

ESTRATEGIA | **GESTIÓN**

El reto de captar liquidez

En tiempos de crisis, la caja es imprescindible. Los expertos recomiendan que las 'start up' busquen la financiación suficiente para **sobrevivir hasta que pase la tormenta**. Las que se hallen en mitad de una ronda, no deben postergarla.

Clarisa Sekulits, Madrid

Coge el dinero y corre. Así se podría resumir la visión unánime de los expertos en la situación actual. Cualquier *start up* con necesidades de caja que tenga la posibilidad de cerrar una ronda de financiación debería acelerar el cierre de la operación y procurarse un colchón de liquidez bien mullido que le permita amortiguar el impacto de la crisis. "Las *start up* que necesiten levantar capital en los próximos meses y no tengan los procesos avanzados o inversores con capacidad de reinvertir, no sobrevivirán. Tanto por la aversión al riesgo de los inversores (estamos viendo multitud de situaciones con cartas de intenciones retiradas, cantidades disminuidas, firmas de rondas canceladas y renegociación de condiciones) como por la imposibilidad de ajustar la estructura de costes para entrar en rentabilidad, por la bajada aun mayor de los ingresos", explica Aquilino Peña, socio de Kibo Ventures y vicepresidente de Ascri, la patronal del capital riesgo.

Búsqueda de capital

Antes este panorama, el experto recomienda que el emprendedor levante todo el dinero que esté dispuesto a invertir en la compañía. "La dilución será algo mayor de la deseable, pero las empresas que sobrevivan a esta crisis estarán en una posición muy ventajosa para poder aprovechar las oportunidades del mercado una vez se supere (que se superará) la crisis", asegura. Además, aconseja anticipar ingresos (reduciendo precios o lanzando ofertas), prescindir de contrataciones o inversiones no esenciales y recortar costes.



"Si te encuentras en medio de un proceso de ampliación de capital, trata de llevarlo hasta el final y ciérralo. Si no has empezado, te va a ser difícil conseguirlo si no tienes los contactos previos", coincide Nacho Ormeño, CEO de Startupxplore.

Para Bernardo Hernández, propietario de Solon Inversiones y co-

Es aconsejable contar con la caja suficiente para sobrevivir hasta finales de 2021

fundador de empresas como Idealista, todo depende de la caja de la que se disponga: "Para poder estar tranquilo y no cerrar ronda ahora, habría que tener dinero como hasta finales de 2021. No creo que mejore mucho la situación antes de entonces".

En el mismo sentido se pronuncia Jaime Novoa, socio de Kfund, "Na-

LA FOTO EN 2019

► **Volumen.** El año pasado se canalizaron **1.218 millones de euros** al universo emprendedor, un 2,9% menos que un año antes, según datos del Observatorio del Ecosistema de Start Up, de la Fundación Innovación Bankinter.

► **Sectores.** Los que más inversión atrajeron fueron los de **movilidad y logística**, que acumulan el 32,8% del total. Les siguen 'fintech' e 'insurtech' con un 15%. El siguiente sector comprende viajes y turismo.

► **Origen.** **Barcelona** es la ciudad española que mayor volumen de inversión acumula en 2019, con 652 millones de euros en 97 operaciones. Tras ella, figura Madrid, con un montante de 458 millones de euros.

die sabe cuándo va a pasar todo esto. Igual necesitas más tiempo del que calculas. Debes ser prudente y conseguir financiación si es que tienes la posibilidad", opina. Para ello, recomienda plantear diferentes escenarios y acumular la caja suficiente para sobrevivir un año dentro del más pesimista.



Itai Marcipar, fundador y CEO de Pruvo.

Un desafío para las 'start up' de viajes

Itai Marcipar se encontraba de luna de miel cuando descubrió que algunos hoteles que ya había reservado habían bajado de precio un 35%. De modo que en 2016 este ciudadano español radicado en Israel unió fuerzas con Regev Brody y lanzó **Pruvo**, una solución basada en la inteligencia artificial que permite volver a reservar de forma automatizada habitaciones de hoteles ya adquiridas cuando su precio de mercado cae.

