Ilustración 19:</b> Proyección de Ingresos	<b>50</b>
<b>Ilustración 20:</b> Presupuesto de Costos	<b>50</b>
<b>Ilustración 21:</b> Gastos Administración	<b>51</b>
<b>Ilustración 22:</b> Gastos de Ventas	<b>51</b>
<b>Ilustración 23:</b> Inversiones Requeridas	<b>52</b>
<b>Ilustración 24:</b> Inversión Neta Inicial Requerida	<b>52</b>
<b>Ilustración 25:</b> Estado de Resultados	<b>53</b>
<b>Ilustración 26:</b> Estado de Resultados Proyectados	<b>53</b>
<b>Ilustración 27:</b> Balance General Proyectado	<b>54</b>
<b>Ilustración 28:</b> Balance General Proyectado	<b>55</b>
<b>Ilustración 29:</b> Flujo de Caja Libre	<b>56</b>

## Índice de abreviaturas

OCDE - Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico	23
CAF – Corporación Andina de Fomento	23
CORFO - Corporación al Fomento de la Producción Chilena	23
FINEP - Financiadora de Estudios y Proyectos de Brasil	23
FOMIN - Fondo Multilateral de Inversiones del Grupo BID	23
BID – Banco Interamericano de Desarrollo.	23
LAVCA) - Latin American PrivateEquity& Venture Capital Association	25
SBIC - Small Business Investment Company	27
ACE-Net) - Red de InvestmentAngels	27
TECH-Net - Red de Tecnología	27
RU - Reino Unido	28
EE.UU – Estados Unidos	28
UE – Unión Europea	28

# **Mecanismos de Financiación en Etapa Temprana – Modelos de negocios Red de Ángeles Inversionistas Sostenible**

## **Resumen y Palabras Claves**

### **Resumen**

La Red de Ángeles Inversionistas (Grupos de inversionistas privados que ingresan a las empresas en su etapa inicial aportando recursos frescos de capital y su experiencia, contactos y conocimiento), como iniciativa que fortalece los mecanismos de financiación en etapa temprana, ha demostrado ser una alternativa viable en Latinoamérica, como respuesta a la necesidad de los emprendedores y empresarios de acceder a los recursos de inversión necesarios para desarrollar sus iniciativas empresariales, es por esto que Creame – Incubadora de Empresas, busca convertir su proyecto interno de Red de Ángeles en una Institucionalidad formal a través del planteamiento de este plan de negocios, con estructura administrativa y financiera independiente, desarrollando en su interior líneas de negocio que garanticen su sostenibilidad y rentabilidad, para lograr en un mediano plazo ser agente dinamizador de diferentes mecanismos de financiación para que las empresas de reciente creación tengan acceso a los capitales que necesitan en su etapa inicial.

### **Brief**

Angel Investment Network (Groups of private investors entering the business in its early stages by providing fresh capital resources and expertise, contacts and knowledge), as an initiative to strengthen the mechanisms of early-stage funding, proved to be an alternative feasible in Latin America, in response to the call of businessmen and entrepreneurs of accessing to investment resources needed to develop business initiatives.

The above mentioned is the reason why Creame - Business Incubator, seeks to turn its internal Angel Network project into a formal institution approach through this business plan, which proposes a separate administrative and financial structure, developing within new business lines to ensure its sustainability and profitability, to achieve being in a medium-term an invigorating agent of the different funding mechanisms in order to give acces to the startups to the capital they need at an early stage.

## Palabras Claves - Keywords

- **ÁNGELES INVERSIONISTAS:** Son empresario y profesionales exitosos que invierten su dinero en aquellas empresas en edad temprana que poseen un alto potencial en el mercado, dichos Ángeles hacen parte de un grupo de red que se vinculan con el fin de obtener información privilegiada sobre oportunidades de inversión.

### **ANGEL INVESTORS:**

They are Are entrepreneurs and successful professionals who invest their money in companies at an early age, which have a high market potential, These Angels are part of a network that links them in order to get information on investment opportunities.

- **RED DE ANGELES:** De Capitalia Colombia es un mecanismo que permite la movilización de capital de riesgo para oportunidades de inversión, es por ello que dicha red está compuesta por un grupo de personas que tiene como fin poner en contacto a los Ángeles Inversionistas y a los emprendedores, siendo así un canal de apoyo y acompañamiento en las negociaciones.

**ANGELS NETWORK:** It is a mechanism managed by Capitalia Colombia, that allows the mobilization of venture capital for investment opportunities. This network seeks to bring together Angel Investors and entrepreneurs, being a channel of support and assistance in negotiations.

- **BOUTIQUES FINANCIERAS:** Empresas que se encargan de brindar asesoría financiera sobre operaciones de adquisición y levantamiento de capital con el fin de incrementar la competitividad empresarial.

**FINANCIAL BOUTIQUES:** Companies which provide highly personalized financial advice on acquisitions and fund raising in order to enhance business competitiveness.

- **CAPITAL SEMILLA:** Está orientada a financiar nuevas empresas con ideas innovadoras o para la consolidación de actividades existentes en el mercado. El



apoyo al negocio se realiza en la etapa de creación de la empresa hasta el momento en que la misma pueda generar el flujo de caja.

**SEED MONEY/ START UP FUNDS:** It is aimed at financing new companies with innovative ideas or to consolidate existing activities in the market. Supporting the business is done at the stage of creation of the company until such time that it can generate cash flow.

- **ETAPA TEMPRANA** De acuerdo con el Global Entrepreneurship Monitor, que lidera el Babson College, una empresa en etapa temprana o de reciente creación es aquella que no tiene más de 3 años y medio de existencia.

**EARLY STAGE:** According to the Global Entrepreneurship Monitor, which leads the Babson College, an early stage business or start-up is one that has no more than 3 ½ years of existence

- **MEZCLAS DE FINANCIACIÓN:** Hace referencia a las posibles opciones de consecución de capital para el apalancamiento financiero, especialmente para inversiones en capital de trabajo. La financiación puede obtenerse vía deuda o patrimonio o una mezcla de ambas opciones.

#### **FINANCING MIXTURE:**

It refers to the option of raising capital for financial leverage, to be especially invested in working capital. Funding can be obtained via debt or equity or a mixture of both.

- **EMPREDIMIENTOS** Hace referencia al desarrollo y ejecución de una iniciativa para la formación de un nuevo negocio y/o obra que tiene como objetivo aprovechar una oportunidad que brinda el mercado

Como atributos de los emprendimientos se encuentra:

- La capacidad de una persona para hacer un esfuerzo adicional por alcanzar una meta u objetivo
- Aquella actitud y aptitud de la persona que le permite emprender nuevos retos, nuevos proyectos

It refers to the development and implementation of an initiative for the formation of new businesses, seeking to exploit a market opportunity.

Entrepreneurship itself has some attributes such as:

- The ability of a person to make an extra effort to reach a goal or objective
- That attitude and aptitude of a person who allows it to undertake new challenges and new projects

## 1. Introducción

Todo país debe contar con una cadena de valor de creación de empresas como elemento indispensable para lograr una verdadera posición competitiva a partir de la capacidad de generación y de auto regeneración empresarial que ello conlleva.

Los países desarrollados tienen la capacidad de regenerar su aparato productivo en ciclos de 10 años mientras los países en vía de desarrollo lo hacen en ciclos de 40 a 50 años. Lo anterior lleva a que en el contexto de un mundo interconectado y globalizado, los sistemas competitivos de países en desarrollo den respuesta a los mercados globales en tiempos asíncronos, dejándonos por fuera de grandes posibilidades de competencia a nivel global.

En el último estudio realizado por el Global Entrepreneurship Monitor (GEM) en el año 2012, que analiza en forma exhaustiva el entorno a la creación y desarrollo de nuevas empresas, se indagó con expertos sobre los aspectos más críticos del proceso de emprendimiento, siendo los principales el acceso a recursos de los mercados financieros, la transferencia de Investigación y Desarrollo, y una fuerte política nacional de creación y consolidación de empresas. Esto plantea un desafío mayor debido a que en el mismo estudio se ha descubierto que el impacto que la actividad emprendedora genera sobre la economía depende del nivel de desarrollo en el que se encuentra el país, por lo que países con emprendimientos de alto nivel de innovación y de valor productivo generan mejores oportunidades laborales, se benefician de mercados financieros cada vez más desarrollados, presentan mayores crecimientos, entre otros; resaltando la necesidad de promover el acceso de recursos de manera eficiente a estas empresas nacientes.

En este sentido, las instituciones involucradas en la política nacional de creación y desarrollo de nuevas empresas, deben adquirir un mayor liderazgo en la promoción de una cultura del ahorro y la inversión privada, orientadas a la creación de nuevas empresas, contando con el apoyo de instituciones como el Banco Interamericano de Desarrollo, el FOMIN, el Fondo Regional de garantías, Innpulsa, Ruta N y el SENA; fomentando con este propósito una estrecha cooperación público-privada.

Es por esto que CREAME de la mano de Capitalia Colombia su boutique financiera debe desarrollar a partir de su Red de Ángeles Inversionistas una Unidad de negocios productiva, rentable y sostenible en el tiempo. La Red debe generar su propio auto sostenibilidad y generar un mecanismo que permita su consolidación y expansión.

Es importante que en esta construcción se incorporen a sus prácticas los mejores instrumentos con los que actualmente cuenta el estado del arte de la Banca de Inversión y las Finanzas Corporativas adaptadas a los procesos de inversión privada de Ángeles Inversionista, enfatizando los procesos que recientemente han sido manejados por las Bancas de Inversión conocidas como “Boutiques Financieras” las cuales se han especializado en proveer servicios de asesoría y consultoría en la compra, venta y/o fusiones de empresas privadas en edad temprana y que se encuentran en sectores de alto potencial de innovación.

Se trata de que a partir de este modelo que se diseñara el gobierno propicie un ambiente que cree oportunidades de mercado entre oferentes y demandantes de capital en la creación de nuevas empresas y el fortalecimiento de las empresas de reciente creación. Para lograr lo anterior, los principales retos que enfrenta son:

- Desarrollar programas e instrumentos que permitan una rápida y efectiva detección de aquellas iniciativas que puedan ser catalogadas como emprendimientos dinámicos y concentrar en ellos el mayor esfuerzo. Esto evitaría que iniciativas con poco potencial compitan por los mismos recursos con iniciativas de alto potencial.
- Establecer una clara definición de los alcances y áreas de trabajo de los Ángeles inversionistas y las Redes de Ángeles en la cadena de valor de creación de empresas, acompañado de un programa de acompañamiento y posible coinversión.
- Reducir la brecha de financiación que se crea entre las diversas fases de desarrollo empresarial, principalmente en la fase de capital semilla para iniciativas empresariales que requieren recursos por montos superiores a \$200 millones de pesos Colombianos. Según el reporte GEM 2012 solo el 5% de los inversionistas invierte en empresas creadas por extraños.

Entre los asuntos estructurales que este trabajo pretende abordar se encuentran:

- La homologación, clasificación y estandarización de la demanda de capital por parte de proyectos y empresas que cumplan con las características exigidas por los mercados de inversión. Esto debido a que el intercambio de información sobre las necesidades de capital por parte de las empresas nacientes y las fuentes de inversión es muy incipiente, pues éstas al estar en etapas de crecimiento cuentan con deficiencias en su información financiera.
- La homologación, clasificación y estandarización de la oferta de capital por parte de los inversionistas Ángeles, con la formación e información adecuada para acceder con éxito a procesos de financiación y proporcionar mecanismos de control y seguimiento para conseguir la rentabilidad esperada en su inversión.
- La generación de puntos de encuentro, que permitan la comunicación abierta y directa entre los oferentes y demandantes de capital.
- La preparación y promoción de la información adecuada, que facilite, los procesos de toma de decisiones de los oferentes y demandantes de capital.
- El diseño y estructuración de un Modelo de negocio que sea sostenible para la consolidación de la Red de Ángeles Inversionistas

El propósito de este trabajo es brindar información básica a La Incubadora de Empresas y a Capitalia Colombia en primera instancia pero también al ecosistema de emprendimiento regional y a la comunidad en general, inversionistas, emprendedores y gestores empresariales; sobre la forma de abordar un proceso de asesoría en la consecución de recursos para la creación y fortalecimiento de nuevas empresas y empresas de reciente creación. Así mismo se quiere plantear acciones encaminadas a diseñar un Modelo de Negocios sostenible para la red de Ángeles Inversionistas y destacar el papel que juega la Red de Ángeles Inversionistas en la consecución de fondos para la industria de la Creación de empresas y las empresas en edad temprana.

Espero que este trabajo sea de gran ayuda para todas las Instituciones o inversionistas que deseen promover la creación de un mecanismo de inversión para empresas en etapa temprana que sea efectivo y auto sostenible, también debe ser útil para aquellos emprendedores y empresarios que inician un nuevo proyecto empresarial o desean

potencializar uno ya existente, logrando que por medio de las herramientas presentadas en el presente se tengan experiencias exitosas de consecución de recursos.

## **2. Análisis Interno**

Se analizará a CREAME entidad líder del emprendimiento como incubadora de empresas quien ha desarrollado el eslabón de mecanismos de financiación y ha tenido la operación de la red de Ángeles Inversionistas como una actividad, también es pertinente hacer un análisis de Capitalia Colombia, ya que se ha constituido como una unidad de negocios dentro de Creame para liderar los temas de financiación en etapa temprana.

También haremos un recuento del desarrollo de las actividades de la Red de Ángeles Inversionistas, sus resultados, alcances y demás, para hacernos una idea completa del estado actual y los requerimientos necesarios para cumplir con los objetivos propuestos.

### **2.1 Creame**

Incubadora de Empresas, en 1996 por 29 instituciones del orden académico, gubernamental y empresarial. Somos líderes en la creación y fortalecimiento empresarial y hacemos parte del Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología.

Somos una Incubadora de Empresas, que establece conexiones y genera ambientes propicios y competitivos para la consolidación de empresas en etapa temprana.

La premisa “Ser la mejor opción en servicios que maximicen el valor empresarial de nuestros clientes en el menor tiempo posible”. (CREAME, Incubadora de Empresas, 2014)

Se cuenta con un Modelo propio de Incubación que ha permitido la integración con el ecosistema de la ciudad y país.

A la fecha, son más de ciento cincuenta mil personas e instituciones beneficiadas a través de las diversas actividades desarrolladas por CREAME – Incubadora de Empresas. Estas actividades van desde programas de formación en emprendimiento y consultoría en el desarrollo empresarial, hasta la operación de complejos modelos que buscan la incorporación de las empresas en los mercados.

Hemos desarrollado proyectos en 10 países de la región con apoyo y aval de prestigiosas organizaciones multilaterales: Corporación Andina de Fomento, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial, GTZ de Alemania, Organización Internacional para las Migraciones, OEA, entre otras

## **2.2 Capitalia Colombia**

Creada en el año 2005 como una unidad de negocios adscrita a CREAME – Incubadora de Empresas, buscando vincular los proyectos incubados con el sector financiero, en el año 2012 Capitalia Colombia nace como compañía constituida independiente.

Banca de Inversión, que buscan vincular emprendimientos, compañías de reciente creación y PYMES dinámicas e innovadoras con vehículos financieros adecuados a las necesidades de cada una de ellas. La oferta de Capitalia Colombia consiste en Canalizar el ahorro privado hacia la actividad empresarial emergente. Opera en Colombia, con focos de inversión en: Ciencias de la salud, Biotecnología, Medio ambiente, Ingeniería aplicada, Tic's, Software, Tecnologías en alimentos, Nuevos Materiales, agroindustria.

## **2.3 Red de Ángeles**

Mecanismo de apoyo a la movilización de capital de riesgo a oportunidades de inversión en etapas tempranas.

Para lograrlo, la Red vincula un portafolio de Inversionistas Ángel que desean canalizar recursos de inversión, gestión, direccionamiento estratégico y Networking a las compañías y emprendimientos, generando así un mayor impacto en éstas y aumentando las posibilidades de éxito.

Cuando los Ángeles unen fuerzas y combinan sus inversiones ellos son conocidos como red de Ángeles; estos grupos revisan nuevas oportunidades de negocio e invierten colectiva o individualmente.

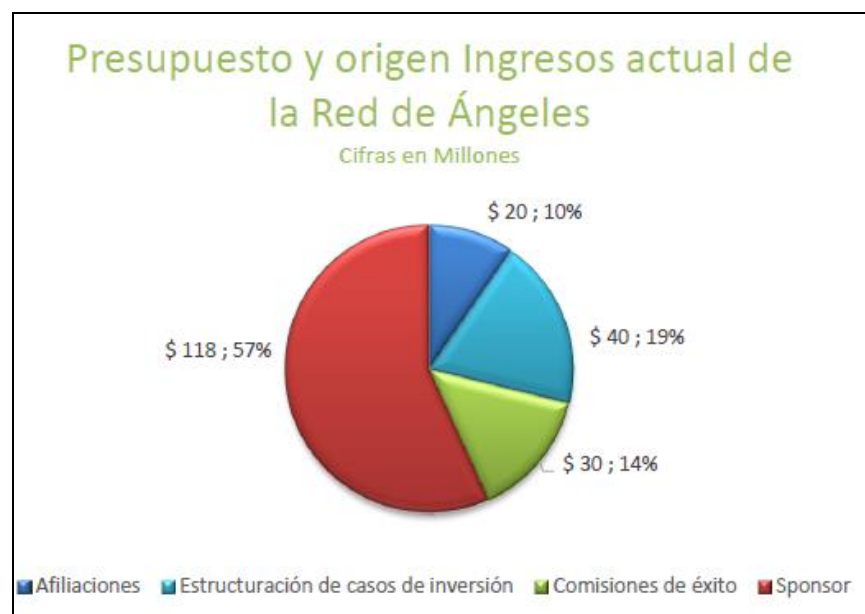
Las Redes se organizan formalmente y cuentan con procedimientos, códigos de ética y conducta para su operación y delegan en un gestor las tareas de convocatoria, selección, y presentación de las Oportunidades de Inversión a sus miembros.

La Red de Ángeles Inversionistas ha identificado un perfil de inversión con el que se apoya para la búsqueda de Oportunidades en el mercado, las empresas o proyectos que cumplan con estas características, pueden presentarse a la Red, las seleccionadas serán fortalecidas antes de llevar ante los Ángeles Inversionistas.

