



Fuentes de financiamiento para empresas.

Alicia Castillo Holley ©

Olvídese del banco. Existen mejores alternativas para empresas jóvenes.

Ha pensado como se sentiría si supiera que su banco, el banco que resguarda SU dinero, se presta para hacer inversiones riesgosas? Pues bien, cuando necesitan dinero, la mayoría de las personas acuden a un banco. Si ud. cuenta con respaldo, relaciones y capital (depositado en el banco), ud. puede “garantizar” un pedido de dinero y aumentar sus posibilidades de éxito pero la mayoría de las personas desconoce que, un préstamo debe garantizar la devolución del dinero prestado (llamado principal) y el pago del costo del dinero (llamado intereses). Estas condiciones solo se cumplen si:

1. Existe suficiente información histórica como para prever con certeza que será posible cancelar los intereses y cubrir en un cierto plazo el principal. En otras palabras: es seguro que va a poder cancelar sus deudas.
2. Existen compras seguras que le permitirán garantizar los pagos
3. Existen otros garantizadores (como garantías personales o terceros)

En resumen: si no puede garantizar el pago del préstamo, no pierda su tiempo y esfuerzo en un banco!

Entonces, pensará ud. como puedo financiar mi empresa? Pues bien, existen muchísimas alternativas. De eso se trata esta lectura. Suerte!

TIPOS DE FINANCIAMIENTO

Los tipos de financiamiento pueden clasificarse según si exigen a cambio patrimonio o deuda. Pero existen también las deudas convertibles que son modalidades híbridas. Cuando se negocia patrimonio de la empresa, se desconoce el resultado final de la inversión y generalmente se espera un retorno mayor. Cuando se negocian deudas, el resultado de la inversión es mucho mas predecible: cuando y cuanto se vá a pagar. Desde el punto de vista de aprovechamiento de oportunidades, el mercado de capitales en

Latinoamérica está poco desarrollado y es sumamente limitado pues no hay gran profundidad (no hay muchos emprendedores buscando capital activamente ni muchos capitalistas acostumbrados a invertir en empresas jóvenes). Las experiencias de inversión por patrimonio han tenido una tasa de fracaso mucho mayor que en otros países y no han podido establecerse. Paradójicamente, los fondos de inversión de proyectos benefician a empresas nacionales con suficiente colateral y experiencia como para aplicar a una entidad bancaria. En consecuencia, el sistema bancario sufre de una disminución en su rentabilidad. Las estrategias de salida son generalmente un desastre, por lo que los fondos o inversionistas de patrimonio buscan vender sus acciones cuando la empresa en la que inviertan sea adquirida por otra.

Estados Unidos es el país con una estructura de apoyo financiero a los empresarios mas desarrollada. Afortunadamente, en un mundo cada vez mas global, las empresas latinas pueden buscar recursos allá. En general el riesgo percibido es menor por el crecimiento sostenido de la economía y la estabilidad política. De esta manera, el poder de negociación del empresario chileno con respecto a los otros latinoamericanos es mayor. Existen muchas organizaciones que brindan información acerca de potenciales inversionistas privados. Ventures Latinas ofrece este tipo de servicio. Existen en Estados Unidos un poco mas de 4 mil fondos, mediante una investigación de criterios de selección, un empresario puede contratar los servicios de matching o emparejamiento. Estos servicios son costosos pues las bases de datos con la información detallada de cada fondo son sumamente costosas.

Vale la pena hacer mención especial a lo que se conoce como **financiamiento de guerrillas**. Estas técnicas se han desarrollado como resultado de tácticas desesperadas para lograr mantener a flote a una empresa, mientras esta se recupera de cualquier falla en el flujo de capital. Lo que encuentro mas valioso de todas estas técnicas es el uso de recursos ajenos que permitan generar ingresos pero que no generen costos directos. Por ejemplo, negociar para que las cuentas al proveedor sean pagadas directamente por los clientes, quedándose la empresa con el precio de su valor agregado. Esto funciona muy bien en empresas con una alta rotación de inventario. Ventures Latinas ha ofrecido consultorías en este sentido y ha logrado disminuir por ejemplo, los gastos de lanzamiento de una empresa, de 120 millones de pesos chilenos a 4 millones, durante el mismo lapso y con los mismos resultados.

