

Emprendedores & EMPLEO

Expansión

Los ocho imprescindibles para calcular el valor de tu 'start up'

El capital humano, la facturación, el número de clientes, la capacidad tecnológica y tener claros tus costes fijos son algunos de los ingredientes que determinan el valor que el mercado otorga a tu negocio.

Montse Mateos. Madrid

Si estás pensando en ampliar el capital de tu *start up*, antes de nada debes tener los datos que te permitan responder a esta pregunta con firmeza: ¿qué valor tiene mi empresa en el mercado? ¿Vale más o menos que la competencia? Néstor Guerra, profesor de emprendimiento de EOI, lo tiene claro: "Lo que revaloriza una empresa son los activos. Algunos inversores otorgan valor al equipo, con el permiso de los clientes que son los que respaldan la sostenibilidad de la *start up* y que resulta decisivo para determinar su precio de mercado". Existen otros elementos que además debes tener en cuenta:

1 Para Marta Plana, socia de Digital Origin y que ha vivido varias rondas de financiación, "canalizar a la gente, la idea y modelarla según las necesidades resulta básico para determinar su valor en el mercado". Joan Torrent, profesor de Estudios de Economía y Empresa de la UOC, es tajante: "El verdadero valor de una *start up* debe medirse por su productividad: si es superior a la media sectorial o de empresas similares la aportación económica y social será relevante; si sucede lo contrario, lo será menos".

2 "El mercado es lo más democrático y justo que existe", asegura Iñaki Ortega, director de programas de Deusto Business School, "siempre y cuando se den las circunstancias de que nadie, ni oferentes ni demandantes, tengan un poder dominante". En este sentido, manifiesta su optimismo al considerar que nuestro país cuenta con *start up* invertibles y "un auge de vehículos inversores nacionales, sin olvidar el atractivo que tenemos para los *venture capital* de todo el mundo".

3 Las evidencias son la baza de oro para demostrar cuánto vale tu *start up*. Javier Villaseca, fundador y CEO de SociosInversores –una red global que pone en contacto a empresarios con emprendedores que buscan capital–, ex-



Otorgar un valor numérico a los tangibles e intangibles de tu negocio es la mejor vía para conocer su valor.

plica que en los inicios se presenta mayor dificultad: "Los emprendedores tienen que entender que es necesaria cierta consolidación antes de poner un precio a la empresa y acceder a una ronda de financiación. Es además determinante a la hora de facilitar la entrada de capital y otorgar cierta participación en la compañía. Hay que establecer una justa medida". Plana también afirma que es impor-

tante no precipitarse en la valoración y en contar con un nuevo socio: "El inversor va a formar parte del negocio y, en función del número de acciones que adquiriera, vas a tener más o menos independencia en la toma de decisiones". Villaseca recuerda que en España el 80% de las empresas se financian a través de los bancos, si quitamos las firmas del Ibex 35 este porcentaje sería del 99%. En mercados más

maduros como Estados Unidos, el porcentaje de financiación alternativa por parte de las empresas es del 70%.

4 Torrent parte de una premisa: "Es muy difícil tratar a todas las *start up* del mismo modo, porque cubren realidades sectoriales, tecnológicas y de generación de valor muy diferentes". Teniendo en cuenta esta heterogeneidad establece como prin-

cipales elementos de valoración la inversión en capital físico y "otros que explican la generación de valor de la empresa, en especial su capital humano, organizativo, tecnológico y social".

5 Cómo medir los intangibles es otro de los desafíos. Plana asegura que es el equipo lo que otorga el valor a una *start up* y, para medirlo, Torrent propone una regla: "Los cuadros de mando –*balance scoreboard*–, que pueden constituirse a través de las valoraciones subjetivas de las personas que trabajan en la empresa, suelen ser de mucha utilidad para evaluar el proceso de generación de valor de la compañía". Y, al igual que el resto de los expertos, identifica un factor muy utilizado, especialmente en las *start up* con elevada participación de la inversión en innovación e intangibles: "La utilidad que tienen para los clientes los productos o servicios que vende la compañía".

6 En cuanto a los organismos e instituciones que, llegado el momento, te pueden ayudar a determinar el valor de tu empresa, los expertos coinciden en que, en estos momentos, no existe

APORTACIÓN

El valor de un negocio viene dado por la relevancia de su aportación económica y social. También se mide en función de su nivel de productividad.

nada infalible. Guerra dice que "se trata de una negociación entre dos partes, y el comprador siempre diluirá el valor de los tangibles e intangibles para sacar el precio más ventajoso". No obstante, Ortega menciona despachos especializados promovidos por emprendedores como "Ulaw, de Gonzalo de Ulloa, o Abanlex, de Joaquín Muñoz. Las *boutiques* financieras de las propias escuelas de negocios son otras opciones fiables". La experiencia de emprendedores como Villaseca también es una alternativa que puede orientarte, así como la opinión de *business angel*, los fondos de capital riesgo y otros organismos oficiales de promoción económica que existen en ayuntamientos y comunidades autónomas.

7 Otro ingrediente sobre el que llama la atención Torrent y al que no siempre se le presta la atención debida, tiene que ver con la preparación de los artífices del negocio: "Atendiendo a la realidad de la nueva empresa en España es necesario que los emprendedores se formen en *management* –sólo un tercio de las *start up* cuenta con emprendedores con formación específica en este ámbito–, y en particular en contabilidad y finanzas. Estas habilidades directivas son imprescindibles para incorporar instrumentos de valoración empresarial".

8 Aunque parece no existir una regla infalible, Torrent apunta que lo más eficaz "es recurrir a la valoración que realizan los clientes de los productos y servicios de la nueva empresa. Los cambios de orientación empresarial relevante son importantes, porque miden su adaptación a las fluctuaciones de la demanda". Por su parte, Ortega señala que el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) tampoco acaba de cuajar en nuestro país, "entre otras cosas por ejemplos como Gowex. Por tanto, tampoco disponemos de esa métrica que en otros ecosistemas resulta eficaz".

Rondas de financiación 'versus' clientes

Para aumentar el valor de tu empresa, la mejor opción es incrementar el número de clientes. Iñaki Ortega, director de programas de Deusto Business School, menciona a las empresas 'gacela' –aquellas que crecen muy rápido incluso en época de crisis–: "Se las llama así no por su capacidad de levantar fondos, sino por su velocidad en adquirir facturaciones importantes. La clave es ser un buen vendedor, no un perfecto financiero. En demasiadas ocasiones vemos emprendedores que se han

olvidado de conseguir clientes a base de buscar inversores". Néstor Guerra, profesor de EOI, también es contundente en este aspecto: "Los negocios no valen por sus productos, sino por sus clientes. Si cuentas con una buena cartera significa que habrás validado tu producto en el mercado y, con ello, podrás acudir a un 'business angel' en tu sector". Guerra va a aún más lejos cuando asegura que nunca es un buen momento para buscar inversor: "Los negocios deben crecer de manera orgánica. Primero

céntrate en tus clientes y en facturar, luego te puedes plantear si necesitas o no inversión para seguir creciendo". Joan Torrent, profesor de Estudios de Economía y Empresa de la UOC, coincide: "Las rondas de financiación no acaban de adecuarse a la estructura empresarial de las 'start up' en España, la mayoría de origen familiar o basadas en la relación de amistad de los emprendedores. Es importante la valoración de los clientes, no tanto por el número, sino por la calidad con la nueva empresa".