La Red busca generar una dinámica permanente de interacción entre los Ángeles y las Oportunidades de Inversión:

- El equipo gestor de la Red prepara y presenta periódicamente Oportunidades a los ángeles Inversionistas.
- Estos discuten los méritos de un concepto de negocio retroalimentándose y aprovechando sinergias de acuerdo a sus experiencias.
- Aquellas oportunidades identificadas como de mayor potencial son invitadas a ser parte de una diligencia investigativa que concluirá con una negociación de los términos de inversión y el establecimiento de metas de corto, mediano y largo plazo.

### Red de Ángeles Inversionistas - Aspectos Financieros de la Red



**Ilustración 12:** Presupuesto y origen Ingreso actual de la Red e Ángeles.

El costo de operación actual de la Redes de \$208 millones de pesos. De los cuales el 40% sea autogenera y un 60% se consigue vías sponsor.

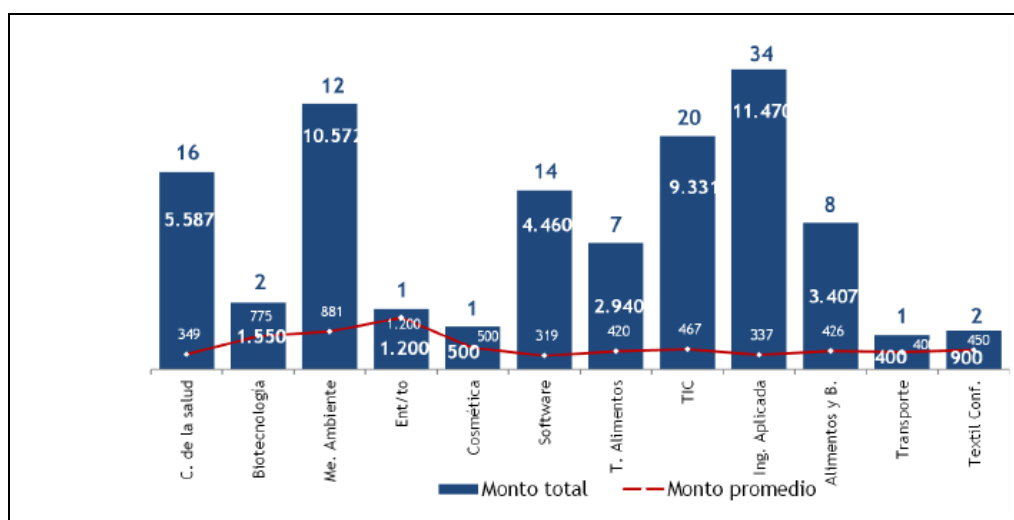
Actualmente, la Red cuenta con un sponsor que es la Corporación Ruta N, la cual aporta bajo este concepto \$168 millones de pesos. En la ilustración aparece por este concepto ingresos por \$118 millones, esto se debe a que \$50 millones son destinados para cubrir actividades de fortalecimiento de la Red, que no son necesariamente gastos de la operación.

La sostenibilidad de la Red está altamente vinculada al diseño de una estrategia de negocios de auto sostenibilidad hoy no diseñada.

#### Registro de proyectos 2012

En la ilustración 2, podemos ver un resumen de la actividad de los sectores económicos de las oportunidades y también apreciamos características como:

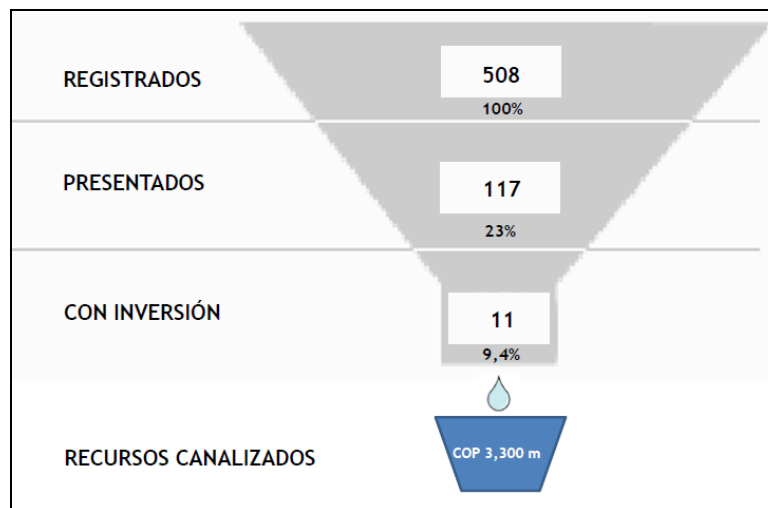
#### No de oportunidades-Montos totales y promedio (millonesCOP)



**Ilustración 2.:** Sectores Económicos de las Oportunidades.

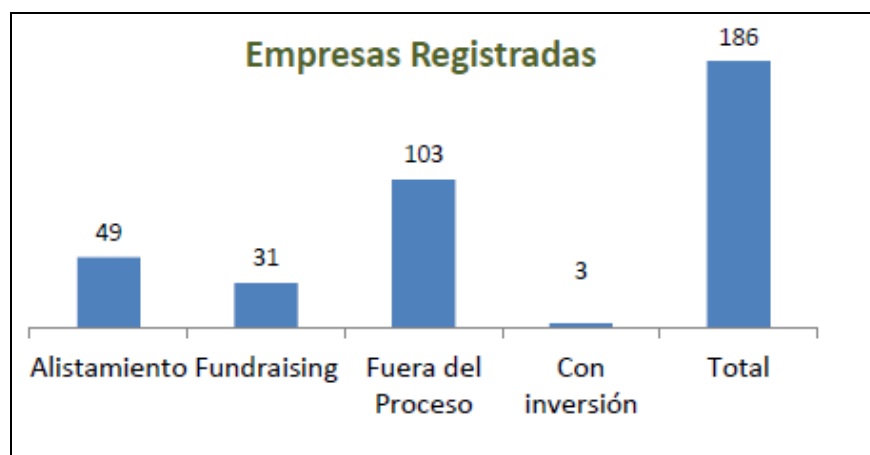
Al 31 de diciembre del año anterior se registraron 186 oportunidades que suman en total requerimientos de inversión por COP174.463 millones, es decir, un promedio de COP937 millones.





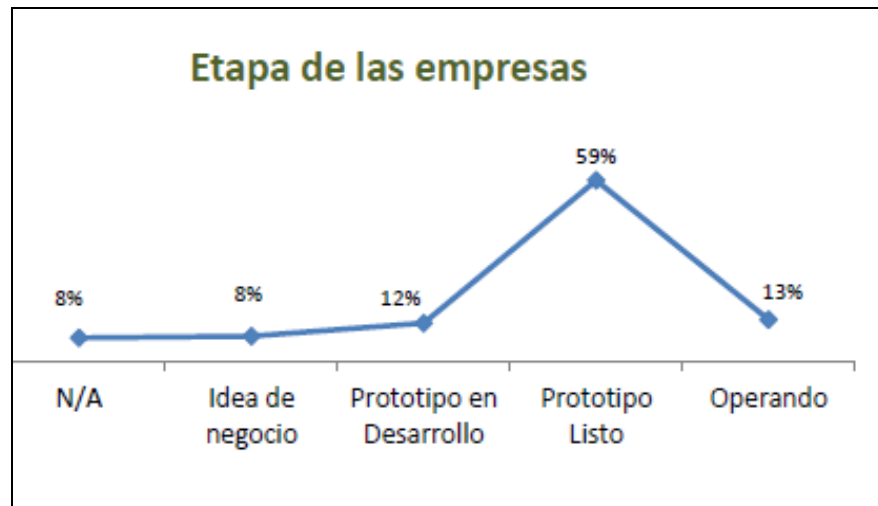
**Ilustración 3: Desarrollo de Actividades.**

Desde la creación del perfil de Capitalia hasta el 31 diciembre de 2013, se han registrado 186 proyectos/empresas, lo que arroja un promedio de 23 empresas por mes. De éstas, se están evaluando 49, se han descartado del proceso a 103 y se han presentado 34 ante la red de ángeles inversionistas (foros y ángeles).

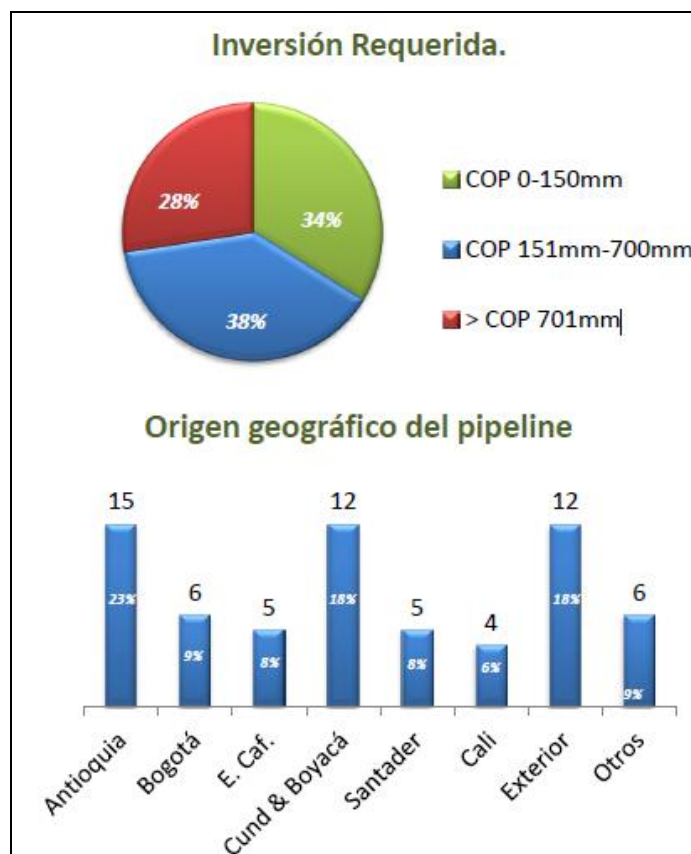


**Ilustración 4 : Empresas Registradas en Capitalia Colombia.**

Se ha logrado una masa importante de empresas objetivo en la operación de la Red, es decir, empresas que ya tienen un producto listo y validado, y en gran parte, productos puestos en el mercado y que han generado ingresos en años anteriores.



**Ilustración 5:** Desarrollo de Actividades de las Empresas Registradas en Capitalia Colombia.



**Ilustración 6:** Inversión Requerida.



**Ilustración 7:** *Inversión Realizada y sin Inversión previa.*

Se ha segmentado a las empresas de acuerdo a las oferta de capital de los diferentes mecanismos de financiación / inversión que buscan. El resultado nos muestra que hay una relativa homogeneidad en los requerimientos de capital por parte de las oportunidades de inversión.

Del total de empresas registradas, se destaca que la mayoría ha recibido algún tipo de financiamiento previamente, lo que permite mitigar el riesgo del inversionista al demostrar que otros particulares y/o financiadores tradicionales le han apostado a las empresas gestionadas.

A pesar de que la cobertura es nacional, el enfoque es obtener registros de Antioquia, Bogotá y el eje cafetero, lo cual se está logrando. Sin embargo, estamos notando que hay una gran oferta de empresas del exterior, pero que no todas tienen contemplado iniciar operaciones en Colombia.

Contamos con 2 profesionales que atienden la Red de Ángeles Inversionistas y por supuesto la Estructura de Capitalia Colombia y de la Incubadora de Empresas.

### **3. Análisis Del Entorno Externo**

#### **3.1 En Colombia**

El caso colombiano presenta una gran participación de las fuentes informales de financiación en la creación de nuevas empresas, es decir, los emprendedores prefieren acudir a amigos y familiares o buscar por su cuenta una financiación para su proyecto, en vez de enfrentarse a un proceso de banca de inversión ya constituido. Según una encuesta realizada por el área de aceleración empresarial de créame el 90% de los inversionistas encuestados manifestó que sus inversiones se hacen en empresas creadas por alguien cercano; familiares, amigos, colegas etc, y el 5% invierte en empresas creadas por extraños.

La situación expuesta anteriormente deja ver la importancia para los emprendedores y empresarios en Colombia de convencer a otras personas de brindarles los recursos necesarios para comenzar con una nueva empresa, generalmente sin garantías reales y basadas únicamente en la confianza.

Esta situación demuestra, desde otra óptica, la confianza y el optimismo que tienen los inversionistas de que todo va a salir bien y que sus inversiones no sólo serán retornadas, sino que también lograrán dividendos interesantes.

A los nuevos empresarios colombianos les es muy difícil acceder a los mercados financieros para conseguir recursos creativamente para sus negocios. Los emprendedores dependen de sus propios recursos o las fuentes de financiación informales que explicábamos anteriormente, ya que los otros tipos de financiación son prácticamente inaccesibles para ellos. En otras palabras, los sistemas de deuda existentes ofrecidos por el sistema financiero tradicional pertenecen a la última etapa del financiamiento empresarial y no a las etapas de creación y crecimiento en las que se encuentran las nuevas iniciativas empresariales. Según el dato de nivel de inversión requerido para la creación de empresas, en el 2008 el promedio de inversión fue de \$32,6 millones con un aumento con relación al 2007 de \$8 millones.

Para el fomento a la cultura del emprendimiento el Congreso expidió a principios de 2006 la Ley 1014, (Mineducación) que busca fundamentalmente promover y direccionar el desarrollo económico del país impulsando la actividad productiva a través de procesos de creación de empresas competentes, articuladas con las cadenas y clúster productivos realmente relevantes para la región y con un alto nivel de planeación y visión a largo plazo.

Por medio de dicha ley se conformaron la red Nacional y las redes regionales para el emprendimiento, integradas por diversas instituciones privadas y públicas que trabajan en el tema, con el objeto principalmente de (1) formular un plan estratégico nacional para el desarrollo integral de la cultura para el emprendimiento, (2) desarrollar acciones conjuntas entre diversas organizaciones que permitan aprovechar sinergias y potenciar esfuerzos para impulsar emprendimientos empresariales, y (3) conformar las mesas de trabajo de emprendimiento que trabajan en sensibilización, formación, pre-incubación, financiación y sistemas de información para el emprendimiento.

Entre las actividades de promoción del emprendimiento que la ley establece se encuentran las Macro ruedas de inversión para nuevos empresarios, concursos dirigidos a emprendedores sociales y de negocio (Ventures), concursos para facilitar el acceso al crédito o a fondos de capital semilla a aquellos proyectos sobresalientes, y programas de cofinanciación para apoyo a programas de las unidades de emprendimiento y entidades de apoyo a la creación de empresas, entre otras actividades.

El gobierno nacional se encuentra en la tarea de fomentar alternativas para que los emprendedores tengan la posibilidad de acceder a los fondos de financiación por medio de diferentes mecanismos y fuentes creadas para darle un mayor dinamismo al crecimiento y fortalecimiento de las nuevas empresas y empresas de reciente creación por medio de líneas de crédito, alternativas de capitalización, actividades de microcrédito, garantías a empresas (especialmente generadoras de empleo), políticas para fomentar la creación de empresas gestionadas por jóvenes profesionales, técnicos y tecnólogos, entre otras alternativas.

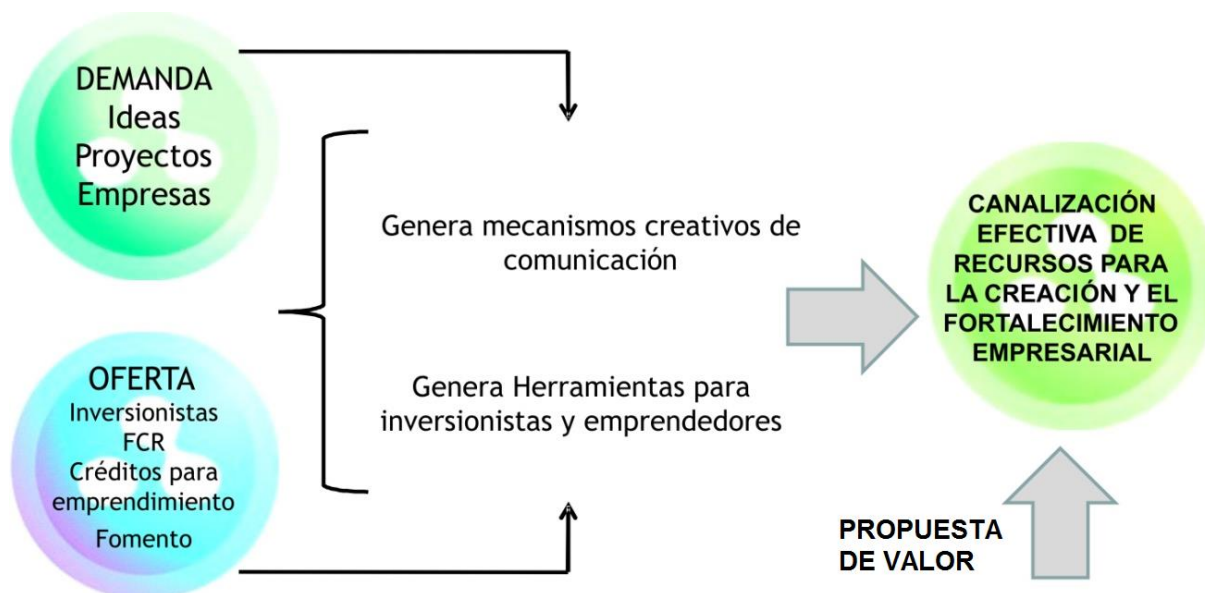
Pero a pesar de los esfuerzos realizados por el gobierno el problema sigue ahí, es decir, a pesar de la generación de políticas e instrumentos, de líneas de crédito, de fondos de fomento y el auge en la creación de nuevas empresas, los instrumentos de financiación para este tipo de iniciativas se encuentran polarizados.

Por un lado se encuentran los instrumentos de financiación que se concentran únicamente en el fomento de microcréditos y por el otro los que se enfocan en los créditos comerciales de alto monto, esta polarización deja a muchas empresas que necesitan recursos intermedios por fuera de los sistemas de financiación.

A pesar del panorama planteado anteriormente, existe una posible solución al problema de instrumentos de financiación para las empresas que necesitan recursos intermedios, es decir, las empresas que se encuentran en etapa embrionaria, y ella es la red de angeles inversionistas donde a travez de su formalización se prodria desarrollar la actividad de financiacion de una forma enfocada y decidida que canalice el ahorro privado en pro de la aceleración de estos nuevos emprendimientos.

El vehiculo de inversión debe ser percibido como una forma de hacer dinero, por eso el modelo de negocio planteado debe estar enfocado a los resultados obtenidos.

