

CincoRed

El capital riesgo tecnológico afronta su año más incierto

La inversión total cayó un 32% en 2008. Los emprendedores tendrán más difícil obtener fondos en 2009

MANUEL ÁNGEL-MÉNDEZ *Barcelona*

“**R**IP a los buenos tiempos”. Así definió Sequoia, una de las principales firmas de capital riesgo tecnológico de Silicon Valley (California), la tormenta que se avecina. Eso fue hace apenas tres meses. Con el nuevo año, las perspectivas van a peor. En EE UU, casi el 50% de los fondos aseguran que cerrarán menos operaciones en el 2009. El 60% reducirá su participación en empresas de internet, software y movilidad. En Europa, según un directivo del sector, “2009 será malo para todos”.

Los datos del año pasado inquietan. El volumen total de inversión cayó en España hasta los 2.940 millones de euros, el 32% menos respecto a 2007 y por debajo del nivel alcanzado en 2006. La buena noticia es que el 58% de ese dinero financió acuerdos de *venture capital* (VC) o capital riesgo, destinados a crecer y expandir compañías en sus fases iniciales. La mala es que ahora las entidades, presionadas por la crisis financiera, serán más exigentes y cautas en sus nuevas apuestas.

“Hay demasiada incertidumbre. A la complejidad de analizar la viabilidad de un producto o servicio se añade la delicada situación del mercado”, explica Carlos Trench, director de Caixa Capital Risc, fondo que invirtió 4,6 millones de euros en 12 tecnológicas durante 2008. No aumentará su inversión en 2009: “La mantendremos o reduciremos. Lo normal en esta situación es volcarse en gestionar el portfolio existente”.

Las *start-ups* que todavía no hayan conseguido su primera ronda de financiación lo tendrán más difícil en 2009. Según Patrick Raibaut, cofundador y socio de la entidad española Debaeque, el concepto de viabilidad ha cambiado. “Lo importante ahora es demostrar que el proyecto tiene un retorno más inmediato. Los emprendedores que estén en una fase temprana y con planes a largo plazo lo van a

tener complicado para recibir fondos”. Debaeque participó en una de las operaciones más sonadas del pasado año: 22 millones de euros para afianzar la española NTR Global, dedicada al desarrollo y comercialización de software como servicio. Una cifra inusual en España, donde la ronda media de financiación no suele superar los 800.000 euros.

“Es inevitable irse fuera para conseguir rondas abultadas. En España el mercado es todavía demasiado local”, asegura Lluís Font, consejero delegado de NTR. Junto a Debaeque, las inglesas Kennet Partners y Atlas Venture y la francesa Elaia financiaron la operación. Font pronostica una clara tendencia en el capital riesgo durante 2009: menor inversión y más selectiva. “Buscarán que sus participadas reserven caja y huyan de grandes gastos. Al final las *start-ups* serán las grandes perjudicadas”.

Internet, donde es más complejo demostrar retornos a corto plazo, podría sufrir el parón inversor. En la primera mitad del año pasado las cosas no fueron mal. Las empresas en fase semilla y arranque recibieron 130 millones de euros, el 114% más respecto a 2007. Outlets de venta de ropa online como BuyVip o Privalia, redes sociales como Tuenti y aplicaciones de localización como Tagzania fueron algunas de las afortunadas. Hoy nadie se atreve a poner la mano en el fuego sobre si la racha continuará.

Crisis y oportunidad

A pesar de la adversidad, existe consenso en otra dirección: la crisis abre oportunidades, permite invertir en promesas a precio de saldo. “Los buenos inversores saben que es ahora cuando surgen las empresas del futuro. Google nació en mitad de la crisis de 2001”, señala Francisco Velázquez, consejero delegado de Axon Capital, entidad que en el 2008 cerró cuatro inversiones por valor de siete millones de euros.

Determinados segmentos, como comercio electrónico asociado a reco-



Instalaciones de NTR Global, empresa española que en 2008 consiguió una inyección de 22 millones de euros.

Claves para levantar financiación

El año 2009 será una carrera de obstáculos para los emprendedores. Habrá menor liquidez y los inversores serán más exigentes. Las *start-ups* que busquen su primera ronda de financiación a lo largo de los próximos 12 meses tendrán que esforzarse para conseguirlo. Las entidades de capital riesgo dan los siguientes consejos para levantar dinero este año:

- **Diseñar un negocio escalable.** Permitir flexibilidad será fundamental: re-

ducir costes en periodos de bajo crecimiento y aumentar la estructura en fases de expansión. Si no es posible hacerlo con rapidez, hay un problema.