Hace unos meses inició su segunda ronda de financiación con un importe de 1,1 millones de dólares (en la primera había captado 475.000). Ha logrado cerrarla a mediados de marzo, justo en pleno auge de la pandemia. Y eso que la crisis le ha pasado factura, reduciendo a la mitad la línea de negocio enfocada al usuario final (no obstante, la

orientada a las agencias de viajes incluso ha repuntado). "Afortunadamente, logramos tener varios 'business angels' a bordo antes de que comenzara la crisis. Esos inversores, principalmente de España, nos ayudaron a crear un impulso para la ronda de financiación, lo que fue crucial para poder avanzar en la recaudación de fondos", explica Marcipar. "Tuvimos la suerte de tener a SeeDrocket 4Founders, que lideró la ronda de inversión a pesar de la situación de mercado". Aún así, el efecto de la crisis del Covid19 no se saltó a Pruvo. "A medida que avanzaba la ronda de inversión, tuvimos varios inversores que tenían la intención de participar, pero desafortunadamente debido a las crisis decidieron retirarse", dice Marcipar, que optó por cerrar la operación antes de tiempo.



Fernando Mateus, cofundador de Kymatio.

La ciberseguridad cotiza al alza

Kymatio es una 'start up' de ciberseguridad con un modelo de SaaS ('software as a service') que identifica, analiza y proporciona todo lo necesario para tratar los riesgos internos de origen humano relativos a la seguridad de la información. La empresa nació de la mano de Fernando Mateus y Fernando Anitua. Se financió en primera instancia con los ahorros de los fundadores y posteriormente obtuvo una subvención NeoTec del CDTI. En los últimos seis meses ha logrado implementar su tecnología en unidades de grandes empresas del Ibex35 y, tras las validaciones iniciales, decidió completar el equipo tanto en el área de ventas como en el de tecnología. Para ello, ha abierto su primera ronda de financiación con Wayra, el 'hub' de innovación abierta de Telefónica, la plataforma

The Crowd Angel, y diversos 'family offices' y 'business angels' especialistas del sector como Enrico Raggini. La compañía no cree que la operación se vaya a ver perjudicada por el hecho de encontrarse en mitad de una pandemia global. Hasta el punto de que ha decidido ampliar el objetivo de captación inicial de 500.000 euros. "Estamos teniendo alta demanda y puede que tengamos que ampliarlo", dice Mateus. Tampoco prevé que vayan a perder poder negociador. "Hemos acordado una valoración justa para los inversores por lo que no esperamos cambios al respecto", comenta. "No obstante en nuestros escenarios tenemos planteadas reducciones de la facturación prevista y hemos reducido ciertas inversiones no imprescindibles para asegurar suficiente 'runway'."

La cuestión es hasta qué punto merece la pena rebajar la valoración de la empresa (y por tanto afrontar una mayor dilución por la misma cantidad de dinero) con tal de obtener la financiación deseada. Y es que algunos inversores están revisando sus valoraciones a la baja, ajustándolas al próximo escenario de recesión. "Nosotros tenemos dos operaciones entre manos y no hemos tocado ni una coma, pero uno de los fondos extranjeros con los que íbamos a convertir se ha retirado e intentaremos cubrir su hueco", comenta Novoa. Desde su punto de vista, la *start up* debe sopesar hasta qué punto necesita la liquidez y ser consciente de cuáles son sus líneas rojas: "Una cosa es aceptar unas valoraciones más bajas y otra aceptar términos a largo plazo relacionados con vetos de los inversores o cláusulas antilución o de liquidación preferente. Ahí se lo tienen que pensar dos veces".

Ética inversora

Como inversor, Peña considera que los fondos deberían respetar los compromisos previos, si los hubiera (algo en lo que coincide Hernández), y no aprovechar esta situación para sacar mejores condiciones o renegociar acuerdos. Pero de cara al futuro, anticipa que las valoraciones bajarán, ya que habrá una mayor aversión al riesgo y menos capital disponible. Razón de más para que aquellas *start up* que tengan entre manos

El 'crowdfunding' se vuelca con las biomédicas

Diagnosticar el Alzheimer años antes de que aparezcan los síntomas de demencia será posible dentro de poco. En ello está **ADmit Therapeutics**, una 'start up' que está desarrollando el primer test que permitirá predecir la progresión futura de la enfermedad a través de un análisis de sangre en pacientes con deterioro cognitivo leve. Esta iniciativa, liderada por Marta Barrachina, Ramón Reñé y Jordi Gascón, ha captado 800.000 euros hasta el momento entre capital público, subvenciones e inversiones de fondos como Genesis Discovery, BStartup y Ship2B.