Estas alternativas se enfocan en el apalancamiento positivo de las empresas por medio de unas mezclas creativas de financiación, un acompañamiento y una gestión en el largo plazo, que consiste en generar mecanismos creativos de comunicación y la generación de herramientas para inversionistas y emprendedores con el fin de canalizar efectivamente los recursos para la creación de empresas y el fortalecimiento empresarial. Como se puede observar en el siguiente ilustración:



**Ilustración 8:** *Canalización de recurso para la Creación y Fortalecimiento empresarial.*

En muchos casos, el desconocimiento de los frentes que conforman la financiación empresarial, demanda (empresas y proyectos) y oferta (inversionistas ángeles, Fondos de Capital de Riesgo, recursos de fomento, crédito empresarial, entre otros), se genera porque no existen en las diferentes regiones del país unidades gestoras que tengan el conocimiento, las metodologías, y la herramientas para generar los medios de comunicación adecuados, para que ambos se conozcan y se articulen.

En resumen, el problema no es que las instituciones no tengan las capacidades para brindar a los emprendedores ese punto de encuentro con los inversionistas, sino que hoy no existe la posibilidad de conocer de otros la experiencia que se tiene en el tema, no porque no exista, si no porque no se ha generado un instrumento que permita conocer procesos de valoración de empresas, metodologías para eventos de inversión y construcción de rutas regionales, instrumentos de gestión y seguimiento a proyectos beneficiados por recursos financieros, lecciones aprendidas y casos de éxito.

Considerando que la financiación de empresas es uno de los mayores cuellos de botella dentro de la cadena de valor nacional de creación de empresas, resulta vital generar procesos creativos de banca de inversión dirigidos hacia el nacimiento y consolidación de las nuevas empresas y empresas de reciente creación, y ese es el objetivo de la presente publicación.

## **3.2 En Latinoamérica - Mecanismos De Financiación En Startups**

**Inicios:** En Latinoamérica la industria del capital de riesgo se empieza a desarrollar en los años 90's; gracias al apoyo de la OCDE-CAF- y de la Corporación al Fomento de la Producción Chilena-CORFO. Brasil representa la mitad de la industria en AL seguido de Colombia y Chile ((OCDE), 2013).

### **3.2.1 Política Pública y Mecanismos De Financiación**

Dentro de las políticas públicas y mecanismos de financiación estas esferas contrastan con el desarrollo de Brasil, Chile y Uruguay por esto son foco de nuestro análisis, porque son aquellos que han sido ejemplo en estandarizar y difundir las políticas en el mundo, además por que Colombia ha tenido convenio con estos países para difundir y estandarizar nuestra estrategia.

- **Brasil:** El Ministerio de Ciencia y Tecnología creó en los 90 una institución que es el FINEP-Financiadora de Estudios y Proyectos; que a su vez tiene 2 programas: INOVAR (2000-FOMIN-BID para crear y fortalecer la industria del capital de riesgo) (Innovar Fondus: fondo para crear otros fondos de capital de riesgo destinados a financiar EBT ,el monto actual es de US\$16Mill.-Inovar Forum: vincula los emprendimientos a los fondos) PRIME (2009-Incubadoras para apoyar nuevas empresas innovadoras). (CAF, 2012)
- **Chile:** CORFO- Fondos de Inversión (1997) para capitalizar fondos a través de créditos a largo plazo-Red de Inversores Ángeles (2006) para financiar proyectos presentados por redes hasta un 70%-StarUps Chile (2010) atracción de emprendedores extranjeros para focalizar sus negocios en Chile con un subsidio de US\$40 Mil y Global Connectiosn (2010) incubación y aceleración de nuevas empresas en el extranjero. (CAF, 2012)

- **Uruguay:** Programa Emprender Uruguay (2007) (FOMIN-CAF) Red articulada para la formación de mecanismos de incubación, aceleración y capital de riesgo. Este fondo de capital de riesgo es de US\$1,7 Millones. (CAF, 2012)

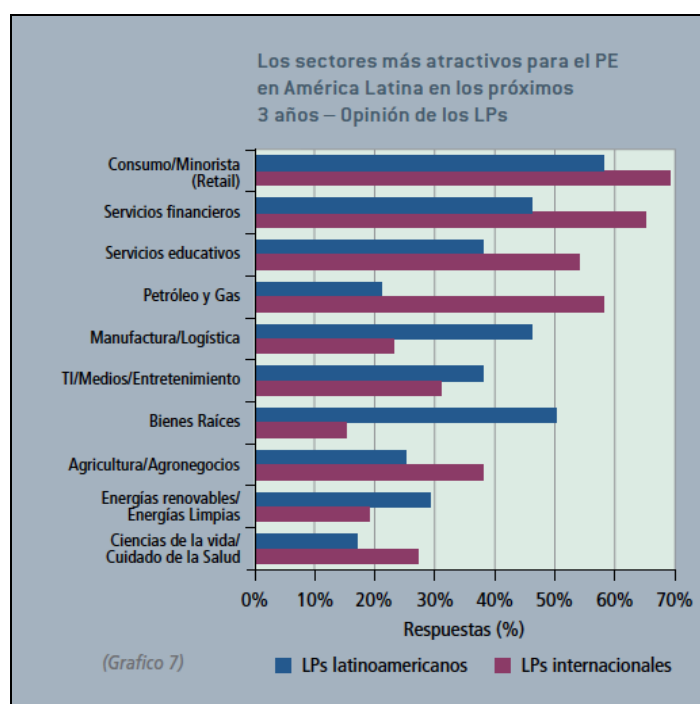
### 3.2.2 Panorama De Los Fondos De Capital De Riesgo De Acuerdo Al PIB

El capital de riesgo representaba a 2011 un 0.27% del PIB en Brasil-0.18% del PIB en Chile-0.16% del PIB en Colombia-0,07% del PIB en Costa Rica-0,05% del PIB en Perú-0.02% del PIB en Argentina- México. (Saldarriaga, 2012). Según la CAF (Michael Penfold, 2012) para el año 2011, estos fondos habían comprometido cerca de 6 mil 500 millones de dólares en inversión para la región, lo cual representa cerca de 5% del total de los fondos invertidos globalmente.

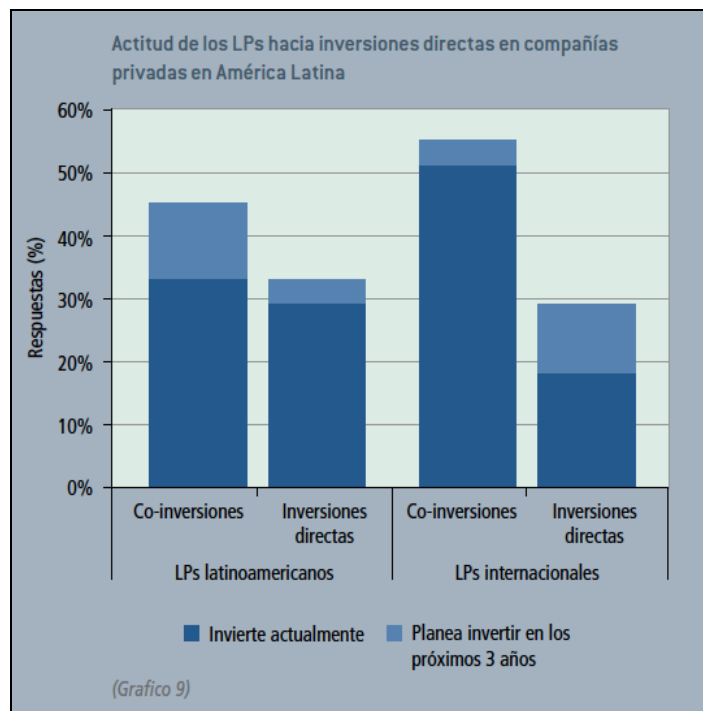
- **Barreras de Entrada a Fuentes de Financiamiento:** Son mayores las barreras y las restricciones de las Starups para acceder a fuentes de financiamiento debido a la baja madurez de los mercados y la menor propensión de los bancos a financiar empresas innovadoras. En USA los fondos de capital de riesgo y ángeles inversionistas aportan entre el 20% y el 47% del financiamiento de nuevas empresas, mientras que Brasil es el 23%, Chile con un 17% y un 5% en México ((OCDE), 2013).
- **Garantías de Sostenibilidad de los Fondos de Capital de Riesgo:** Según la CAF (2013) el incremento en la inversión en fondos de capital de riesgo en AL está orientado a la identificación de EDI's y proyectos innovadores. Pero este auge está supeditado a: i) capacidad de los países no solo de atraer capital de riesgo sino también del fortalecimiento de sus mercados de capitales, ii) fortalecimiento de sus sistemas nacionales y regionales de innovación y, iii) existencia de un mayor flujo de proyectos empresariales que sean atractivos para este tipo de inversionistas.
- **Modelo de Fondos Multilatinos:** Según la CAF (2013) la tendencia de las empresas multilatinas en crear fondos de inversión para la misma región es parte de estrategias de internacionalización que se adoptan bajo un modelo de inversión llamado GRENDFIELD, orientadas a invertir en mercados vecinos.
- **¿Por qué la inversión en fondos de capital de riesgos resultan rentables**



**y atractivos en Latinoamérica?** Según la encuesta de Latin American Private Equity & Venture Capital Association dirigida a 105 inversores institucionales en fondos de private equity (LAVCA, 2013); el 56% de los inversores esperan retornos netos superiores al 16% para el private equity en América Latina para los próximos 3-5 años – y 88% espera retornos netos por encima del 11%. (Desde el comienzo de la crisis financiera mundial, alrededor de la tercera parte de los inversores ha esperado retornos netos por encima del 16% para el PE en general). Cerca de tres cuartos de los Limited Partners esperan que las carteras de inversión en Colombia, Perú y México ofrezcan retornos anuales netos superiores al 16%. La mitad de los LPs esperan lo mismo para Brasil y Chile.

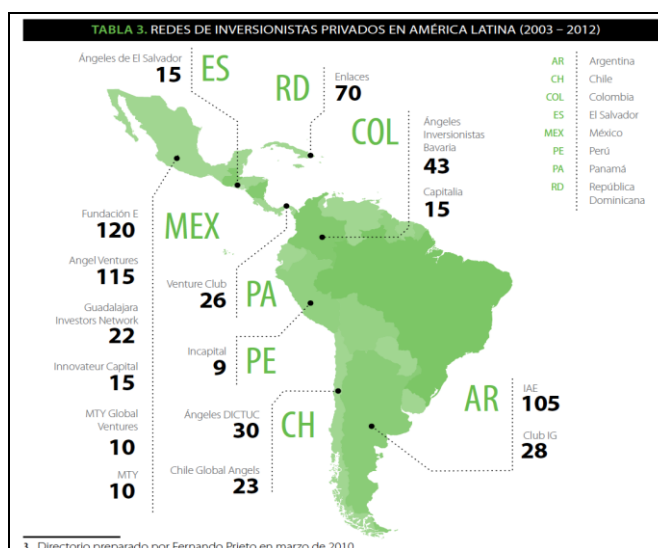


**Ilustración 9:** Sectores mas atractivos para el PE en América Latina. **Fuente:** (Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina, 2013)



**Ilustración 10:** Actitud de los LPs hacia inversiones directas en compañías privadas en América Latina. **Fuente:** (Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina, 2013)

- Red de Ángeles Inversionistas Privados en América Latina (2003-2012)
- 17 redes y más de 650 ángeles vinculados a las redes de ángeles inversionistas en América Latina (FOMIN, Las Redes de Inversionistas Ángeles en América Latina y el Caribe, 2012).



**Ilustración 11:** Redes de Inversionistas Privados en América Latina 2003-2012. **Fuente:** (FOMIN, 2013)

### 3.3 Mecanismos de Financiación de Start Up en Edad Temprana en el Mundo

Actualmente, se observa que existe una alta preferencia por desarrollar mecanismos de financiación para start-up en los países desarrollados, debido a que estos ofrecen dinámicas de renovación empresarial, que favorecen el crecimiento y el empleo en el mediano y largo plazo. La OCDE evalúa el grado de madurez de la industria de capital de riesgo en los programas de financiamiento con capital para los incentivos fiscales y las regulaciones sobre inversión; y para las iniciativas privadas, tuvo en cuenta la creación de redes de ángeles inversionistas y la creación de segundos mercados de valores. Los países mejor calificados son; Estados Unidos, Reino Unido y Europa. A continuación se presenta los mecanismos de financiación, los beneficios otorgados por los gobiernos de los países más representativos en este campo y algunas características generales por las cuales se dan estos tipos de inversión.

Estados Unidos se destaca por tener un modelo de capital de riesgo, altamente desarrollado y dinámico, donde el sistema se favorece por tener un financiamiento continuo, proporcionado por los 462 (National Venture Capital Association, 2010). fondos de capital temprano que posee el país, dentro de los cuales están; los fondos de jubilación y de corporaciones estimuladas por las reglas públicas de mercado e incentivos fiscales, las redes activas de ángeles inversionistas, los fondos del gobierno, y las bolsas fiables de los segundos mercados de valores (Ferreira, 2008). Todo esto se logra por medio de un progresivo avance de la legislación que le permite a los EE.UU tener hoy un mecanismo funcional para incentivar las start-up. Se presentan las políticas que se han tomado para favorecer el surgimiento de mecanismos de financiación de las start up. Actualmente el programa de financiamiento en este país, es realizado a través del programa SBIC, el desarrollo de tecnología y también por los fondos del Estado. Además el Gobierno activó la Red de InvestmentAngels (ACE-Net) y a principios del 2000 se creó la Red de Tecnología (TECH-Net) para vincular a los ángeles inversionistas con las pequeñas firmas. Además se introducen segundos mercados de valores regulado por Sarbanes-Oxley Act of 2002 que introduce estrictas reglas para la pública negociación de stocks. La ley Jobs Act vigente desde abril del 2012 permite a las personas invertir un 2% de sus ingresos anualmente con ciertos límites monetarios y a las jóvenes empresas solicitar inversiones en forma de crowdfunding para inversores individuales de hasta 10M\$ (7M€).

El Reino Unido (RU) es el segundo mercado de capital de riesgo más desarrollado. Su funcionamiento actual es muy parecido al esquema de EE.UU. pero con variaciones en el sistema de salidas para las empresas, por medio del AIM, un fondo de mercado secundario, el cual no cotiza en la bolsa oficial; y crear incentivos de creación de empresas en las universidades, por medio de fondos de capital de riesgo públicos. Las principales políticas gubernamentales para el desarrollo de una política de incentivos.

En la Unión Europea, los mecanismos de financiación para start-up, no se han desarrollado debido a la poca presencia de inversores informales, por la baja rentabilidad ofrecida en las inversiones europeas, ya que ni las empresas, ni los fondos buscan el crecimiento con suficiente agresividad, principalmente por la baja aversión al riesgo. Igual se observa debilidades en las estrategias de salida que brinda el gobierno al inversionista, donde el EASDAQ es el fondo que cuenta con la financiación de un grupo importante de intermediarios financieros de la UE y de los EE.UU., y opera en forma independiente de los mercados de cotización europeos. Se han observado iniciativas individuales como en España, donde incluyo dentro de la ley de emprendimiento, el Crowdfunding como un método de financiación alternativo para inversiones en capital como en préstamos participativos. Para el inversor que realiza una inversión en una plataforma de crowdfunding (Asociación de Empresas y Profesionales de crowdfunding, del Estado Español, 2013), hay deducción del 35% por el capital aportado o por el préstamo participativo suscrito en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas como por el Impuesto de Sociedades con un límite máximo de 200.000 euros anuales y con un máximo acumulativo de 200.000 de inversión en una misma empresa siempre que dicho capital se mantenga en la empresa un mínimo de cuatro años, y reducción del 50% por los dividendos obtenidos e intereses percibidos a partir del cuarto al octavo año de funcionamiento de la nueva empresa (Momentos Emprendedores, 2013) .

Por último Israel es el país con los mayores índices de desarrollo del mercado de capital de riesgo para la industria de tecnología. Esto se ha logrado por un progresivo desarrollo de políticas que permiten de exención de impuestos a capitales de riesgo y la compra de empresas, para empresas en edad temprana. En conjunto, EE.UU., Canadá, Europa e Israel representan el 93% del capital de riesgo invertido, mientras China e India ocupan el 7% restante. Otros países de la OCDE están intentando imitar el éxito del caso del capital de riesgo de los EE.

Se observa de las experiencias internacionales que para tener un sistema de capital de riesgo que responda a las necesidades de las empresas en edad temprana, se requiere

desarrollar una serie de mecanismos de política pública, que incentiven la creación de dichos fondos. En la mayoría de las experiencias internacionales hay una conjunción de mecanismos públicos para invertir en nuevas empresas, por medio de incentivos fiscales, regulaciones en el mercado de capitales, creación de segundos mercados de valores para brindar liquidez y seguridad a la salida de las inversiones, hasta el apoyo a la formación de vínculos entre los inversores y los emprendedores.

### **3.3.1 Políticas Tomadas para Favorecer el Surgimiento de Mecanismos de Financiación de las Start Up en Estados Unidos.**

- Creación del programa SBIC, que otorgaba incentivos fiscales para pequeñas firmas.
- Mecanismos de salida para capitalistas de riesgo, en la Bolsa secundaria de la Nasdaq.
- Permite la participación de fondos de jubilación (ERISA) en activos de alto riesgo.
- Reducciones en imposiciones fiscales, facilitando la creación redes de ángeles inversionistas y corporaciones.
- Ley de Desarrollo de Innovación en Pequeñas Empresas de 1982 (Programa Small Bussines Investmen Research - SBIR). (Ferreira, 2008)
- Ley de Small Business Technology Transfer Program (STTR) Para transferencia tecnológica.
- Clinton´sTaxAct. Redujo la tasa de impuestos a la ganancia de capitales desde un 28% a un 14%. Efectiva a los primeros accionistas de los fondos que mantengan el activo por más de 5 años.
- TheTaxpayerReliefAct. que reduce a 18 meses el período mínimo de tenencia de los activos.
- InternalRevenueService (IRS) en la que se permite a los accionistas de los fondos a diferir el pago de los impuestos si reinvierten los fondos liquidados en nuevos títulos considerados de Capital de Riesgo.