Pero volvamos al financiamiento según el estado de desarrollo de las empresas. Cuando se inicia una empresa el financiamiento está estrechamente ligado a las personas. Generalmente el modelo o concepto de lo que será la empresa no está claramente establecido. En estos casos las inversiones son mas pequeñas que a posteriori. El capital necesario para comenzar una empresa, o para establecer el diseño inicial de lo que será en el futuro, se llama capital de semilla. Las principales fuentes son:

- Fuentes propias (ahorros personales, familiares, amigos)
- Inversionistas ángeles
- Inversiones institucionales

Las fuentes propias se diferencian de los inversionistas ángeles en cantidad y calidad del dinero. No es lo mismo utilizar como fuente de capital los recursos de la jubilación, el estudio, etc. que los fondos que de todos modos irán a inversiones riesgosas. El inversionista ángel, por lo tanto, no es considerado tan cercano al grupo de fundadores. Sin embargo, el ángel invierte en las personas, a un riesgo muy alto, por lo que se convierte en un apoyo administrativo y gerencial difícil de reemplazar. El inversionista ángel solo invierte en empresas donde sienta que puede aportar un elemento de dirección importante pues ya conoce la industria. Para una empresa en formación, el inversionista ángel constituye un valuarte insustituible pues brinda su experiencia y sus contactos además del capital. El llamado "socio capitalista" que no se involucra en las decisiones de la empresa que financia no es un inversionista ángel.

Con respecto a las inversiones institucionales, existen numerosas modalidades, desde la liberación del pago de impuesto o la protección a ciertas industrias hasta el otorgamiento de dinero directo. Existe en Chile la modalidad de los Profo, o programas de asociatividad, en los cuales varias empresas similares se unen para afrontar la competencia juntas, desarrollar nuevos mercados o darse apoyo comercial de otra índole. En este caso, Corfo aporta la mitad del capital requerido para los proyectos. El trámite es relativamente sencillo. Corfo también brinda apoyo a través de sus líneas de financiamiento de innovación tecnológica: FONTEC.

Existen también una serie de créditos y programas de apoyo de instituciones no gubernamentales. De ellos los más conocidos son los dedicados a educación, agricultura y ambiente del Banco Mundial.

Para aquellos que hayan superado la fase de establecimiento del concepto, supervivencia y crecimiento temprano, existen 6 tipos de fuentes de financiamiento. Esta clasificación es muy adecuada pues considera el uso del capital. En los mercados financieros maduros como el de Estados Unidos, la clasificación no es otra cosa que un posicionamiento para aprovechar mejor las fortalezas de cada grupo de inversionistas.

En el caso de Chile es posible obtener financiamiento de inversionistas chilenos por préstamos comerciales, capital de riesgo y financiamiento de proveedores. **Sin embargo, es prudente recalcar que las empresas latinas tienen acceso a las fuentes internacionales.** Cuando se vá a buscar financiamiento hay que seleccionar con mucho mas cuidado cuál es el inversionista que mayor afinidad con la empresa tiene y como vá a ser la estructura de negociación.

Veamos pues los tipos de financiamiento para empresas que han pasado la fase de establecimiento del concepto:

- Préstamos comerciales
- Capital de riesgo
- Relacionados con el mercado de capitales
- Relacionados con equipos
- Relacionados con el mercado inmobiliario

Los préstamos comerciales se refieren generalmente a los créditos renovables de corto plazo para financiar necesidades de capital de trabajo. Son ejemplos: cuentas por cobrar, órdenes de compra, inventario, otros activos. Pueden seleccionarse las fuentes según el uso:

- **En base a cuentas por cobrar:** estas sirven como colateral. También se llama factoring o, en Chile, algunas personas se refieren a esto como chequering por los cheques a futuro.
- **En base a activos:** para convertir un activo particular en capital de trabajo. El leasing es un ejemplo.
- **Con fines de reorganización o quiebra:** permiten financiar la reorganización de la empresa. Generalmente están asegurados con activos, equipos, inventario, etc.
- **Con fines de patrimonio en la empresa:** ofrece una posición de propiedad para favorecer un préstamo o una deuda que puede convertirse en patrimonio.
- **Con fines de expansión:** permite inversiones basadas en demanda insatisfecha real.
- **Con fines de exportación o importación:** para facilitar la tramitación del flujo de capital en mercado internacionales, o la expansión hacia mercado extranjeros.
- **Para financiar inventarios:** generalmente se considera como parte de la relación en la cual se financia también la distribución.
- **Cartas de crédito:** créditos en base a una orden escrita y definida por la compra de productos a un precio determinado con una fecha de entrega determinado.
- **Créditos renegociados:** contratos entre prestatario y prestamista para extender los créditos adquiridos previamente en base a los inventarios, cuentas por cobrar, etc.

Las inversiones por capital de riesgo generalmente se refieren a proyectos con altas expectativas de crecimiento y poco colateral o poca historia como para optar al endeudamiento.