- **Llamar a la puerta con dinero en el bolsillo.** Si inversores independientes (*business angels*) y familia y amigos (*family & friends*) han confiado previamente en el proyecto, es probable que las entidades de capital riesgo lo hagan también.
- **Traer clientes.** Se deben conseguir los pri-

meros clientes sólidos (o base de usuarios estable en proyectos de internet) antes de lanzarse a conseguir fondos.

- **'Bootstrapping'.** Así se conoce a la habilidad de una *start-up* para salir adelante con lo justo. Si lo consigue significa que hay potencial. Y si hay potencial, cualquier inversor apostará por ella.

Si la compañía ya ha cerrado la primera ronda de financiación y busca la segunda en 2009, algunas claves son:

- **Hacer más con menos.** Se deberán revisar las cuentas, adelgazar gastos y priorizar inversiones. Si se realiza este ejercicio y el proyecto demuestra viabilidad, el capital riesgo no dudará.
- **Mejorar el equipo humano.** Utilizar el presupuesto disponible para fichar talento que incorpore nuevas ideas y estrategias. Un equipo sólido y experimentado será el mejor argumento ante un inversor.

LA CIFRA

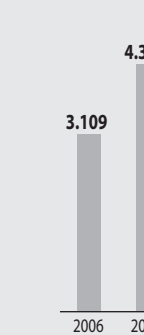
2.940

millones de euros invirtieron durante 2008 las empresas de capital riesgo en España

Volumen de inversión

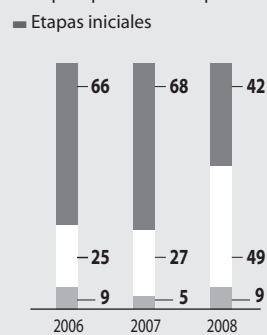
Capital riesgo y capital privado*

Millones de euros



Destino de la inversión En %

Capital privado Expansión



(*) Capital riesgo (VC): etapas iniciales (semilla y 'start-up') y expansión. Capital privado: 'management buy-outs/buy-ins', sustitución...

Fuente: Ascri

Cinco Días

La crisis económica actual hace que los fondos se vuelquen más en gestionar la cartera que ya tienen

mendaciones de compra, marketing móvil, nanotecnología o las llamadas *clean-tech* (energías renovables), seguirán despertando interés entre los inversores. Sin embargo, donde existe cierta saturación, según Velázquez, es en redes sociales y aplicaciones de localización en el móvil. “Si se crean nuevas ideas y modelos de negocio, surgirán oportunidades de inversión”.

Para otra firma de capital riesgo del sector, los tiempos de crisis traen una ventaja: obligan a filtrar mejor los proyectos. “Al final sólo reciben financiación las propuestas de gran poten-

cial. Eso les permite atraer el mejor talento y acelerar el camino hacia la rentabilidad”, explica Roberto de Saint-Malo, *managing partner* de Adara, entidad que en 2008 financió los primeros pasos de tres tecnológicas con un total de un millón de euros.

Aun así, el capital riesgo español se enfrenta todavía a una seria deficiencia estructural: la falta de madurez. Sólo el 27% de la inversión total se destina a tecnológicas. Apenas existe una decena de fondos y la mayoría no llega a los cuatro años de antigüedad.

Su concentración geográfica, reducida a Madrid y Barcelona, dificulta a muchas empresas el acceso a financiación. “Cada vez hay más especialización por fase y actividad, pero sigue siendo un sector joven y limitado en agentes. A medida que las empresas de capital riesgo den salida a sus participaciones, seguirá creciendo”, dice Carlos Trench.

La gran duda, tanto para inversores como emprendedores, es saber cuándo llegará el punto de inflexión en la crisis económica y financiera. Si es que llega. Porque algunos lo dudan. “¿Empezará todo en 2010 a ir como antes? No lo creo”, advierte Velázquez. “Los crecimientos bajos han llegado para quedarse y tendremos que acostumbrarnos. Viviremos mejor, pero sin despilfarrar”.