### **3.3.2 Políticas tomadas para favorecer el surgimiento de mecanismos de financiación de las start up en RU.**

- Mecanismo de salida del capital de inversión (Alternative Investment Market AIM), a las ventures que no cotizan en la lista oficial.
- Establecimiento de organizaciones regionales de capital de riesgo con incentivos fiscales para los aportes realizados en empresas que no cotizan en el mercado de valores.
- La creación del Unlisted Securities Market con requisitos muy laxos para la apertura de capital de las pequeñas y medianas empresas.
- La creación del Corporate Venturing Scheme, diseñado con el objeto de estimular a las empresas para que inviertan en nuevas empresas de crecimiento rápido (Políticas Públicas para el Desarrollo de Capital de Riesgo en Argentina, 2008).
- El apoyo al University Challenge donde el gobierno del Reino Unido otorga dinero para que las universidades establezcan fondos de capital semilla destinados a transformar las investigaciones de alumnos y profesores ingleses en negocios rentables.
- La creación de incentivos para empresas nuevas y existentes de corta vida, que permiten un ahorro fiscal de hasta el 50% y 30% respectivamente de la inversión si se mantienen las acciones adquiridas por un período mínimo de 3 años y con unos máximos de inversión anuales de hasta 100.000 libras (70.000€) o 1 millón de libras (700.000€) respectivamente.

### 3.4 Dofa

#### 3.4.1 En Medellín – Creame – Capitalia Colombia

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Capacidad Institucional y Modelos de acompañamiento estructurados	Creación constante de mecanismos y herramientas de apoyo a los emprendedores
Ecosistema de emprendimiento maduro y proveedor de proyectos	Ruedas de Negocios y escenarios que convocan inversionistas y fondos
Red de Ángeles inversionistas creada como Unidad de negocios con experiencias probadas	Visita permanente e interés de inversionistas internacionales buscando alianzas
	Ley en pleno desarrollo
DEBILIDADES	AMENAZAS
Falta industria de soporte y gestores calificados que acompañen a los emprendedores	Pérdida de recursos destinados a la financiación debido al incumplimiento de los requisitos para acceder a estos
La calificación del índice del riesgo/rentabilidad de las Mipymes es muy alto lo que disminuye la facilidad de adquirir créditos en entidades bancarias tradicionales	Dependencia política de entidades y fondos que promueven o financian
Los emprendimientos no tienen alto potencial de crecimiento por lo cual no atracción para la inversión	Emprendimientos en etapas insipiente y emprendedores sin competencias gerenciales
Falta de experticia y método por parte de los inversionistas Ángeles	

### 3.4.2 En Colombia

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Existencia de políticas públicas para el emprendimiento y apoyo a Mipymes y normatividad que estimula la creación y crecimiento de empresas.	Desconocimiento por parte de los empresarios del acceso a los fondos de capital de riesgo
Existencia de Fondos de capital público y privado para diferentes sectores y en un amplio rango para el valor de la inversión	Los empresarios siguen acudiendo a los mecanismos tradicionales de financiación.
BANCOLDEX a través del programa INNPULSA ofrece mediante convocatorias, la asignación de recursos de cofinanciación No reembolsables, para las Micro Pequeñas y Medianas Empresas Colombianas.	Falta de promoción de los mecanismos de financiación públicos y privados.
Diversas redes de ángeles inversionistas de cobertura nacional y regional.	No existe una normatividad favorable para el fomento de la inversión hacia los inversionistas privados.
Existencia del Sistema Nacional de Apoyo a las Micro Pequeña y Mediana Empresa.	Los fondos de capitales de riesgo de tipo público tienen limitaciones en los montos financiables y cumplimiento de requisitos.
	Las redes de ángeles inversionistas en la mayoría de los casos sólo tienen cobertura en sus regiones o ciudades de origen.
	No existen actualmente ni políticas ni programas a nivel nacional orientados a la Coinversión.



### 3.4.3 En Latinoamérica

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
El mejoramiento del índice del riesgo/rentabilidad de América Latina para atraer LimitedPartners.	El fomento de fondos regionales por parte de los ecosistemas de emprendimiento e innovación para canalizar recursos de limitedpartners en la región.
Auge de sectores económicos atractivos para los LimitedPartners como el consumo minorista, los servicios financieros, combustibles, entre otros.	La creación e implementación de nuevos modelos inversión como la co-inversión por parte de fondos y ángeles inversionistas.
Políticas Públicas promovidas por organismos multilaterales como la OCDE, el BID-Fomin, CAF, entre otros.	Diferentes mecanismos de apoyo a través de recursos de cofinanciación gubernamentales para el desarrollo de proyectos innovadores en las starups Latinoamericanas.
Potencial de innovación de las starups y/o proyectos en la región.	
Las Valuaciones de las empresas a ser invertidas son altas.	
DEBILIDADES	AMENAZAS
Barreras de entrada muy marcadas para invertir en star-ups.	El deterioro del índice riesgo/rentabilidad en países como Brasil desestimulan las inversión.
Entorno Geopolítico de la región.	El deterioro de los mercados de capitales o la inexistencia de estos en algunos países de la región.
La falta de acceso a fuentes de información del mercado o sectores.	La inexistencia de políticas públicas para fortalecer los sistemas nacionales y regionales de ciencia, tecnología e innovación.
Falta de un marco regulatorio o la existencia de un marco regulatorio impositivo.	
La inexperiencia de los empresarios o socios partners en procesos de financiación por inversión de capital de riesgo.	

## **4. Plan de Marketing**

### **4.1 Creación de una Red Ángeles Inversionistas**

El problema financiero es especialmente agudo durante el periodo en el que la empresa no ha alcanzado el tamaño requerido por la mayoría de los fondos de capital riesgo formales. Los Ángeles Inversionistas pueden constituir un enlace crucial entre la inversión inicial del empresario, su familia y sus amigos y la implicación posterior de otros inversores, como los fondos de capital riesgo y el sector público.

Adicionalmente, la financiación sólo constituye una parte de la contribución a una empresa de un Ángel Inversionista. En muchos casos, la contribución más valiosa es la experiencia, tanto en el terreno operativo de la empresa como en la gestión general. La falta de experiencia en la gestión resulta problemática para las empresas emergentes que experimentan un crecimiento rápido.

Los Ángeles Inversionistas son, por lo tanto, una alternativa sólida para el start-up pues son capaces de superar las fisuras existentes entre las inversiones financieras cercanas (de familiares y amigos y propios) y el capital de riesgo formal. Los Ángeles Inversionistas también sustituyen a los préstamos bancarios, puesto que estas entidades no están muy dispuestas a invertir en empresas emergentes que implican un alto riesgo. Además, los Ángeles Inversionistas proporcionan experiencia inversora y gestora que incrementa la probabilidad de éxito de las empresas en las primeras fases.

Muchos Ángeles Inversionistas, estarían dispuestos a invertir si encontraran suficientes oportunidades que se adecuan a sus requisitos. Igualmente muchos emprendedores, agotadas las vías institucionales (bancos y sociedades de capital riesgo), no saben a quién acudir para llevar adelante su proyecto.

Los principales canales por los que los proyectos llegan a los inversores son los círculos de amigos y profesionales cercanos. El segmento informal del capital riesgo adolece de un vehículo o estructura que permita incrementar el flujo de proyecto y la cercanía entre inversionistas ángeles y emprendedores. El acceso a este mercado está dominado por proveedores de servicios financieros, como contadores, abogados y otros profesionales, los cuales debido a la naturaleza de sus actividades, tienen acceso a ambas partes del mercado.

El vehículo que mayor éxito ha tenido para garantizar el flujo ahorro privado hacia nuevas empresas son las redes de Ángeles Inversionistas y por las razones hasta aquí expuestas, CREAME INCUBADORA DE EMPRESAS decide abrir la Red de Ángeles Inversionistas como una Unidad de Negocios rentable que incentive y promueva las fuentes de financiación en etapa temprana como complemento a la política pública de emprendimiento y creación de empresas en Colombia.

## **4.2 ¿Quiénes Son Los Ángeles Inversionistas?**

Los Ángeles Inversionistas están definidos como individuos con capacidad de inversión que impulsan el desarrollo de proyectos empresariales con alto potencial de crecimiento en sus primeras etapas de vida, aportando capital y (en la mayoría de los casos) valor añadido a la gestión. Es decir, los Ángeles Inversionistas aportan su propio dinero, se implican a fondo en la gestión de la empresa (monitorización, asesoramiento, experiencia en el sector, etc.) y además de la motivación económica tienen un alto grado de motivación personal por el logro.

### **4.2.1 Perfil del Inversionista**

- Individuos con capacidad de inversión.
- Hombres y mujeres entre 30 a 65 años.
- Alta calificación académica.
- La mayoría ha creado y vendido una empresa con éxito.
- Invierten mayoritariamente en proyectos que han conocido por sus redes personales y profesionales.
- Invierten mayoritariamente en sectores que conocen (sectores con amplias posibilidades de crecimiento).
- Invierten preferentemente en empresas situadas en su entorno geográfico próximo.
- Suelen adquirir una participación en torno al 30% del capital de la nueva empresa.

- Invierten en un media de 3 proyectos al año
- Cuanto más expertos en la materia más invierten de forma organizada junto con otros inversionistas Ángeles (Redes de Inversionistas ángeles).

#### **4.2.2 Fases de Intervención por Parte de los Ángeles Inversionistas**

La intervención de los Ángeles Inversionistas se desarrolla a lo largo de diversas fases que se inicia con la detección de las oportunidades de negocio y concluye con el proceso de desinversión.

- Detección de oportunidades de inversión.
- Chequeo inicial de los proyectos detectados: Determinar la calidad de un proyecto empresarial y de su equipo emprendedor.
- Valoración económico-financiera: Determinar el valor económico de una empresa que aún no existe o que acaba de iniciar sus actividades.
- Determinación del nivel óptimo de participación accionarial a asumir: Cantidad de dinero a invertir en el proyecto en función de su valor esperado.
- Estructuración del acuerdo de sociedad: Fórmula de asociación entre el inversor y el emprendedor.
- Negociación de condiciones.
- Seguimiento y apoyo al emprendedor.
- Desinversión.

#### **4.2.3 Diferencias entre la Sociedad de Capital Riesgo y los Ángeles Inversionistas.**

- Los Ángeles Inversionistas asignan su propio dinero, mientras que las entidades de capital riesgo suelen invertir recursos de terceros (inversores institucionales, entidades financieras, empresas, etc.).
- Los Ángeles Inversionistas invierten sólo en zonas próximas a su lugar de residencia.
- Los Ángeles Inversionistas están dispuestos a entrar en etapas más tempranas de la vida de una empresa (*start-ups*).
- Aunque existe la misma preocupación por la desinversión, suelen ser más pacientes que los inversores de capital riesgo formal.
- No realizan análisis tan detallados como los que efectuarían los inversores de capital riesgo formal. (*angelesinversionistascomco*)
- Los Angeles Inversionistas aceptan rentabilidades esperadas inferiores a las de las entidades de capital riesgo formal.
- Sus decisiones de inversión pueden verse afectadas por motivaciones no estrictamente financieras de signo muy diverso (desarrollo económico de su zona de residencia, satisfacción profesional, vinculación familiar, etc.).

### **4.3 Oferta de Servicios**

La Red de Ángeles Inversionistas tendrá como objetivo ofrecer los servicios que necesitan tanto los emprendedores y empresarios, como los inversores. Estos son:

#### **4.3.1 Referentes a los emprendedores.**

- Presentación del proyecto a inversores que pueden aportar financiación.
- Contacto con inversores a través de plataformas tecnológicas.
- Asesoramiento en la realización del plan de inversión.

- Preparación para la exposición del proyecto en foros de inversión o ruedas de inversión.

#### **4.3.2 Referentes a los inversores.**

- Preparación y disposición de una masa crítica de proyectos empresariales.
- Contacto con emprendedores a través de plataformas tecnológicas.
- Participación en foros de inversión o ruedas de inversión.
- Asesoramiento y formación en todo el proceso de capitalización.
- Seguimiento de la gestión económica de la empresa en que se invierte.
- Tratamiento fiscal en el proceso de desinversión.

## **5 Modelo Operativo y Modelo de Negocios**

Las fuentes de financiación potencial para las actividades de la red de Ángeles Inversionistas incluyen:

- Comisiones.
- Cuotas de socios.
- Pago por mandato de búsqueda de perfil.
- Cuota por participar en subastas.
- Cuotas de entrenamiento.
- Patrocinio.

## **5.1 Orden de Actuación y Proceso Interno**

Comprende todos los pasos que un emprendedor deberá realizar para contactar con un inversionista ángel de la Red, esto se asimila al esquema operativo de una compañía tradicional

### **5.1.1 Recepción de Prospectos de Inversión.**

El emprendedor presenta a la Red los siguientes documentos:

- Perfil de la empresa
- Resumen ejecutivo del Plan de Negocio
- Hoja de vida del equipo emprendedor

### **5.1.2 Primer Filtro**

La Red evaluará que la documentación presentada por el emprendedor se ajusta a los requisitos exigidos y procederá a la evaluación.

### **5.1.3 Segundo Filtro**

El equipo evaluador seleccionará aquellos proyectos más adecuados a las características de la Red y sus miembros. Los proyectos seleccionados serán circulados en la plataforma electrónica y serán invitados a presentar en los foros de inversión.

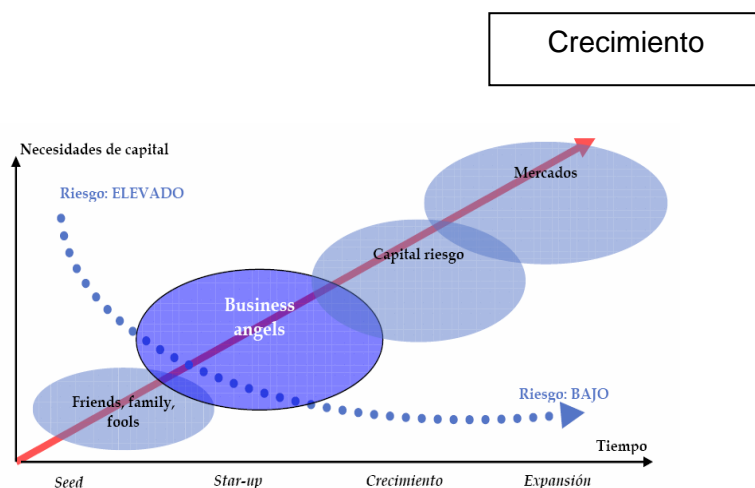
- Comienza el proceso de acompañamiento para ajustar la presentación y la revisión del caso de inversión.
- Presentación en los Foros de inversión o Rondas de Inversión.
- Acompañamiento en la negociación.

## 5.2 Tipos de Inversiones que Canaliza la Red

De acuerdo a las Oportunidades y momentos de inversión.

### 5.2.1 Semilla (Seed)

Es una inversión en la que existe riesgo tecnológico, ya que el producto o servicio está en fase de definición. El aporte de recursos es anterior al inicio de la producción y distribución masiva del producto o servicio y puede dedicarse, entre otros fines, a la propia definición del producto o servicio, a la prueba de un prototipo o a la elaboración de un estudio de mercado. El riesgo de perder la inversión es muy alto y por ello son minorías las inversiones que las sociedades de capital riesgo realizan en fase semilla.



*Ilustración 12: Necesidad de Capital.*

### 5.2.2 Puesta en Marcha (Start-Up)

Se participa en empresas de nueva o muy reciente creación, considerándose como tales todas aquellas que todavía no han empezado a generar beneficios. Los aportes financian el inicio de la producción y de la distribución.

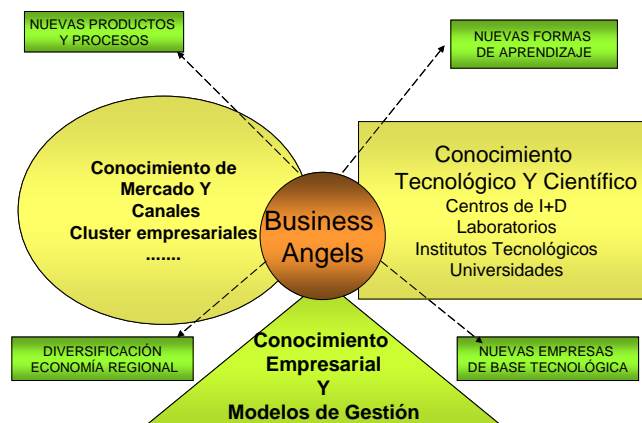
### 5.2.3 Expansión (Expansión)

Se invierte en empresas con una cierta trayectoria para posibilitar su acceso a nuevos productos y/o mercados, o el crecimiento en los que está introducido. Se trata de inversiones de menor riesgo (porque ya hay datos históricos) y mayor volumen.



#### 5.2.4 Estrategia de Mercado: La guía básica para llegar a las empresas y proyectos de inversión, se enfoca en tres fuentes:

- Conocimiento de mercado y clusters empresariales.
- Cámaras de comercio local, líderes sectoriales, organizaciones sectoriales.
- Unidades de emprendimiento de las diferentes universidades, Institutos Tecnológicos e Incubadoras de Empresas.



*Ilustración13: Conocimiento Empresarial y Modelo de Gestión.*

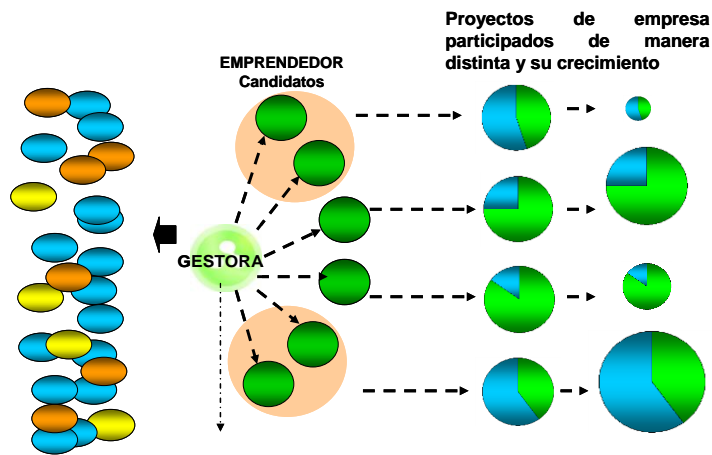
### 5.3 Plan de Operación

La Red tendrá tres modelos diferentes de operación de acuerdo al público y al momento de la inversión. La base será el modelo por grupos de inversión, estos foros se realizarán mensualmente, también tendremos la oportunidad de hacer subastas cuando los proyectos tengan potencial y no hayan logrado en un término de 3 meses conseguir la inversión requerida. Estas subastas serán abiertas para No socios.

El modelo one to one también estará al servicio de los inversionistas socios de la Red o aquellos que paguen los servicios para establecer mandatos de búsqueda de perfiles específicos.