- **Capital semilla®:** es poco probable que se invierta en la etapa de creación de la empresa. En este caso, se invierte en el plan de empresa, en la experiencia del equipo de fundadores y en las proyecciones del mercado y sus resultados financieros. Las empresas que obtienen capital de semilla por capitalistas de riesgos generalmente pertenecen a industrias de altísimo crecimiento con productos patentados donde el tiempo es imprescindible para lograr establecer la empresa. Capital semilla es una marca registrada en Chile. { [HYPERLINK "file:///C:/Documents%20and%20Settings/Alicia/My%20Documents/My%20Webs/ventureslatinas/www.capitalsemilla.cl" }](file:///C:/Documents%20and%20Settings/Alicia/My%20Documents/My%20Webs/ventureslatinas/www.capitalsemilla.cl) }
- **Primera ronda de financiamiento:** este es la típica inversión de crecimiento. La empresa ya deben tener un concepto establecido y clientes (ventas cerradas).
- **Segunda ronda de financiamiento:** basado en las necesidades de expansión para continuar la captación del mercado. También puede deberse a una adquisición, recompra de acciones a pasados inversionistas, reestructuración de la deuda o salida al mercado de valores.
- **Inversiones en la fase madura:** generalmente solo aplican las empresas que necesitan capital para un gran proyecto de expansión o que están en el límite de su nivel de endeudamiento. En este caso los resultados esperados de la inversión son muy favorables.
- **Crédito en base a patrimonio:** reconversión de la deuda a patrimonio en la empresa

Inversión de mezanina: inversiones estrictamente relacionadas con el posicionamiento previo para una oferta pública. Permite la revalorización de la empresa

Inversión para fusiones o adquisiciones: inversiones para financiar la unión entre dos empresas, si una sobrevive se llama adquisición, si sobreviven ambas es una fusión.

Existen inversionistas que se especializan en los mercados de capitales, para preparar a empresas al mercado de valores, fusiones o adquisiciones, compra privada de acciones, etc.

- Crédito de puente:** inversión en anticipación a otra a largo plazo o de mayor tamaño para favorecer el estado financiero de la empresa

- Oferta de deuda:** instrumento de deuda que se vende a inversionistas privados, generalmente con la oferta de garantías para comprar acciones en el futuro a un precio determinado.

- Desinversión:** Venta directa de activos tales como acciones a empleados, grandes bloques de acciones a un inversionista en particular, una línea de negocios, etc

- Oferta pública inicial:** primera venta de acciones al público.

- Inversión de mezanina:** inversiones estrictamente relacionadas con el posicionamiento previo para una oferta pública. Permite la revalorización de la empresa

- Inversión para fusiones o adquisiciones:** inversiones para financiar la unión entre dos empresas, si una sobrevive se llama adquisición, si sobreviven ambas es una fusión.

- Oferta de acciones preferenciales:** venta de acciones sin voto, con dividendos preferenciales a inversionistas.

- Venta privada de acciones (private placement):** compra de acciones sin registro de la comisión de intercambio y seguridad de valores.

- Recapitalización:** intercambio de acciones por bonos. Ocurre generalmente en los casos de quiebra o renovación de la empresas, en los cuales acciones preferenciales se cambian por deuda en forma de bonos.

- Oferta pública secundaria:** segunda oferta de acciones al público.

- Reconversiones:** inversiones especulativas en las que se generalmente se cambia el control administrativo de empresas que se consideran de gran potencial y mal manejadas.

En el caso de que la adquisición de equipos constituya un importante componente de las necesidades de capital, es adecuado ubicar fuentes de financiamiento de inversionistas especializados en inversiones relacionadas con adquisición de equipos. También es importante considerar que muchas empresas fabricantes de equipos ofrecen alternativas sumamente atractivas para empresas jóvenes.

- Financiamiento:** crédito con el equipo como colateral. Es imprescindible contar con una historia de buen manejo operativo, crédito y estructura de capital

- Leasing:** contrato por un período de tiempo determinado a cambio de pagos en forma de arriendo. Los requisitos son generalmente menores que para un crédito.

- Venta y arriendo (leasing):** venta de equipos para obtener ingresos de efectivo, con un contrato de leasing por el mismo equipo. En realidad el equipo se sigue utilizando. Hay que considerar el efecto del impuesto a ventas.