Actualmente tiene una ronda de 400.000 euros abierta en la plataforma de 'crowdfunding' Capital Cell. "El objetivo es obtener a finales de este año un primer algoritmo predictivo de nuestro test de diagnóstico, y tener un margen de negociación para la siguiente ronda de serie A necesaria para iniciar la validación clínica", explica Barrachina. Por el momento tienen 70.000 euros comprometidos y el

una operación en estos momentos, intenten cerrarla. "A nivel *early stage* veremos valoraciones más bajas, aunque en el caso de España no se han disparado en comparación con

otros mercados. Es a nivel *growth / late stage* / presalida a Bolsa donde veremos importantes ajustes en los próximos meses", comenta Peña. "También veremos situaciones de

confinamiento no está siendo óbice para que sigan surgiendo inversores. "No contemplamos en absoluto que la ronda no se pueda cerrar por la situación del Covid-19. Al contrario, creemos que esta situación está poniendo de manifiesto la necesidad de invertir más en ciencia y empresas biomédicas", dice Barrachina. No obstante, han decidido postergar la ronda 60 días "por respeto a sus actuales socios".

compañías que han levantado financiación a valoraciones muy altas, por la demanda que se generó, y que no van a ser capaces de cumplir con las expectativas de crecimiento, lo que



Equipo de ADmit Therapeutics.

dificultará futuras rondas de financiación y provocarán *down rounds* (rondas a la baja) y la ejecución de cláusulas antilución".

Un instrumento que gana atractivo en estos momentos es el de las notas convertibles, un contrato en virtud del cual un inversor presta dinero a un emprendedor a cambio de convertir dicho préstamo en acciones de la sociedad en el medio plazo. De este modo, los fundadores mantienen la gestión y evitan discutir la valoración actual de la empresa. "Nuestra recomendación siempre es usarlas al principio de la vida de las compañías o en situaciones transitorias y de corto plazo", señala Peña.

Una manera de atraer a los inversores es garantizarles una rentabilidad determinada. En caso de no alcanzarla, el emprendedor se compromete a ceder más acciones. "Supón que para lanzar tu empresa necesitas 3 millones de euros. Has conseguido 2,4 millones con tu propio dinero, ayudas públicas y financiación bancaria. Te faltan 600.000 euros. Encuentras un socio que está dispuesto a invertir pero exige una rentabilidad del 25%. Puedes pactar lo siguiente: él pone los 600.000 como préstamo con un interés del 13% y en el momento en el que se venda la empresa le compensarás con el capital necesario para que obtenga esa rentabilidad del 25%", explica Enrique Quemada, CEO de OnetoOne Corporate Finance.



Oriol Fuertes, CEO y fundador de Qida.

El auge de los cuidadores en la crisis

El de **Qida** es un caso atípico. Y es que donde la mayoría de las 'start up' está padeciendo en sus cuentas la crisis del Covid19, la compañía de atención domiciliar profesional a pacientes crónicos ha visto como la emergencia sanitaria ha supuesto un repunte en sus ventas. "Hemos facturado 500.000 euros brutos en marzo. En estos momentos, muchas personas consideran que suponemos una buena alternativa frente a otras opciones, como las residencias de mayores", explica Oriol Fuertes, CEO y fundador de la empresa. En este contexto, la compañía no está teniendo problemas para seguir adelante con la ronda de financiación que abrió hace algunos meses y cuyo importe objetivo es superior a los dos millones. "La crisis del coronavirus no está teniendo ningún

impacto negativo en la negociación", comenta su fundador, que cuenta con más diez años de experiencia en McKinsey y ha asesorado a diversos gobiernos en materia de política sanitaria.

La ronda se encuentra "en un estado muy avanzado" según Fuertes, que prevé que se cierre en breve, a pesar de la cuarentena. "La 'due diligence' se hará en remoto, pero en muchas 'start up' se hace así". Con el importe recabado prevé mejorar su plataforma tecnológica de seguimiento de pacientes, y emprender la expansión a otras comunidades (actualmente está presente en Cataluña y Aragón). Se trata de la segunda ronda de esta empresa, que ya captó 1,2 millones en 2018, a los pocos meses de constituirse, entre inversores como Ship2B y BStartup (Banco Sabadell).