#### 5.3.1 Modelo por Grupos de Inversores

El objetivo marcado desde este modelo, es invertir en nuevos proyectos de forma más segura, diversificando riesgos y dando la oportunidad al mayor número de emprendedores o proyectos empresariales, ayudándoles a gestionar de forma directa para asegurar el éxito.



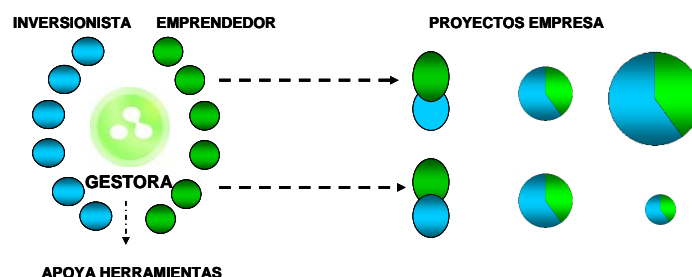
*Ilustración 14: Conocimiento Empresarial y Modelo de Gestión.*

### 5.3.2 Características

Este modelo permite diversificar riesgo en nuevos proyectos o empresas, al formar parte de una sociedad de inversión que reparte sus recursos entre varios proyectos donde muchos ángeles invierten poco, pero al estar agrupados disponen de abundante capital que es la forma más evolucionada del modelo actual de inversionistas ángeles, con un modelo más progresista de financiación, apoyado de igual forma en un Gestora, consolidando el apoyo a empresas y proyectos participantes.

### 5.4 Modelo One To One

Este modelo de Red promueve una estructura financiera informal, alternativa y complementaria a las instituciones financieras, que promovida por inversores no formales, permiten cubrir necesidades de financiación de nuevos proyectos empresariales innovadores.



*Ilustración 15: Modelo One To One*

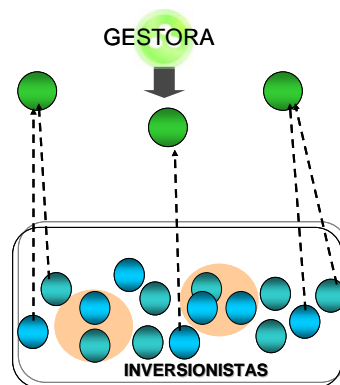
#### 5.4.1 Características

- Se establece un contacto único entre el emprendedor y /o empresario con el inversionista.

- Este modelo se establece, para inversionistas particulares o grupos de inversión, que desean invertir en una sola compañía.
- La gestora actúa como intermediaria para establecer y generar los espacios de encuentro necesarios, apoyada en herramientas informativas.

## 5.5 Modelo Subastas Empresariales

La Gestora programa un evento (Una mañana/ tarde) en el cual se encuentran; Inversionistas particulares o grupos de inversión, con empresas debidamente seleccionados por la Gestora (Máximo 3).



*Ilustración 16: Modelo Subasta Empresarial.*

### 5.5.1 Características

- Cada empresa y/o proyecto se presenta y realiza su oferta, según sus necesidades de inversión.
- Los Ángeles Inversionistas toman dicha oferta y, en ese mismo momento, comienza la puja hasta llegar al máximo de inversión requerida. (Existe un encuentro inmediato).
- Deberá existir un monto límite de inversión.
- Deberá existir un monto límite de participación.

- Este modelo será asequible solo para empresas constituidas, con una trayectoria mínima de dos años.
- El modelo de subasta permite canalizar los recursos de inversión, a través de la asociación de varios inversionistas en el momento de la puja.

## **6 Plan Organizativo y de Recursos Humanos**

### **6.1 Plan Organizativo**

Esta construcción da origen a la Red de Ángeles Inversionistas con las siguientes características:

Entidad sin ánimo de lucro, de carácter mixto que se asemeja a derecho privado, regida bajo las leyes de la República de Colombia, particularmente enmarcada en la constitución, se rige además por los parámetros señalados en las Leyes expedidas para el trabajo en ciencia y tecnología.

Los miembros de la Corporación son todas aquellas personas jurídicas de derecho público o de derecho privado y personas naturales, las cuales están comprometidas a fomentar la razón de ser institucional alrededor de la creación de empresas.

La Corporación tendrá una duración indefinida, y solo podrá ser disuelta por la Asamblea general de Miembros de acuerdo con las leyes Colombianas.

La Corporación será una Entidad Independiente regida por sus propios estatutos, autosostenible y generadora de valor económico y social, sostenible y respetuosa del medio ambiente, tal como se plantea en su Modelo de negocios. Sus Utilidades serán como la ley lo indica reinvertidas en su objeto social.

### **6.2 Recursos Humanos**

La Red de Ángeles Inversionistas está prevista que comience con una estructura muy plana, donde se cuenta con una Junta Directiva, que estaría encargada de direccionar estratégicamente la Corporación, un Gerente de la Red, Dos Gestores Seniors y un analista que obra a la vez como auxiliar Administrativo y de apoyo, así:

La definición del perfil y las funciones principales que debían cubrir los cargos se describe a continuación, así como la formación y experiencia exigida al momento de la consecución y las funciones definidas.

#### **6.2.1 Gerente:**

##### **Formación y Experiencia**

- Ingeniero Administrador, Industrial o de Procesos, Administrador de empresas, con maestría en finanzas o afines

- Experiencia mínima de 5 años en cargos relacionados con la administración de mecanismos de financiación del sector real, cargos de manejo de personal y negociación.

### **Funciones del cargo**

- Cumplir con las directrices y estrategias planteadas por la Junta Directiva de la Red
- Consecución de miembros de la red
- Desarrollo e implementación de estrategias de auto sostenibilidad de la Red
- Liderar la documentación y actualización de procesos del modelo operativo de la Red.
- Liderar los procesos de gestión de las fuentes de ingresos y costos operativos de la Red, administrar los recursos financieros y administrativos de la Red.
- Consecución y administración el recurso humano de la Red.

## **6.2.2 Gestor Senior de la RED:**

### **Formación y Experiencia**

- Ingeniero Administrador, Industrial o de Procesos, Administrador de empresas, con especialización en finanzas.
- Experiencia mínima de 3 a 5 años en cargos relacionados con la administración en empresas del sector real, ingeniería de procesos y con énfasis en conocimientos financieros.

### **Funciones del cargo**

- Liderar las actividades de organización y gestión de la plataforma de interacción en cuanto a la búsqueda y selección, atención a emprendedores potenciales que aplican a la Red, para validar la calidad de la oportunidad de negocio.
- Acompañar y preparar al empresario en la construcción del Resumen Ejecutivo, presentación del “*Elevator Pitch*” e información de soporte.
- Participar en los comités de validación de planes de negocios desde el punto de vista del modelo de negocio, estructura y proyecciones financieras, valoración de empresas, selección de las mejores empresas a presentar a los miembros de la red.
- Acompañar al emprendedor en la recopilación de la documentación soporte del proceso de debida diligencia.

- Asesorar al emprendedor que adelanta procesos de negociación en la construcción de los términos de negociación, en cuanto al valor y usos de la inversión, participación accionaria ofrecida, conformación de la junta directiva, cláusulas en el acuerdo de accionistas.
- Realizar actividades de soporte al gerente en las relaciones con inversionistas en el proceso de afiliación, y otras actividades grupales realizadas con miembros inversionistas.

### **6.2.3 Analista**

La necesidad de contar con un apoyo en el desempeño de las labores operativas de La Red de Ángeles Inversionistas se tradujo en la consecución de un perfil técnico cuyo rol se originó a partir del desempeño de las siguientes funciones. La definición de esta vacante se realizará por un periodo de 9 meses.

#### **Formación y Experiencia**

- Administrador de Negocios, Contador Público, Negociador Internacional con Especialización en Finanzas o en Gerencia Estratégica de Costos.
- Experiencia mínima de 2 años en áreas de administración, financieras y/o contables.

#### **Funciones del cargo**

- Liderar la búsqueda y acompañamiento de oportunidades de inversión para ser presentadas ante el comité de validación de Capitalia-CREAME, para posteriormente participar de foros de inversión con los Ángeles.
- Ejecutar los procesos operativos de la organización, tales como contrataciones en general, términos de referencia, procesos selección de proveedores y administración de la documentación contable.
- Acompañar al gerente de la Red en la generación de informes y presentaciones sobre gestión de la organización.
- Acompañamiento al empresario en el diligenciamiento y revisión de los contenidos de los resúmenes ejecutivos de las oportunidades de inversión.
- Participar en los comités de validación de planes de negocio desde el punto de vista del soporte de información sobre las oportunidades de inversión.
- Compilar y administrar la base de datos de los resúmenes ejecutivos de las oportunidades de inversión presentadas a la organización.
- Compilar y administrar la base de datos de contactos de los diferentes públicos interesados en la operación de la organización.
- Recopilar y aportar contenido mensual para los inversionistas, emprendedores a través publicación en los diferentes medios de comunicación de la organización, página web, boletines internos, entre otros.

- Liderar las actividades de organización de eventos con inversionistas y empresarios, coordinar la contratación y logística de eventos.
- Realizar en conjunto con la dirección de comunicaciones una tabla de tarifas de patrocinios, material POP, stands y espacios para conferencias para organizaciones interesadas en realizar marketing en los eventos de la organización.

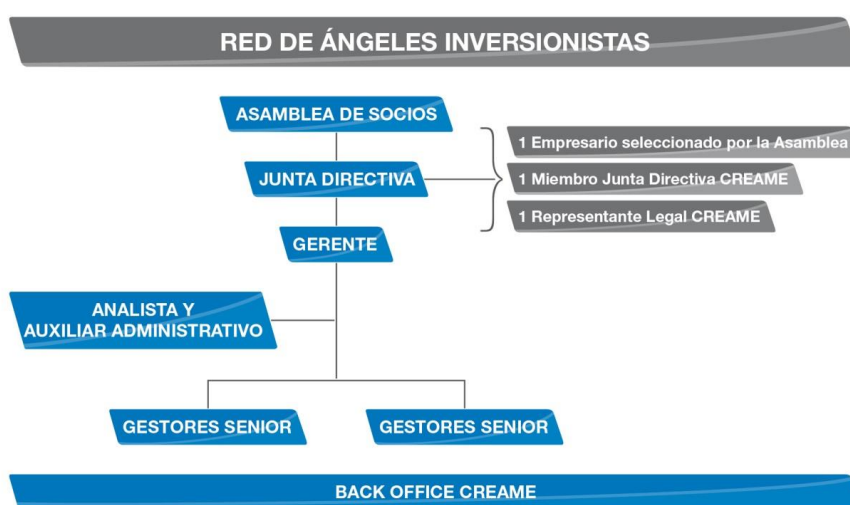
La escala salarial básica está acompañada de un modelo de compensación variable dependiendo del cumplimiento de metas y de la generación de utilidades.

- Gerente: 20 SMLV
- Gestores: 10 SMLV
- Analista: 5 SMLV

Cumpliendo las metas el 3% de las Utilidades se distribuye entre el personal así:

- 50% para el gerente
- 40% entre los Gestores
- 10% Analista

#### 6.2.4 Organigrama



*Ilustración 17: Plan Organizativo red de ángeles inversionistas.*

## 7 Plan Financiero

### 7.1 Supuestos Macroeconomicos y Operativos

A continuación se adjunta tabla con los supuestos macroeconómicos y operativos utilizados para las proyecciones financieras de la Red de Ángeles Inversionistas a 5 años.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Meses		12	12	12	12	12
IPC - Variación anual	4,29%	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
PIB - Crecimiento económico	5,00%	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Tasa Aumento de Salarios - Puntos Adicionales al IPC	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Aumento de Salarios	6,29%	6,19%	5,99%	5,83%	6,00%	6,00%
Salario Mínimo Legal Mensual	616.000	654.746	695.275	736.922	779.885	826.678
Auxilio de Transporte	72.000	76.529	81.266	86.134	91.155	96.625
2 SMLV Mensuales		1.309.493	1.390.550	1.473.844	1.559.770	1.653.356
Factor Prestacional - Ley		53,00%	53,00%	53,00%	53,00%	53,00%
Aumento de Precios de Venta	4,29%	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
Aumento de los Costos	4,29%	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
Comisiones - sobre las ventas		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Tasa de Impuestos de Renta	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Caja Requerida para Operación - Días de Ventas		30	30	30	30	30
% de ventas a Crédito		50%	50%	50%	50%	50%
Días de Cuentas por Cobrar a Clientes		30	30	30	30	30
Días Cuentas por Pagar a Proveedores		30	30	30	30	30
Reserva Legal		10%	10%	10%	10%	10%
Recursos de Inversión aportados por CREAME	220.984.953					

*Ilustración 18: Supuestos Macroeconómicos y Operativos.*

### 7.1.1 Supuestos de Ingresos

Las proyecciones financieras de La Red de Ángeles Inversionistas, se han realizado a partir de 8 servicios principales, estos son:

1. **Afiliaciones** semestrales a la Red, con un precio de 5 SMMLV, para el año 1 se estima la gestión de 13 Ángeles inscritos a los cuales se les aplicará un descuento del 40% del valor de la afiliación semestral, a partir del año 2 aplica la tarifa plena.
2. **Alistamiento emprendedores**, el cual consiste en asesorar y preparar a los emprendedores en la elaboración de su presentación y participación en los foros de inversión, el costo para los emprendedores está compuesto por una tarifa fija de 3 SMMLV y una variable equivalente a una comisión del 3,5% del capital conseguido, el cual se ve reflejado en el servicio que se describe a continuación.
3. **Comisión por recursos conseguidos**, en promedio es el 3,5% del capital conseguido, según los resultados obtenidos se han canalizado recursos por valor de \$3.300 millones, con la implementación del proyecto y las estrategias comerciales planteadas para el año 1 se espera gestionar recursos por valor de \$4.812 millones.
4. **Pago por mandato de búsqueda de perfiles**, el cual tiene un precio de 10 SMMLV, más la comisión del 3,5% del capital conseguido.
5. **Participación en subastas**, los ángeles que no pertenecen a la Red y quieran participar en subastas de proyectos o empresas deben pagar una cuota equivalente a 4SMMLV.
6. **Entrenamientos**, se esperan realizar 2 entrenamiento por año, con la participación de 20 personas en cada uno, con un precio por persona de \$2,5 millones.



7. **Estructuración de casos de Inversión**, este servicio tiene un precio de 42 SMMLV.
8. **Ingresos por SPONSOR**, se espera disminuir la participación de entes cofinanciadores y reemplazarla un porcentaje por publicidad a través de la plataforma y los foros de inversión realizados.

Para la proyección de los ingresos anuales, estima un horizonte de proyección de 5 años, se encuentran determinadas las unidades y los precios. Los precios de venta se encuentran actualizados de acuerdo al porcentaje de crecimiento de la inflación, los cuales han sido definidos inicialmente en el punto de supuestos para cada uno de los años. Las cantidades de unidades a distribuir varían de acuerdo a la capacidad definida para la Red y a la gestión comercial a realizar.

<b>RED DE ANGELES INVERSIONISTAS</b>					
<b>Proyección Ingresos</b>					
<b>Productos</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>Afiliaciones</b>					
Semestre	26	35	43	60	62
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	1.848.000	1.925.431	2.002.256	2.078.942	2.162.100
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>48.048.000</b>	<b>96.271.560</b>	<b>104.117.307</b>	<b>112.262.885</b>	<b>121.077.600</b>
<b>Alistamiento Emprendedores</b>					
Alistamiento	48	50	52	54	56
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	1.848.000	1.925.431	2.002.256	2.078.942	2.162.100
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>88.704.000</b>	<b>96.271.560</b>	<b>104.117.307</b>	<b>112.262.885</b>	<b>121.077.600</b>
<b>Comisión por recursos conseguidos</b>					
Comisión	12	13	14	16	18
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	12.031.250	12.535.359	13.035.520	13.534.781	14.076.172
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>144.375.000</b>	<b>162.959.672</b>	<b>182.497.283</b>	<b>216.556.490</b>	<b>253.371.094</b>
<b>Pago por mandato de búsqueda de perfiles</b>					
Unidad	5	6	7	8	10
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	6.160.000	6.418.104	6.674.186	6.929.808	7.207.000
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>30.800.000</b>	<b>38.508.624</b>	<b>46.719.304</b>	<b>55.438.461</b>	<b>72.070.000</b>
<b>Participación en subastas</b>					
Unidades	6	6	6	6	6
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	2.464.000	2.567.242	2.669.675	2.771.923	2.882.800
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>14.784.000</b>	<b>15.403.450</b>	<b>16.018.047</b>	<b>16.631.538</b>	<b>17.296.800</b>
<b>Entrenamientos</b>					
Personas	40	41	42	43	44
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	2.500.000	2.604.750	2.708.680	2.812.422	2.924.919
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>100.000.000</b>	<b>106.794.750</b>	<b>113.764.540</b>	<b>120.934.144</b>	<b>128.696.428</b>
<b>Estructuración de Casos de Inversión</b>					
Unidades	10	11	12	13	14
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Precio promedio	25.872.000	26.956.037	28.031.583	29.105.192	30.269.400
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>258.720.000</b>	<b>296.516.405</b>	<b>336.378.992</b>	<b>378.367.500</b>	<b>423.771.600</b>
<b>Sponsor</b>					
Unidades	1	1	1	1	1
% Crecimiento PIB	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%

RED DE ANGELES INVERSIONISTAS Proyección Ingresos					
Productos	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Precio promedio	300.000.000	250.056.000	208.026.588	172.795.205	161.736.312
% Inflación	4,19%	3,99%	3,83%	4,00%	4,00%
<b>Total</b>	<b>300.000.000</b>	<b>250.056.000</b>	<b>208.026.588</b>	<b>172.795.205</b>	<b>161.736.312</b>
<b>Total Ingresos</b>	<b>985.431.000</b>	<b>1.081.091.080</b>	<b>1.153.909.279</b>	<b>1.285.070.663</b>	<b>1.405.939.911</b>
<b>Incremento en Ventas</b>		<b>9,71%</b>	<b>6,74%</b>	<b>11,37%</b>	<b>9,41%</b>

Ilustración 19: **Proyección de Ingresos**

## 7.1.2 Supuestos de Costos

Solo 2 servicios de los 8 planteados generan costos variables, estos son los Entrenamientos y la Estructuración de Casos de Inversión; dichos costos están dados por logística, materiales y alimentación y personal especializado.