Las inversiones relacionadas con el mercado inmobiliario consideran el financiamiento de proyectos, construcción, joint venture, venta y releasing, etc. En el mercado internacional varias de las múltiples opciones son:

- Adquisiciones y desarrollo iniciales:** considera solo la fase inicial del desarrollo, tales como calles, electricidad, aguas, etc.
- Hipotecas comerciales ajustables:** inversiones que consideran un interés variable.
- Construcción a corto plazo:** inversiones de 3 a 5 años, con la propiedad como colateral, básicamente para constructoras.
- Construcción con paquete de crédito:** inversiones que contemplan opciones de crédito futuras una vez finalizada la construcción.
- Hipotecas comerciales con tasa fija**
- Compromiso a futuro:** promesa de crédito cuando la empresa lo requiera en un lapso determinado.
- Crédito de interim:** inversión de puente o plataforma para mantener un proyecto, generalmente dura 1 o 2 años.
- Alianzas estratégicas**

ANGELES, CAPITALISTAS DE RIESGO Y ALIANZAS

Los inversionistas ángeles son individuos que utilizan su propio capital. Usualmente disponen de poca cantidad para invertir por negocio y son difíciles de localizar o identificar pues no publicitan sus inversiones ni pertenecen a grupos organizados. Los inversionistas ángeles invierten generalmente cerca de donde viven. Generalmente se ubican por contactos personales o familiares. También pueden ser profesionales de servicio (abogados, contadores, etc), antiguos proveedores, amigos de juventud, etc. No recomiendo buscar este tipo de inversionistas con agencias ni con avisos de prensa u otro tipo de publicidad. El tipo de relaciones con este tipo de inversionista es muy especial y **personal**, por lo tanto el contacto inicial debe ser por referencias personales para seguridad de ambas partes.

Los Fondos de capital de riesgo invierten solo en empresas con grandes probabilidades de un altísimo retorno a la inversión. Conseguir estos fondos es bastante difícil, ya que se seleccionan pocas de las miles de solicitudes que se reciben cada año, sus inversiones son altas, mas de US \$ 1.000.000. Los fondos son manejados por gerentes que no siempre pueden tomar decisiones rápidas y los fondos generalmente provienen de fondos de inversión. El mercado de capital de riesgo esta revitalizándose a partir del segundo semestre del 2004.

Las Alianzas estratégicas son una alternativa muy interesante, ya que considera dos empresas con intereses paralelos que unen esfuerzos con un fin común. La idea es buscar sinergia en la relación, de manera que el resultado obtenido beneficie a ambas partes. Los ejemplos clásicos son: ellos ponen el dinero, nosotros el plan. O ellos ponen la distribución, nosotros el producto. Para seleccionar el socio adecuado hay que analizar cuales son las fortalezas y debilidades de la propia empresa y buscar cuales se

beneficiarían si a ésta le vá bien.

La búsqueda de fondos es uno de los factores claves en el establecimiento y crecimiento de las empresas. Esperar a necesitar el capital para comenzar a buscarlo, disminuye drásticamente el poder de negociación y puede acabar con la empresa. Los inversionistas deben contar con una salida a su patrimonio para recuperar su inversión. Esto debe definirse antes de cerrar el acuerdo. Como regla final, si una propuesta es demasiado buena como para ser cierta, posiblemente no lo sea.

Una ultima recomendación, a lo largo de la búsqueda de capital muchos le dirán que NO. Aquí le daré mis trucos para no desanimarse.

Cuando yo llegue a Chile en el 96, solo conocía a 3 personas chilenas. En 4 meses la Universidad Adolfo Ibáñez aceptó mi proyecto de creación de un Centro de Emprendimiento, en 3 meses funde un club de emprendedores con sus exalumnos. A los 14 meses participé en la Fundación de First Public, hoy Ventures Latinas LLC, a los 4 años formé el primer Fondo de Capital Semilla, totalmente privado.

¿Cuántas veces creen que me dijeron que NO? (no se la respuesta, no las estaba contando!) pero con cada NO hacia dos preguntas que me permitían avanzar:

1. ¿Que puede decirme que me ayude a hacer realidad mi proyecto?
2. ¿Puede referirme a dos personas que se beneficiarían si mi proyecto se hace realidad?

Estas dos preguntas, que no todos contestaron, me permitían seguir enfocada y lograr implementar mis ideas.

Ventures Latinas LLC ofrece información, entrenamiento y consultorías para emprendedores e inversionistas ángeles. Nuestra misión es participar activamente en el proceso de creación de riqueza. Para mayor información visite nuestro sitio web www.ventureslatinas.com o suscríbese a nuestro boletín bimensual enviando un correo a suscribir@ventureslatinas.com

Nuestro servicio de coaching personalizado o en pequeños grupos le permitirá alcanzar sus metas rápida y efectivamente. Las sesiones de coaching se realizan por teléfono y duran entre 40 y 60 minutos. Para mayor información escriba a coach@ventureslatinas.com