RED DE ANGELES INVERSIONISTAS Presupuesto de Costos					
COSTOS DE OPERACIÓN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Crecimiento año a año	N.D	11,2%	10,5%	10,0%	9,8%
Porcentaje sobre Ventas	14%	14%	15%	14%	15%
<b>Total Costos de Operación</b>	<b>137.616.000</b>	<b>153.031.771</b>	<b>169.172.422</b>	<b>186.070.736</b>	<b>204.349.337</b>
<b>Costos Logísticos variables</b>	<b>20.000.000</b>	<b>21.358.950</b>	<b>22.752.908</b>	<b>24.186.829</b>	<b>25.739.286</b>
M.O.D variable	97.616.000	110.313.871	123.666.606	137.697.079	152.870.766
C.I.F variable	20.000.000	21.358.950	22.752.908	24.186.829	25.739.286
<b>Entrenamientos</b>					
Volumen	40	41	42	43	44
Costo variable promedio Logísticos	500.000	520.950	541.736	562.484	584.984
Incremento		4,2%	4,0%	3,8%	4,0%
<b>TOTAL</b>	<b>20.000.000</b>	<b>21.358.950</b>	<b>22.752.908</b>	<b>24.186.829</b>	<b>25.739.286</b>
Costo variable promedio M.O.D	500.000	520.950	541.736	562.484	584.984
Incremento		4,2%	4,0%	3,8%	4,0%
<b>TOTAL</b>	<b>20.000.000</b>	<b>21.358.950</b>	<b>22.752.908</b>	<b>24.186.829</b>	<b>25.739.286</b>
Costo variable promedio C.I.F	500.000	520.950	541.736	562.484	584.984
Incremento		4,2%	4,0%	3,8%	4,0%
<b>TOTAL</b>	<b>20.000.000</b>	<b>21.358.950</b>	<b>22.752.908</b>	<b>24.186.829</b>	<b>25.739.286</b>
<b>Estructuración de Casos de Inversión</b>					
Volumen	10	11	12	13	14
Costo variable promedio M.O.D	7.761.600	8.086.811	8.409.475	8.731.558	9.080.820
Incremento		4,2%	4,0%	3,8%	4,0%
<b>TOTAL</b>	<b>77.616.000</b>	<b>88.954.921</b>	<b>100.913.698</b>	<b>113.510.250</b>	<b>127.131.480</b>

Ilustración 20: **Presupuesto de Costos**

## 7.2 Supuestos de Gastos de Administración y Ventas

### 7.2.1 Gastos de administración

La proyección de gastos de administración de La Red de Ángeles Inversionistas, parten del presupuesto anual para los 5 años de horizonte de proyección.

A continuación se presenta una tabla de los gastos de administración definidos para La Red de Ángeles Inversionistas, donde se observa que los rubros de mayor importancia son gastos por concepto de Gastos de personal administrativo, seguido de gastos de funcionamiento y mantenimiento de la plataforma.

Total Gastos de Administración	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
	616.112.250	757.507.571	805.879.511	861.626.385	919.347.080
Gastos de Personal Administrativo	508.939.200	540.442.536	572.815.044	606.210.162	642.582.771
Impuestos industria y comercio	0	7.390.733	10.571.761	11.357.047	12.522.803
Gastos Administrativos (Arriendo, Back Office, Servicios publicos, comunicaciones)	61.573.050	162.163.662	173.086.392	192.760.599	210.890.987
Mantenimiento plataforma	36.000.000	37.508.400	39.004.985	40.498.876	42.118.831
Libros, Periódicos y Revistas	2.400.000	2.500.560	2.600.332	2.699.925	2.807.922
Suministros de Cafetería y Aseo	2.400.000	2.500.560	2.600.332	2.699.925	2.807.922
Útiles y Papelería y Suministros de Oficina	4.800.000	5.001.120	5.200.665	5.399.850	5.615.844

*Ilustración 21: Gastos Administración*

Dentro de los gastos administrativos se encuentra la nómina de personal la cual está conformada de la siguiente manera:

CARGO	No. PERSONAS	SALARIO
Gerente	1	20 SMMLV
Gestor Senior	2	10 SMMLV
Analista administrativa	1	5 SMMLV

Adicionalmente y dado que la Red operará en las instalaciones de CREAME los gastos de funcionamiento como arriendo, servicios públicos, comunicaciones, contabilidad, recepción, mensajería entre otros son calculados como un 15% del valor de los ingresos.

## 7.2.2 Gastos de ventas

La proyección de gastos de ventas de La Red de Ángeles Inversionistas, parten del presupuesto anual de para los 5 años de horizonte de proyección.

A continuación se presenta una tabla de los gastos de ventas definidos, donde se observa que los rubros principales son comisiones, publicidad y promoción, y gastos de viaje.

Total Gastos de Ventas	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
	79.962.930	84.944.492	89.224.258	95.250.546	101.144.561
Comisiones	29.562.930	32.432.732	34.617.278	38.552.120	42.178.197
Transporte-Contacto clientes	7.200.000	7.501.680	7.800.997	8.099.775	8.423.766
Publicidad y Promoción	18.000.000	18.754.200	19.502.493	20.249.438	21.059.416
Participación en ferias	9.600.000	10.002.240	10.401.329	10.799.700	11.231.688
Viáticos y Gastos de Viaje	12.000.000	12.502.800	13.001.662	13.499.625	14.039.610
Gastos de Representación	3.600.000	3.750.840	3.900.499	4.049.888	4.211.883

*Ilustración 22: Gastos de Ventas*

Como incentivo a los empleados y buscando generar los resultados esperados se asignan unas comisiones del 3% de los ingresos generados, las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

CARGO	%
Gerente	50%
Gestor Senior	40%
Analista administrativa	10%

Adicionalmente se asignan recursos de publicidad y promoción (Pagina Web, tarjetas de presentación, brochure gestión de medios y revistas especializadas), participación en ferias, gastos de representación, encaminados al cumplimiento de las estrategias comerciales definidas.

### 7.3 Inversión

Cabe resaltar, que la inversión proyectada para la Red de Ángeles Inversionistas, a lo largo de sus períodos de proyección, corresponde a la inversión necesaria para la puesta en marcha.

Entre las inversiones estimadas a realizar dentro de los 5 años de proyección se encuentran, la compra muebles y enseres, diferidos, intangibles y necesidades capital de trabajo, correspondiente a una inversión total de \$ \$213.579.609, para continuar con el proceso productivo.

A continuación se detallan las inversiones requeridas para el año 1:

#### INVERSIONES REQUERIDAS

<b>Muebles y Enseres</b>	<b>Valor unitario</b>	<b>Cantidades</b>	<b>Valor Total</b>
Muebles y enseres de oficina (Escritorios, sillas, mesa de reuniones)	10.000.000	1	10.000.000
<b>Total</b>			<b>10.000.000</b>
<b>Equipo de Computo</b>	<b>Valor unitario</b>	<b>Cantidades</b>	<b>Valor Total</b>
Computadores	2.000.000	4	8.000.000
Impresora	1.000.000	1	1.000.000
Video Beam	1.000.000	1	1.000.000
Teléfonos	100.000	4	400.000
<b>Total</b>			<b>10.400.000</b>
<b>Diferidos</b>	<b>Valor unitario</b>	<b>Cantidades</b>	<b>Valor Total</b>
Gastos de instalación	5.000.000	1	5.000.000
Publicidad e imagen inicial	20.000.000	1	20.000.000
<b>Total Diferidos</b>			<b>25.000.000</b>
<b>Intangibles</b>	<b>Valor unitario</b>	<b>Cantidades</b>	<b>Valor Total</b>
Propiedad intelectual y marcas	2.300.000	1	2.300.000
Plataforma virtual	65.000.000	1	65.000.000
<b>Total Intangibles</b>			<b>67.300.000</b>

*Ilustración 23: Inversiones Requeridas*

<b>INVERSIÓN NETA INICIAL REQUERIDA</b>	
Inversión Inicial Neta en PPE	112.700.000
Necesidades de Capital de Trabajo	100.879.609
<b>Total Inversión Inicial Requerida</b>	<b>213.579.609</b>

*Ilustración 24: Inversión Neta Inicial Requerida*

## 8.4 Fuentes de Financiación

Existen diferentes fuentes de financiación, entre ellas Créditos o deuda, recursos propios o capitalización, inversión de terceros o recursos de fomento; después de analizar las diferentes alternativas y dados la importancia del proyecto y la consolidación de la Red de Ángeles Inversionistas para CREAME se decidió financiar la totalidad de recursos requeridos y descritos en el numeral anterior con recursos propios.

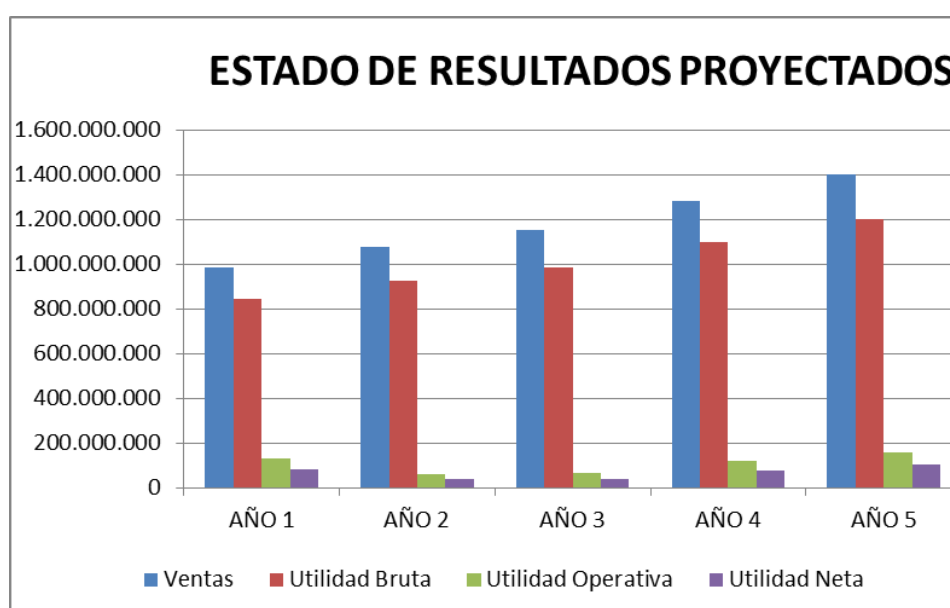
## 8 Estados Financieros

### 8.1 Estado de Resultados

Para la Red de Ángeles, de acuerdo a las proyecciones financieras del proyecto, se puede observar un comportamiento positivo desde el primer año proyectado en los rubros de utilidad.

RED DE ANGELES INVERSIONISTAS					
ESTADO DE RESULTADOS (PS)					
Período	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>Ventas</b>	<b>985.431.000</b>	<b>1.081.091.080</b>	<b>1.153.909.279</b>	<b>1.285.070.663</b>	<b>1.405.939.911</b>
Costo Mercancía Vendida	137.616.000	153.031.771	169.172.422	186.070.736	204.349.337
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>847.815.000</b>	<b>928.059.309</b>	<b>984.736.858</b>	<b>1.098.999.926</b>	<b>1.201.590.574</b>
Gastos de Administración	616.112.250	757.507.571	805.879.511	861.626.385	919.347.080
Gastos de Ventas	79.962.930	84.944.492	89.224.258	95.250.546	101.144.561
<b>Utilidad Oper. antes de Depre y Amort.</b>	<b>151.739.820</b>	<b>85.607.245</b>	<b>89.633.089</b>	<b>142.122.995</b>	<b>181.098.933</b>
Gasto de Depreciación	5.466.667	5.466.667	5.466.667	6.055.887	6.055.887
Gasto de Amortización	18.460.000	18.460.000	18.460.000	18.460.000	18.460.000
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>127.813.153</b>	<b>61.680.579</b>	<b>65.706.422</b>	<b>117.607.108</b>	<b>156.583.045</b>
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos Financieros</b>	<b>4.541.724</b>	<b>4.950.104</b>	<b>5.267.596</b>	<b>5.818.254</b>	<b>6.327.698</b>
Intereses	0	0	0	0	0
Impuesto del 4*1000	3.941.724	4.324.364	4.615.637	5.140.283	5.623.760
Gastos Bancarios	600.000	625.740	651.959	677.972	703.938
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>123.271.429</b>	<b>56.730.474</b>	<b>60.438.826</b>	<b>111.788.854</b>	<b>150.255.348</b>
Impuesto de Renta	40.679.572	18.721.057	19.944.813	36.890.322	49.584.265
<b>Utilidad/Perdida Neta</b>	<b>82.591.858</b>	<b>38.009.418</b>	<b>40.494.014</b>	<b>74.898.532</b>	<b>100.671.083</b>

*Ilustración25: Estado de Resultados*



*Ilustración 26: Estado de resultados proyectados.*

De acuerdo a las proyecciones financieras de la Red, se puede observar un

comportamiento positivo en los márgenes de utilidad desde el primer año.

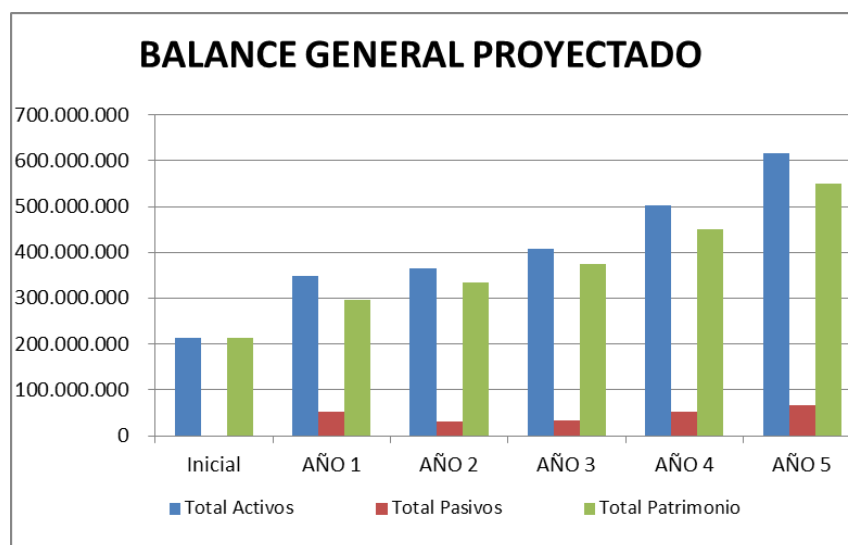
INDICADOR	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Margen Bruto	86,03%	85,84%	85,34%	85,52%	85,47%
Margen Operacional	15,40%	7,92%	7,77%	11,06%	12,88%
Margen Neto	8,38%	3,52%	3,51%	5,83%	7,16%

## 8.2 Balance General

A continuación se presenta el Balance General, que provee la información acerca de las actividades de inversión y financiación de La Red de Ángeles Inversionistas.

RED DE ANGELES INVERSIONISTAS						
BALANCE GENERAL (PS)						
Período	Inicial	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>ACTIVOS</b>						
Caja (Días de Ventas)		82.119.250	90.090.923	96.159.107	107.089.222	117.161.659
Bancos	100.879.609	136.366.830	165.671.537	223.558.752	312.764.039	437.059.512
Inversiones Temporales		0	0	0	0	0
Cuentas x Cobrar a Clientes		41.059.625	45.045.462	48.079.553	53.544.611	58.580.830
Inventarios		0	0	0	0	0
Otras Activos Corrientes		0	0	0	0	0
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>100.879.609</b>	<b>259.545.705</b>	<b>300.807.922</b>	<b>367.797.412</b>	<b>473.397.871</b>	<b>612.802.001</b>
Inversiones Permanentes						
<b>Propiedad Planta y Equipo (Neto)</b>	<b>20.400.000</b>	<b>14.933.333</b>	<b>9.466.667</b>	<b>4.000.000</b>	<b>10.111.775</b>	<b>4.055.887</b>
<b>Activo Diferido (Neto)</b>	<b>25.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>15.000.000</b>	<b>10.000.000</b>	<b>5.000.000</b>	<b>0</b>
<b>Capital Intelectual</b>	<b>67.300.000</b>	<b>53.840.000</b>	<b>40.380.000</b>	<b>26.920.000</b>	<b>13.460.000</b>	<b>0</b>
<b>Activos no Corrientes Netos</b>	<b>112.700.000</b>	<b>88.773.333</b>	<b>64.846.667</b>	<b>40.920.000</b>	<b>28.571.775</b>	<b>4.055.887</b>
<b>Total Activos</b>	<b>213.579.609</b>	<b>348.319.038</b>	<b>365.654.588</b>	<b>408.717.412</b>	<b>501.969.646</b>	<b>616.857.889</b>
<b>PASIVOS</b>						
Préstamos de Corto Plazo	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Proveedores	0	11.468.000	12.752.648	14.097.702	15.505.895	17.029.111
Impuestos por Pagar	0	40.679.572	18.721.057	19.944.813	36.890.322	49.584.265
Otras Cuentas por Pagar de Corto Plazo	0	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo de Corto Plazo</b>	<b>0</b>	<b>52.147.572</b>	<b>31.473.704</b>	<b>34.042.514</b>	<b>52.396.216</b>	<b>66.613.376</b>
Préstamos de Largo Plazo	0	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivos</b>	<b>0</b>	<b>52.147.572</b>	<b>31.473.704</b>	<b>34.042.514</b>	<b>52.396.216</b>	<b>66.613.376</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	213.579.609	213.579.609	213.579.609	213.579.609	213.579.609	213.579.609
Reservas del periodo	0	8.259.186	3.800.942	4.049.401	7.489.853	10.067.108
Reservas Acumuladas	0	0	8.259.186	12.060.128	16.109.529	23.599.382
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0	74.332.672	108.541.148	144.985.760	212.394.439
Resultado del Ejercicio	0	74.332.672	34.208.476	36.444.612	67.408.679	90.603.975
<b>Total Patrimonio</b>	<b>213.579.609</b>	<b>296.171.466</b>	<b>334.180.884</b>	<b>374.674.898</b>	<b>449.573.430</b>	<b>550.244.513</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>213.579.609</b>	<b>348.319.038</b>	<b>365.654.588</b>	<b>408.717.412</b>	<b>501.969.646</b>	<b>616.857.889</b>

*Ilustración 27: Balance General Proyectado*



*Ilustración 28: Balance General Projectado*

Los márgenes de rentabilidad calculados para **La Red**, presentan la siguiente tendencia a lo largo de los 5 años de proyección.

INDICADOR	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Rentabilidad del Activo	23,71%	10,39%	9,91%	14,92%	16,32%
Rentabilidad del Patrimonio	27,89%	11,37%	10,81%	16,66%	18,30%

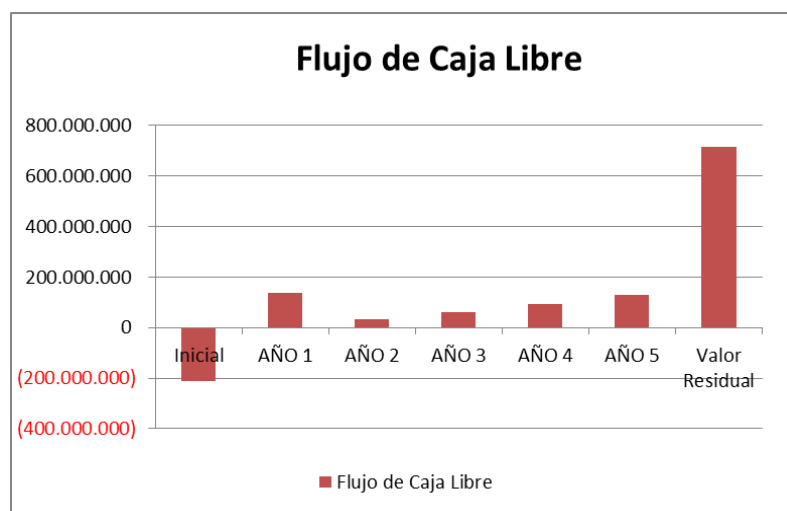
### 8.3 Evaluación Financiera

Con la evaluación financiera del proyecto de consolidación de la Red de Ángeles Inversionistas, se pretende cuantificar de manera justificada y sensata la rentabilidad que se obtendría al invertir los recursos en el mismo, y la viabilidad que pudiera tener, de acuerdo al entorno en el que está ubicado, los planes de inversión, los ingresos generados, los egresos causados y los resultados obtenidos de variables como la TIR (tasa interna de retorno), valor de la empresa y el tiempo de recuperación de la inversión.

Además de plantear un rango de valor por Flujo de Caja Libre, se analiza la viabilidad financiera para CREAME de comprometer los recursos en la Red de Ángeles Inversionistas.

RED DE ANGELES INVERSIONISTAS Flujo de Caja Libre (PS)							Valor Residual
Periodo	Inicial	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	
Utilidad Operativa	0	127.813.153	61.680.579	65.706.422	117.607.108	156.583.045	
Impuestos	0	42.178.341	20.354.591	21.683.119	38.810.346	51.672.405	
NOPLAT	0	85.634.813	41.325.988	44.023.303	78.796.762	104.910.640	
Depreciaciones y Amortizaciones	0	23.926.667	23.926.667	23.926.667	24.515.887	24.515.887	
Flujo de Caja Bruto	0	109.561.479	65.252.654	67.949.969	103.312.650	129.426.528	
Variación de Capital de Trabajo	100.879.609	(29.848.305)	32.631.378	6.533.465	(1.958.529)	891.496	
Inversiones en Propiedad Planta y Equipo	20.400.000	0	0	0	12.167.662	0	
Inversión en Otros Activos de Largo Plazo	67.300.000	0	0	0	0	0	
Inversión en Diferidos	25.000.000	0	0	0	0	0	
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>(213.579.609)</b>	<b>139.409.785</b>	<b>32.621.277</b>	<b>61.416.505</b>	<b>93.103.516</b>	<b>128.535.031</b>	<b>714.083.508</b>

	118.143.885	23.428.093	37.379.981	48.021.758	56.183.847	312.132.482
PRI	(95.435.723)	(72.007.630)	(34.627.649)	13.394.109	69.577.956	381.710.438



*Ilustración 29: Flujo de Caja Libre*

Se ha realizado un modelo de Flujos de Caja Libre Operativo Descontado de 5 años, para la evaluación de La Red de Ángeles Inversionistas. Aun conociendo las dificultades e incertidumbres intrínsecas presentes a la hora de hacer hipótesis a mediano y largo plazo sobre las expectativas económicas y financieras de cualquier proyecto, se define que éste es el mejor enfoque para calcular un valor real de la compañía.

Se observa en la gráfica del flujo de caja libre un comportamiento positivo a partir del segundo año, lo cual se explica a partir del incremento de la utilidad operativa por su estructura de ingresos superior a la estructura de costos y gastos proyectados.

Se ha asumido una tasa de descuento promedio del 18%, determinada en mayor medida por la prima de riesgo de la empresa, que se establece de acuerdo a: Tamaño de la empresa, posibilidad de escalamiento, dependencia de factores macroeconómicos, barreras de entrada, acceso a recursos financieros, participación del mercado, nivel de gerencia, entre otros.

La siguiente tabla muestra los resultados de la evaluación financiera obtenidos a partir del escenario proyectado.

#### RESULTADOS OBTENIDOS

Tasa de Descuento	18,00%
T.I.R.	32,05%
VPN	\$381.710.438

Se concluye que el proyecto, es viable financieramente, dado que presenta una tasa interna de retorno de 32,05% y un valor presente neto de \$381.710.438 el cual es superior a la inversión inicial realizada.<sup>1|<</sup>

#### 8.4 Sensibilidad de variables críticas de la valoración

Se relacionan a continuación algunas tablas de sensibilización en las cuales se pretende medir las variaciones que sufre el valor del proyecto con respecto a cambios presentados en ciertas variables que se consideran críticas como: Ventas, Costos, Gastos y Wacc (Costo de Capital) Aunque la estructura financiera de la Red de Ángeles presenta una alta sensibilidad



ante variaciones en los niveles de ingresos y de gastos (cómo se evidencia en las siguientes tablas de sensibilidad), el proyecto cuenta con un margen de maniobra amplio para realizar modificaciones a estas variables.

La sensibilización presentada contempla disminuciones e incrementos del: 10% al 40% en todas las variables críticas identificadas.

VPN		VENTAS								
	\$381.710	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%
WACC	60%	(\$3.610.593)	(\$2.422.888)	(\$1.235.183)	(\$67.154)	\$835.396	\$1.684.345	\$2.533.294	\$3.382.243	\$4.231.192
	70%	(\$3.100.172)	(\$2.093.486)	(\$1.086.800)	(\$97.261)	\$671.493	\$1.394.260	\$2.117.027	\$2.839.793	\$3.562.560
	80%	(\$2.718.185)	(\$1.846.680)	(\$975.175)	(\$118.914)	\$549.727	\$1.178.181	\$1.806.634	\$2.435.087	\$3.063.541
	90%	(\$2.421.782)	(\$1.654.938)	(\$888.095)	(\$135.011)	\$455.958	\$1.011.320	\$1.566.681	\$2.122.042	\$2.677.403
	100%	(\$2.185.252)	(\$1.501.741)	(\$818.230)	(\$147.285)	\$381.710	\$878.815	\$1.375.919	\$1.873.023	\$2.370.127
	110%	(\$1.992.239)	(\$1.376.575)	(\$760.911)	(\$156.831)	\$321.597	\$771.217	\$1.220.837	\$1.670.456	\$2.120.076
	120%	(\$1.831.839)	(\$1.272.430)	(\$713.022)	(\$164.374)	\$272.034	\$682.235	\$1.092.436	\$1.502.636	\$1.912.837
	130%	(\$1.696.505)	(\$1.184.454)	(\$672.403)	(\$170.413)	\$230.542	\$607.517	\$984.493	\$1.361.468	\$1.738.444
	140%	(\$1.580.848)	(\$1.109.180)	(\$637.512)	(\$175.299)	\$195.357	\$543.963	\$892.569	\$1.241.176	\$1.589.782

Como se observa en la tabla anterior los resultados de la Red de Ángeles Inversionistas y el valor generado por está, es muy sensible ante cambios en las ventas proyectadas, por lo que se debe garantizar que la inversión requerida para la puesta en marcha se den y se debe realizar un constante monitoreo a la obtención de las ventas proyectadas para evitar pérdidas de valor.

VPN		COSTOS								
	\$381.710	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%
WACC	60%	\$1.341.552	\$1.215.013	\$1.088.474	\$961.935	\$835.396	\$708.857	\$582.318	\$455.778	\$329.052
	70%	\$1.103.059	\$995.168	\$887.276	\$779.385	\$671.493	\$563.602	\$455.710	\$347.819	\$239.791
	80%	\$925.553	\$831.597	\$737.640	\$643.684	\$549.727	\$455.771	\$361.815	\$267.858	\$173.812
	90%	\$788.595	\$705.436	\$622.277	\$539.117	\$455.958	\$372.799	\$289.640	\$206.481	\$123.273
	100%	\$679.932	\$605.377	\$530.821	\$456.266	\$381.710	\$307.155	\$232.600	\$158.044	\$83.478
	110%	\$591.775	\$524.231	\$456.686	\$389.142	\$321.597	\$254.053	\$186.509	\$118.964	\$51.443
	120%	\$518.937	\$457.211	\$395.485	\$333.759	\$272.034	\$210.308	\$148.582	\$86.856	\$25.184
	130%	\$457.833	\$401.010	\$344.188	\$287.365	\$230.542	\$173.719	\$116.897	\$60.074	\$3.331
	140%	\$405.907	\$353.269	\$300.632	\$247.994	\$195.357	\$142.719	\$90.082	\$37.444	(\$15.089)

Con relación a los costos, se puede determinar según la tabla de sensibilización que un cambio en estos no generan un efecto significativo en el valor del proyecto, por lo tanto no es una variable crítica en la Red de Ángeles.

VPN		GASTOS								
	\$381.710	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%
WACC	60%	\$3.375.148	\$2.740.210	\$2.105.272	\$1.470.334	\$835.396	\$190.026	(\$635.130)	(\$1.522.809)	(\$2.410.488)
	70%	\$2.841.309	\$2.298.855	\$1.756.401	\$1.213.947	\$671.493	\$119.217	(\$582.067)	(\$1.336.387)	(\$2.090.707)
	80%	\$2.442.648	\$1.969.418	\$1.496.188	\$1.022.957	\$549.727	\$67.241	(\$541.411)	(\$1.196.035)	(\$1.850.659)
	90%	\$2.133.965	\$1.714.463	\$1.294.962	\$875.460	\$455.958	\$27.725	(\$509.104)	(\$1.086.452)	(\$1.663.799)
	100%	\$1.888.155	\$1.511.544	\$1.134.933	\$758.321	\$381.710	(\$3.144)	(\$482.704)	(\$998.451)	(\$1.514.199)
	110%	\$1.687.977	\$1.346.382	\$1.004.787	\$663.192	\$321.597	(\$27.787)	(\$460.650)	(\$926.184)	(\$1.391.718)
	120%	\$1.521.947	\$1.209.469	\$896.990	\$584.512	\$272.034	(\$47.811)	(\$441.898)	(\$865.746)	(\$1.289.593)
	130%	\$1.382.122	\$1.094.227	\$806.332	\$518.437	\$230.542	(\$64.324)	(\$425.721)	(\$814.430)	(\$1.203.140)
	140%	\$1.262.832	\$995.963	\$729.095	\$462.226	\$195.357	(\$78.116)	(\$411.595)	(\$770.303)	(\$1.129.012)

Los gastos de administración y ventas del proyecto son una variable crítica que incide directamente en los resultados y el valor presente neto de la Red Ángeles Inversionistas, de presentarse incrementos en los Gastos desde la Gerencia se deben hacer esfuerzos y definir estrategias comerciales que permitan incrementar las ventas y así mitigar los riesgos generados por esta variable.

## 9. Conclusiones

En Colombia como en varios mercados de capital privado existen dos brechas que dificultan el proceso de crecimiento de las empresas: La primera brecha se presenta en las etapas de arranque y crecimiento, La segunda se da en las etapas de crecimiento temprano y de Crecimiento emergente cuando las compañías ya tienen modelos de negocio probados y han logrado comenzar un proceso de crecimiento en el mercado.

La Red de Ángeles Inversionistas pretende aprovechar las oportunidades que se presentan en estas dos brechas de inversión en las etapas de arranque, crecimiento temprano y Crecimiento emergente con inversiones consolidadas entre los ángeles inversionistas por montos que pueden estar entre los 150 mil dólares y los 2 millones de dólares por compañía, proporcionando además del capital financiero un acompañamiento estratégico. Para esta la Red debe constituirse como una Empresa Independiente y Auto sostenible.

El proyecto de la Red de Ángeles Inversionistas, es viable financieramente, presenta una Tasa interna de Retorno de 32,05%

El proyecto genera valor debido a que la tasa interna de retorno de 32,05%, es superior al costo de capital del 18%

La recuperación de la inversión presupuestada (\$213.579.609), se presenta en el año 4.

Periodo tras periodo disminuye la dependencia de la Red a los recursos aportados por un ente cofinanciador, permitiendo una generación de ingresos por servicios propios y una autosostenibilidad.

Los resultados generales de las proyecciones se cumplen si y solo si, se ejecutan los supuestos proyectados de ingresos, costos, gastos e inversiones. Esta herramienta resume todos los criterios tenidos en cuenta para realizar cálculos financieros, se convierte en una herramienta administrativa que define las metas de La Red de Ángeles Inversionistas en un horizonte de 5 años.

Se hizo un análisis de sensibilidad de las principales variables del proyecto las cuales son: ventas, costos y gastos; al revisar los resultados obtenidos se observa claramente que el valor de La Red de Ángeles Inversionistas es altamente sensible a cambios en las ventas y los gastos por lo que se debe monitorear la obtención de los resultados de estas para

garantizar una viabilidad en el proyecto; con relación a los costos se evidencia que no es una variable crítica.

## **10. Limitaciones y Amenazas**

- Deben existir programas de acompañamiento y fortalecimiento de las nuevas empresas, que cubran todas las fases y sean continuados. Estos programas han de ser apoyados por el Gobierno.
- Establecer una estrategia para que el sector privado, en particular el sector financiero, comience a participar de manera importante en la financiación de proyectos productivos como inversionista y como entidad de crédito, con líneas especializadas para nuevas empresas, que tengan condiciones de financiación acordes a la dinámica de las nuevas empresas.
- Es necesario democratizar el mercado de capitales de forma que más personas y más empresas puedan participar de él.
- Generar instrumentos para el desarrollo de fondos de capital semilla, capital de riesgo y de grupos de inversionistas ángel para ampliar las posibilidades de financiación de las nuevas empresas.
- Diseñar estrategias que logren reducir la cantidad y el costo de los trámites para crear empresa, disminuir temporalmente los impuestos para las nuevas empresas y reducir el costo del financiamiento.
- Hacer énfasis en las políticas que estimulen la inversión en creación de nuevas empresas de base tecnológica.
- Transparencia de la procedencia de los dineros de los Ángeles Inversionistas.
- Tranquilidad de los Ángeles Inversionistas de los procesos internos de la compañía.
- Timidez de los Ángeles Inversionistas para correr altos riesgos de inversión

- Que Creame no cuenta con los Recursos Suficientes para la inversión inicial del montaje de la red

## 11. Glosario

- **(BID (Banco Interamericano de Desarrollo):** Es una fuente de financiación para el desarrollo económico, social e institucional en América Latina y el Caribe, que busca principalmente reducir la pobreza y fomentar el crecimiento de las regiones.
- **FOMIN (Fondo Multilateral de Inversiones):** Hace parte del grupo BID y busca impulsar el crecimiento económico a través de la asistencia técnica, la inversión y desarrollo del sector privado con el fin de brindarle a la población más vulnerable herramientas para salir de la pobreza.
- **FONDO REGIONAL DE GARANTÍAS:** Es una sociedad de economía mixta con carácter privado que ofrece créditos a personas naturales, jurídicas y pyme que poseen proyectos viables y no cuentan con capital suficiente para su financiación, el objetivo es promover el desarrollo de las empresas a través de un acompañamiento integral y el acceso a créditos.
- **INNPULSA COLOMBIA:** Institución del Gobierno Nacional que apoya el crecimiento empresarial fomentando el emprendimiento y la innovación, además de ello inyecta capital a proyectos que sean viables y sostenibles en el tiempo.
- **RUTA N:** Es el Centro de Innovación y Negocios de Medellín, el cual ofrece programas que permiten el dinamismo y fortalecimiento de las capacidades innovadoras de los habitantes, es por ello que Ruta N realiza un acompañamiento a aquellas iniciativas encaminadas a la transferencia de conocimiento, tecnología de la información y comunicación.
- **SENA (Servicio Nacional de Aprendizaje):** Es una entidad pública Colombiana que ofrece programas técnicos y tecnológicos de manera gratuita con el fin de aumentar la productividad nacional e impulsar el desarrollo económico y social del país.

- **CAF** (Corporación Andina de Fomento): Es una Institución Financiera Multilateral que busca el desarrollo y la integración entre los países accionistas a través del apoyo técnico y financiero a proyectos tanto públicos como privados, es decir que actúa como un intermediario para la movilización de recursos entre regiones.
- **BM** (Banco Mundial): Es un organismo especializado de las Naciones Unidas que ofrece asistencia técnica y financiera a los países en vía de desarrollo, para ello otorga préstamos con intereses muy bajos, realiza donaciones a aquellos países que apoyan proyectos en salud, educación, infraestructura entre otros, el fin de ello es reducir la pobreza y fomentar la prosperidad entre las regiones.
- **OEA** (Organización de los Estados Americanos): Organización Internacional Panamericanista fue creado para servir como foro político para la toma de decisiones y con ello promover la democracia, procurar la solución de problemas jurídicos, económicos y políticos, además de promover el desarrollo de los países miembros.
- **OIM** (Organización Internacional para las Migraciones): Es el principal Organismo en el ámbito de las migraciones que promueve la cooperación entre los países sobre situaciones de migración, esto lo hace con entidades gubernamentales y no gubernamentales, el objetivo es generar soluciones integrales y sostenibles para las comunidades vulnerables migrantes.
- **NETWORKING**: Busca construir relaciones con personas de su entorno profesional con el fin de encontrar oportunidades de negocio, adquirir y compartir información, es decir, busca crear una red de contactos que permita la construcción y aprovechamientos de dichas relaciones con el fin de maximizar las oportunidades.
- **BANCÓLDEX**: Banco de Desarrollo Empresarial Colombiano que impulsa las pequeñas y mediana empresas en un marco internacional, las cuales deberán modernizar e innovar para lograr competitividad, para ello ofrece instrumentos tanto financieros como no financieros que impulsen la productividad y el crecimiento de las pyme colombianas.
- **GEM** (Global Entrepreneurship Monitor): Proyecto de investigación que surgió con la finalidad de analizar la relación que existe entre el desarrollo económico del país y la

la actividad emprendedora, es por ello que su objetivo principal es evaluar las actividades empresariales con respecto a otros países, además de medir el nivel de desarrollo económico que generan.

- **SISTEMA NACIONAL DE CIENCIA, TECNONLOGÍA E INNOVACIÓN:** Es un sistema en el cual hace parte todos los programas de ciencia y tecnología ya sea de sectores públicos o privados, los cuales divulgan las nuevas tecnologías existentes en el mercado, es decir que participan y ejecutan procesos de innovación tecnológica.
- **GTZ ALEMANIA:** Es una sociedad de responsabilidad limitada sin fines de lucro de propiedad del Gobierno de la República Federal de Alemania, tiene como fin apoyar programas de desarrollo, político, económico, ecológico y social de aquellos países en desarrollo, es decir, que busca el mejoramiento de la calidad de vida de los habitantes.
- **CAPITALIA COLOMBIA:** Es una firma de soluciones y servicios financieros especializada en las Pyme, que busca establecer los medios de integración entre los oferentes y demandantes de capital para la creación y fortalecimiento empresarial.
- **CLUSTER:** Es una concentración de empresas que realizan la misma actividad o que están relacionadas entre sí y que buscan ser más competitivas en el mercado.
- **FONDO DE CAPITAL DE RIESGO:** Canaliza los dineros hacia negocios de alta rentabilidad y riesgo, permitiendo que las empresas obtengan mayor valor en el mercado.
- **OCDE** (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos): Tiene como principal objetivo promover políticas de bienestar económico y social alrededor del mundo, es por ello que ofrece un foro en donde los gobiernos pueden hacer parte y trabajar conjuntamente en la busca de soluciones a los problemas en general.
- **FINEP** (Investigación e Innovación): Es una entidad Brasileña que promueve el desarrollo económico y social a través de la financiación de ciencia y tecnología, en las empresas, institutos tecnológicos, universidades e instituciones públicas y privadas.

## 12. Referencias

(s.f.). Obtenido de

<http://www.angelesinversionistas.com.co/web2/manuales/Manual%20para%20la%20creaci%F3n%20y%20operaci%F3n%20de%20redes%20de%20E1ngeles%20inversionistas%2017%20Dic.pdf>

(OCDE), C. d. (2013). *Starups en América Latina*. Obtenido de

[http://www.oecd.org/dev/americas/SP\\_complete%20Start%20Up%20Latin%20America%20Spanish%20edition.pdf](http://www.oecd.org/dev/americas/SP_complete%20Start%20Up%20Latin%20America%20Spanish%20edition.pdf)

Ángeles Inversionistas. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de

<http://www.angelesinversionistas.com.co/web2/index.php/sample-sites-2>

Asociación de Empresas y Profesionales de Crowdfunding del Estado Español. (2013).

Obtenido de <http://web.spaincrowdfunding.org/>

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de

<http://www.iadb.org/es/acerca-del-bid/acerca-del-banco-interamericano-de-desarrollo.5995.html>

Bancoldex. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.bancoldex.com/>

Boutique Financiera. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de

[http://virtual.funlam.edu.co/repositorio/sites/default/files/repositorioarchivos/2012/02/Desarrollo\\_conceptual\\_unidad\\_1\\_8814371.1291.pdf](http://virtual.funlam.edu.co/repositorio/sites/default/files/repositorioarchivos/2012/02/Desarrollo_conceptual_unidad_1_8814371.1291.pdf)

CAF. (2012). *Políticas de Fomento al Emprendimiento Dinámico en América Latina*.

Obtenido de <http://www.caf.com/media/4233/politicas-emprendimiento-dinamico-america-latina.pdf>

(2003). *Capital de Riesgo Formal VS. Capital de Riesgo Informal*. Medellín .

Capitalía Colombia. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de

<http://www.capitaliacolombia.com/web/>

Corporación Andina de Fomento. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de

[http://www.bnamericas.com/company-profile/es/Corporacion\\_Andina\\_de\\_Fomento-CAF](http://www.bnamericas.com/company-profile/es/Corporacion_Andina_de_Fomento-CAF)

CREAME, Incubadora de Empresas. (2014). Recuperado el 06 de 2014, de

<http://www.creamex.com.co/web/index.php/quienessomos>

Departamento Nacional de Planeación. (2014). Obtenido de

<https://www.dnp.gov.co/CONPES/DocumentosConpes/ConpesEcon%C3%B3micos.aspx>

El colombiano. (2014). Obtenido de

[www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/A/aun\\_faltan\\_recursos\\_para\\_apalancar\\_nuevas\\_empresas/aun\\_faltan\\_recursos\\_para\\_apalancar\\_nuevas\\_empresas.asp](http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/A/aun_faltan_recursos_para_apalancar_nuevas_empresas/aun_faltan_recursos_para_apalancar_nuevas_empresas.asp)

Encuesta de Inversores en Private Equity en América Latina. (2013). Recuperado el 25 de 05 de 2014, de

- [http://spanish.collercapital.com/uploaded/documents/Publications/2013/Coller\\_Capital - LAVCA LP Survey - Spanish - FINAL.pdf](http://spanish.collercapital.com/uploaded/documents/Publications/2013/Coller_Capital - LAVCA LP Survey - Spanish - FINAL.pdf)
- Ferreira, M. (2008). *Políticas Públicas para el Desarrollo del Capital de Riesgo en Argentina*. Obtenido de <http://www.feg.org.ar/archivos/Informecapitalderiesgo.pdf>
- Financiación de Nuevas Empresas*. (2014). Obtenido de [www.academia.edu/934281/LA\\_FINANCIACION\\_DE\\_NUEVAS\\_EMPRESAS\\_EN\\_COLOMBIA\\_UNA\\_MIRADA\\_DESDE\\_LA\\_DEMANDA](http://www.academia.edu/934281/LA_FINANCIACION_DE_NUEVAS_EMPRESAS_EN_COLOMBIA_UNA_MIRADA_DESDE_LA_DEMANDA)
- FINEP (*Investigación e Innovación*). (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://translate.google.com.co/translate?hl=es&sl=pt&u=http://www.finep.gov.br/&prev=/search%3Fq%3Dfinep%26biw%3D1366%26bih%3D667>
- FOMIN. (2012). *Las Redes de Inversionistas Ángeles en América Latina y el Caribe*. Obtenido de <http://www.ovtt.org/sites/default/files/las-redes-de-inversionistas-angeles-en-america-latina-y-el-caribe.pdf>
- FOMIN. (02 de 2013). OVTT. Recuperado el 25 de 05 de 2014, de <http://www.ovtt.org/sites/default/files/las-redes-de-inversionistas-angeles-en-america-latina-y-el-caribe.pdf>
- Fondo Multilateral de Inversiones. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.fomin.org/es-es/portada/acercadelfomin.aspx>
- Fondo Regional de Garantías. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.fgarantias.com/index.php?tip=art&id=2>
- Global Entrepreneurship Monitor (GEM). (s.f.). Recuperado el 06 de 201, de <http://gem.uab.cat/es/que-es-el-gem>
- GTZ. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.iprc.org.co/gtz.shtml>
- Innpulsa Colombia. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.innpulsacolombia.com/es/nuestra-organizacion>
- Innpulsa Colombia. (2014). Obtenido de <http://www.innpulsacolombia.com/es/mipyme>
- Ipyme. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.ipyme.org/es-ES/creaciondelaempresa/Paginas/Creaciondelaempresa.aspx>
- Ipyme. (08 de 2007). Recuperado el 06 de 2014, de [http://www.ipyme.org/Publicaciones/BUSINESSANGELS\\_CulturaFinanciacion.pdf](http://www.ipyme.org/Publicaciones/BUSINESSANGELS_CulturaFinanciacion.pdf)
- LAVCA. (2013). *Encuesta de Inversores Private Equity en América Latina*. Obtenido de [http://spanish.collercapital.com/uploaded/documents/Publications/2013/Coller\\_Capital - LAVCA LP Survey - Spanish - FINAL.pdf](http://spanish.collercapital.com/uploaded/documents/Publications/2013/Coller_Capital - LAVCA LP Survey - Spanish - FINAL.pdf)
- Michael Penfold, J. L. (2012). CAF. Obtenido de <http://publicaciones.caf.com/media/33311/inversionextranjeradirecta.pdf>
- Ministerio de Comercio Industria y Turismo. (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.mipymes.gov.co/publicaciones.php?id=5857>



*Ministerio de Comercio Industrial y Turismo.* (s.f.). Obtenido de Ministerio de Comercio Industrial y Turismo

*Momentos Emprendedores.* (2013). Obtenido de <http://www.leydeemprendedores.es/ley-112013-de-26-de-julio-de-medidas-de-apoyo-al-emprendedor-y-de-estimulo-del-crecimiento-y-de-la-creacion-de-empleo/>

*National Venture Capital Association.* (2010). Obtenido de <http://www.nvca.org/index.php?Itemid=147>

*Networking y las Redes Sociales.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de [http://www.juntadeandalucia.es/culturaydeporte/comunidadprofesional/sites/default/files/networking\\_y\\_redes\\_sociales\\_pymes.pdf](http://www.juntadeandalucia.es/culturaydeporte/comunidadprofesional/sites/default/files/networking_y_redes_sociales_pymes.pdf)

*Organismo de los Estados Americanos.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de [http://www.oas.org/es/acerca/quienes\\_somos.asp](http://www.oas.org/es/acerca/quienes_somos.asp)

*Organismo Internacional para las Migraciones.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.oim.org.co/>

*Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.oecd.org/centrodemexico/laocde/>

*Política Nacional de Emprendimiento.* (2014). Obtenido de <http://www.incubarcolombia.org.co/index.php/articulos/tips/58-emprendimiento>

*Políticas Públicas para el Desarrollo de Capital de Riesgo en Argentina.* (2008). Obtenido de [http://www.feg.org.ar/Descargas/Informe%20capital%20de%20riesgo%20Parte%20%20\(Ferreira\).pdf](http://www.feg.org.ar/Descargas/Informe%20capital%20de%20riesgo%20Parte%20%20(Ferreira).pdf)

*Red de Ángeles Inversionistas.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.angelesinversionistas.com.co/web2/index.php/home>

*Ruta N.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://rutanmedellin.org/>

*Saldarriaga, V.* (2012). *Aspectos Generales de la Industria de Capital de Riesgo en América Latian.* Obtenido de [http://www.google.com.co/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&ved=0CFYQFjAI&url=http%3A%2F%2Finvestigaciones.esumer.edu.co%2Frevista%2Findex.php%2Frevista%2Farticle%2Fdownload%2F12%2F11&ei=cJ6RU7C\\_G\\_HesAS894CgDQ&usq=AFQjCNH1BMyD-FDtYa5Qmcm8vo7Ycen1Rq&](http://www.google.com.co/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&ved=0CFYQFjAI&url=http%3A%2F%2Finvestigaciones.esumer.edu.co%2Frevista%2Findex.php%2Frevista%2Farticle%2Fdownload%2F12%2F11&ei=cJ6RU7C_G_HesAS894CgDQ&usq=AFQjCNH1BMyD-FDtYa5Qmcm8vo7Ycen1Rq&)

*Servicio Nacional de Aprendizaje (Sena).* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de <http://www.sena.edu.co/Paginas/Inicio.aspx>

*Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación.* (s.f.). Recuperado el 06 de 2014, de [http://aprendeonline.udea.edu.co/lms/moodle/file.php/478/Capitulo\\_1/Complementario/sncti\\_vr\\_def\\_con\\_seguridad.pdf](http://aprendeonline.udea.edu.co/lms/moodle/file.php/478/Capitulo_1/Complementario/sncti_vr_def_con_seguridad.pdf)

*Startup América Latina, Promoviendo la Innovación en la Región.* (2013). Obtenido de [http://www.oecd.org/dev/americas/SP\\_complete%20Start%20Up%20Latin%20America%20Spanish%20edition.pdf](http://www.oecd.org/dev/americas/SP_complete%20Start%20Up%20Latin%20America%20Spanish%20edition.pdf)

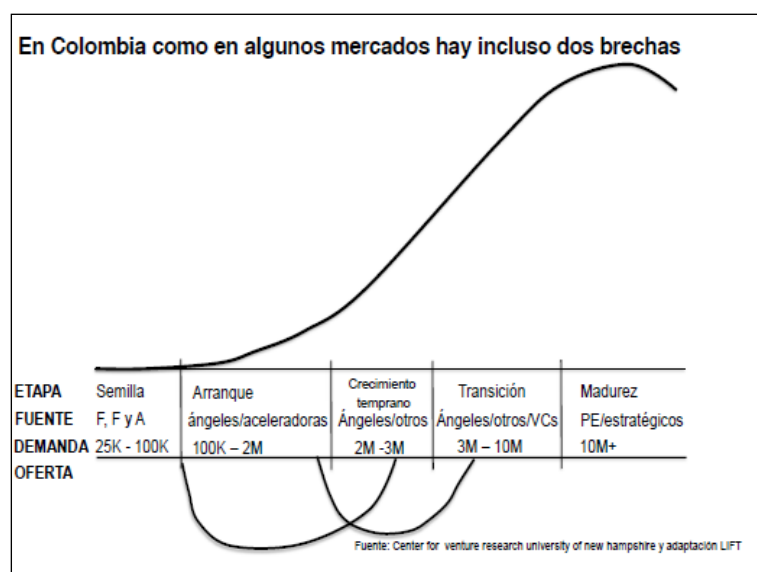
## Anexos

### ANEXO 1

	<b>MECANISMOS DE FINANCIACIÓN PARA EMPRESAS TEMPRANAS EN COLOMBIA</b>	
<b>POLÍTICAS PÚBLICAS</b>	<b>DOCUMENTOS CONPES</b>	<b>NORMATIVIDAD:</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3297 de 2004: Agenda Interna para la Productividad y Competitividad.</li> <li>• 3424 de 2006: Banca de las Oportunidades.</li> <li>• 3439 de 2006: Sistema Administrativo Nacional de Competitividad</li> <li>• 3484 de 2007: Política nacional para la transformación productiva y la promoción de las Mipymes.</li> <li>• 3527 de 2008: Política Nacional de Competitividad y Productividad.</li> <li>• 3533 de 2008. Bases para la adecuación del Sistema de Propiedad Intelectual a la Competitividad y Productividad Nacional (Departamento Nacional de Planeación, 2014).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ley 590 de 2000: desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa.</li> <li>• Ley 789 de 2002. Artículo 40: Fondo Emprender.</li> <li>• Ley 1014 de 2006. De fomento a la cultura del emprendimiento.</li> <li>• Decreto 1192 de 2009: Reglamenta la Ley 1014 de 2006</li> <li>• Decreto 525 de 2009: Reglamenta el artículo 43 de la Ley 590 de 2000</li> <li>• Decreto 2175 de 2007: Regula la administración y gestión de las carteras colectivas</li> <li>• Decreto 4463 de 2006: Reglamenta el artículo 22 de la Ley 1014 de 2006</li> <li>• Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 (Política Nacional de Emprendimiento, 2014).</li> </ul>
<b>MECANISMOS DE INVERSIÓN</b>	<b>FONDOS DE GARANTÍAS A NIVEL NACIONAL:</b> Fondo Nacional de Garantías	
	<b>ENTIDADES QUE APOYAN LA CREACIÓN DE FONDOS DE CAPITAL NIVEL NACIONAL:</b> BANCOLDEX- INNPULSA (Innpulsa Colombia, 2014).	
	<b>FONDOS DE CAPITAL EMPRENDEDOR PÚBLICO (VENTURE CAPITAL):</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fondo de Capital Inversor y Fondo de Capital Progresar (Ministerio de Comercio Industria y Turismo, s.f.)</li> </ul>
	<b>FONDOS DE CAPITAL EMPRENDEDOR PRIVADO (Private Equity)</b>	<b>RANGO:</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tres (3) Fondos de Capital Privado Inversor en emprendimientos, multisectoriales y enfocados en sectores.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entre USD 500mil y USD 1,5millones</li> <li>• Mínimo: \$1000 Millones, Máximo: \$5000 Millones <sup>1</sup></li> </ul>
	<b>FONDOS DE CAPITAL PRIVADO DE INVIERTEN EN EMPRESAS</b>	<b>RANGO:</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Veinte (20) Fondos de Capital Privado que invierten en empresas en etapa temprana, multisectoriales y especialmente enfocados en sectores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entre USD 20 Millones y USD 500 millones</li> <li>• Mínimo: \$50 Millones, Máximo: \$50.000 Millones <sup>2</sup></li> </ul>
	<b>BANCA DE INVERSIÓN:</b> Actividad desarrollada por un intermediario del mercado financiero que puede incluir el diagnóstico de empresas, la organización de potenciales compradores, la asesoría de	

	inversionistas en la creación de nuevas empresas e inclusive la consecución de recursos para tales operaciones <sup>3</sup>	
	<b>RED DE ÁNGELES INVERSIONISTAS</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ocho (8) redes de ángeles Inversionistas, dos(2) de cobertura nacional y seis (6) de cobertura por departamentos o regiones; invierten en empresas en edad temprana, emprendimientos , startups y/o pymes</li> </ul>	<b>RANGO:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Entre USD 50 mil y USD 500 mil</li> <li>• Mínimo: \$80 Millones, Máximo: \$1.000 Millones (Ministerio de Comercio Industria y Turismo, s.f.)</li> </ul>
	<b>COINVERSIÓN:</b> No existe en Colombia una entidad posicionada en el tema de Coinversión	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>DIFICULTADES:</b> Los empresarios por lo general recurren a créditos y otros mecanismos tradicionales de financiación con condiciones rígidas y altos intereses, por desconocimiento de los mecanismos de capital de riesgo. No existe una normatividad favorable para el fomento de la inversión por parte de inversionistas privados. (El colombiano, 2014)</li> <li>• <b>RETO:</b> Enfocarse en la generación de alternativas de financiación que aborden instrumentos tales como las redes de Ángeles Inversionistas o los Fondos de Capital de Riesgo, pues en la actualidad existen algunas de estas iniciativas en proceso de desarrollo.</li> <li>• <b>NECESIDAD:</b> Ir mucho más allá en la formación de los emprendedores a través de aquellos programas de acompañamiento en temas relacionados por nuevas estrategias de financiación que incluyan estas nuevas propuestas así como esquemas mucho más enfocados a las necesidades empresariales tales como el factoring o el leasing. (Financiación de Nuevas Empresas, 2014)</li> </ul>	

## ANEXO 2



*Oportunidad: Brechas de la Financiación.*